Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned

アムンディ・インベストメント・
インスティテュート

グローバル・インベストメント・ビュー

2026年11月

マーケティングコミュニケーション

本プレゼンテーションで表明された見解は、いつでも変更される可能性があります。これらの見解は、投資助言、証券勧告、またはAmundiのいかなる戦略における取引意図の指標として依拠すべきではありません。



目次

01	今月のテーマ	p.3
02	グローバル経済見通し：経済成長、インフレ、中銀	p. 10
03	地域別経済見通し	p. 21
04	投資見通し	p.26
05	アセット・アロケーション	p. 42

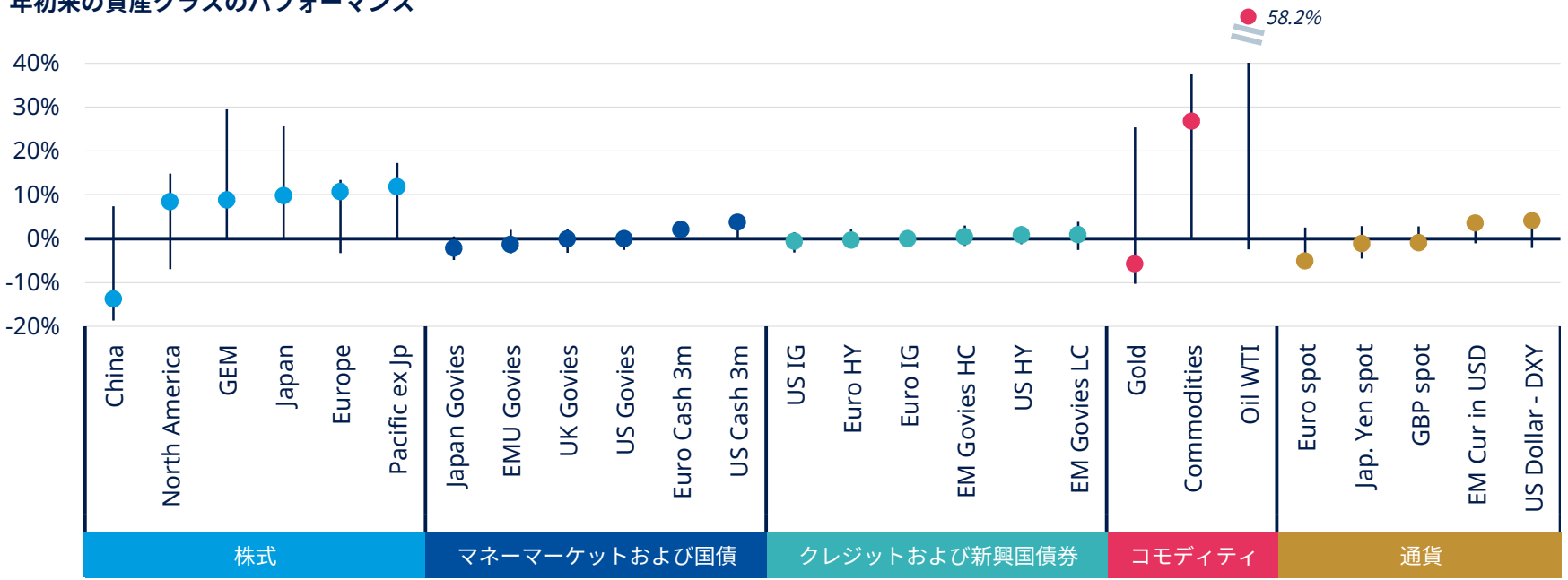
Amundi
Investment Solutions

01 今月のテーマ

中間選挙後、市場は一時的に反発したが、その後、下落

今月のテーマ

年初来の資産クラスのパフォーマンス



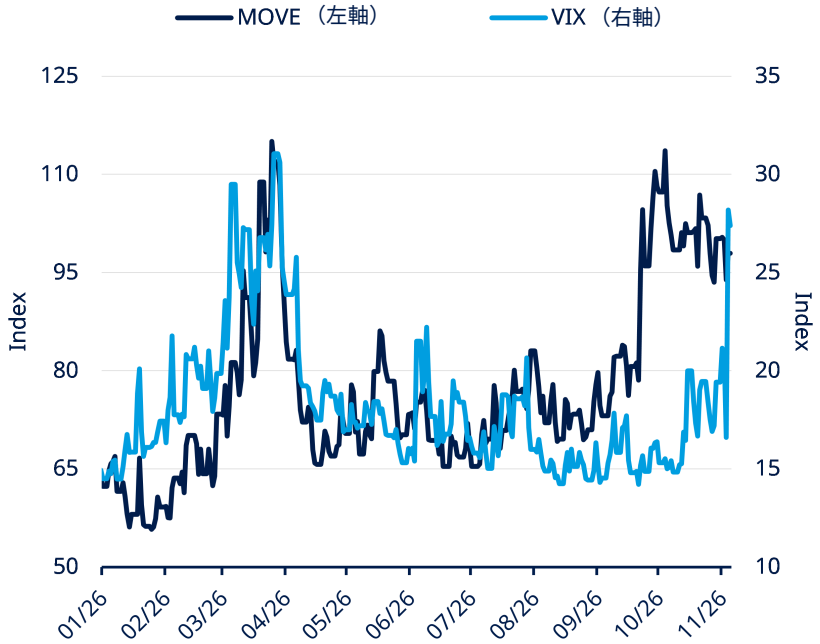
出典:ブルームバーグ、アムンディ・インベストメント・インスティテュートによる26の資産クラスおよび為替分析。データは2026年11月6日時点。MM:マネーマーケット。DM:先進国市場。指数提供者:現金、国債、新米債指数はJPMorganのもの、企業債券の指数はブルームバーグ・バークレイズのもの、株式指数および新興国市場通貨指数のものはMSCIのもの、商品指数はブルームバーグ・バークレイズのもの。DXY指数は米ドルの価値を外国通貨バスケットと比較して測定。資産クラスを表すすべての指数は現地通貨で表示。過去の実績は将来のリターンを保証するものではありません。

Amundi Investment Solutions

債券から株式へのボラティリティのシフト

今月のテーマ

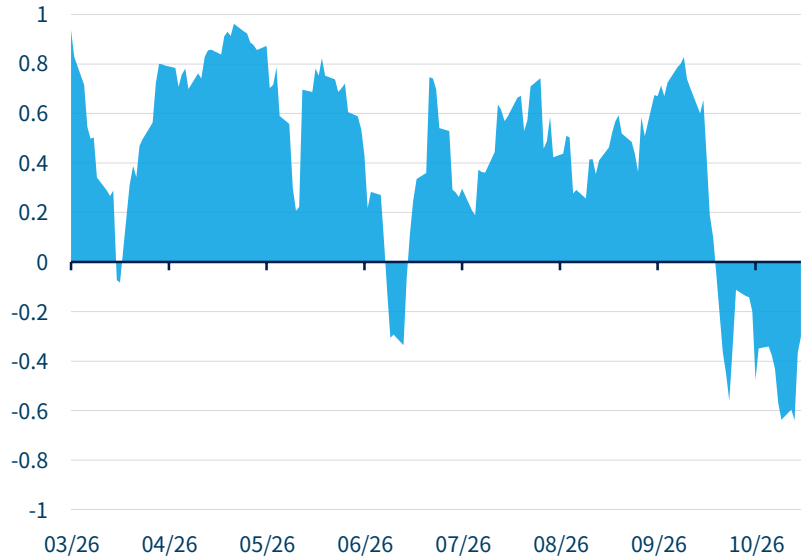
中間選挙後の不安定な市場



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。2026年11月6日時点。VIX指数は、S&P 500指数の予想されるボラティリティの最新の市場推定値として設計された金融ベンチマークです。MOVE指数は、米国の金利スワップの場外オプションバスケットを追跡することで、米国債券市場のボラティリティを測定。

株式と債券の相関関係の変化

10日間の相関　S&P 500指数と米国債指数



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、2026年11月6日時点。S&P 500指数とブルームバーグ米国債指数の相関。

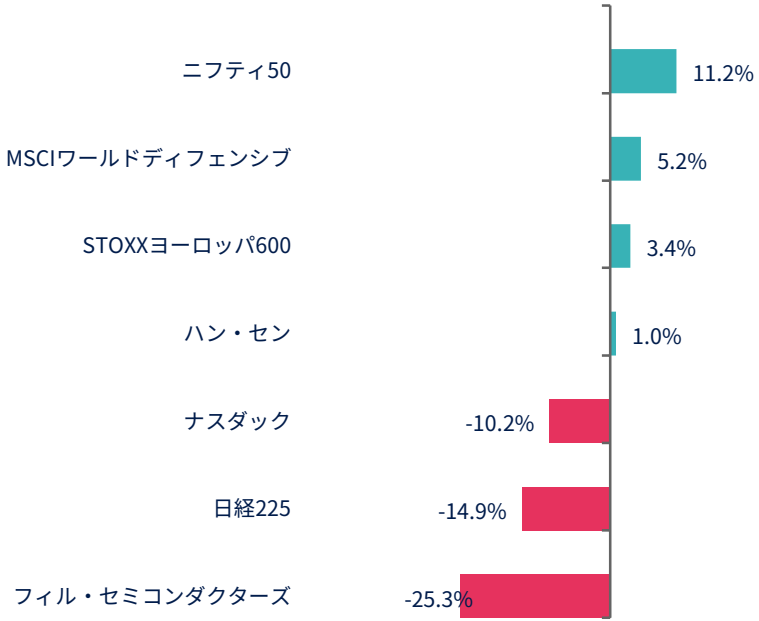
Amundi
Investment Solutions

中期での大規模なローテーション

今月のテーマ

株式市場のローテーション

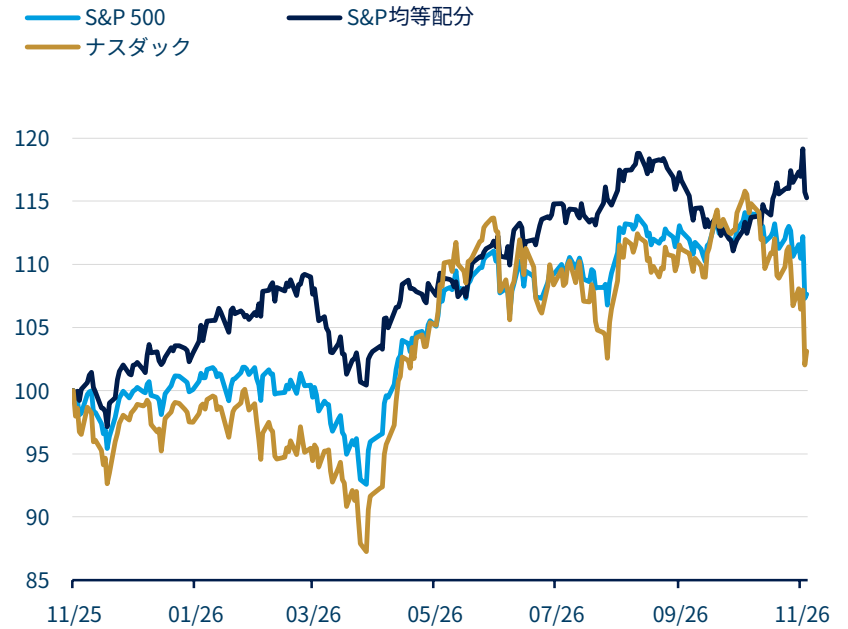
1か月間のパフォーマンス



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、2026年11月6日時点。現地通貨での価格指数。フィル・セミコンダクターズ（フィラデルフィア半導体指数）は、半導体メーカーや関連テック企業などの主要半導体企業を追跡する株価指数です。

均等配分指数はテック売りの間も強靭

2025年11月3日を100に指数化



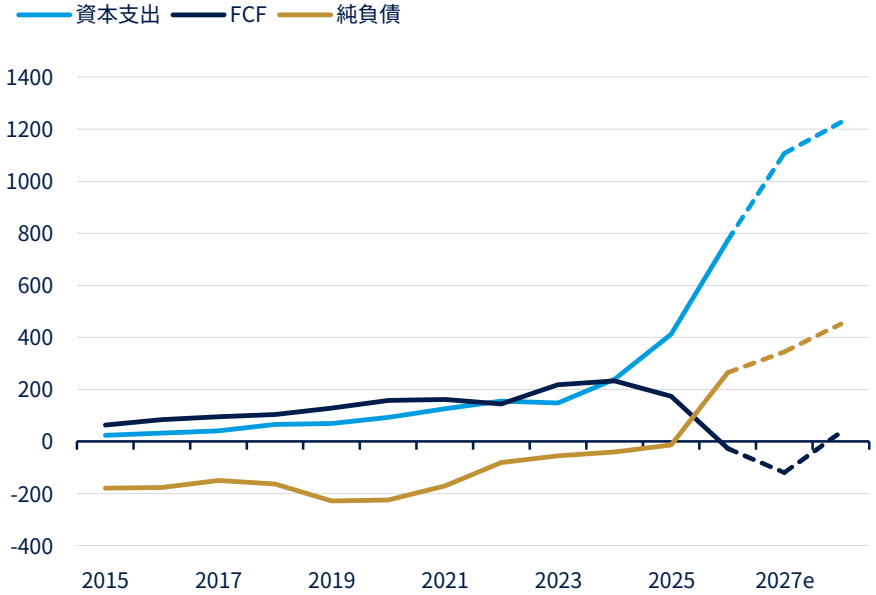
出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。2026年11月6日時点。

Amundi Investment Solutions

AIトレードの注目点

今月のテーマ

AIハイパースケーラーの資本支出は、ますますデット・ファイナンスに依存



出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、FactSet。米国のAIハイパースケーラーには、Alphabet、Amazon、Meta、Microsoft、Oracleが含まれます。2026年、2027年、2028年の数字はブルームバーグの推計です。純負債:マイナス=純キャッシュポジション;プラス=純負債ポジション。2026年11月3日時点。

AI支出が急増、記録更新する中、クレジット・リスクも増大

米国投資適格債G ハイパースケーラーズ・リキッド・ バスケット、Gスプレッド、bps



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。J.P.モルガンUSD IGハイパースケーラーズ・リキッドバスケットは、Meta、Amazon、Google、Oracle、Microsoftの長期債券を含み、補間された政府債券利回りのスプレッドを追跡しています。2026年11月9日時点。

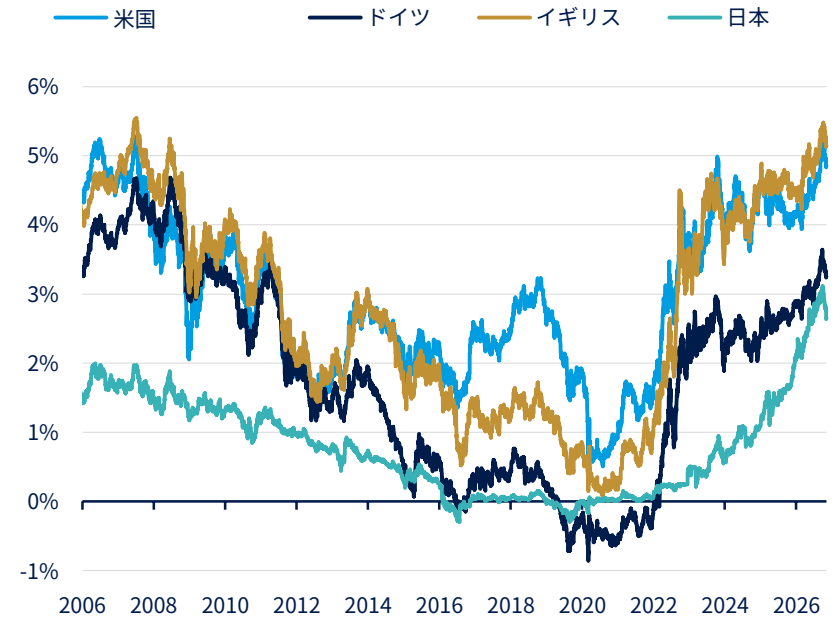
Amundi Investment Solutions

財政の手詰まりとイランへの期待を背景に、国債が上昇

今月のテーマ

債券利回りは「フライト・トゥ・クオリティ」の中で低下

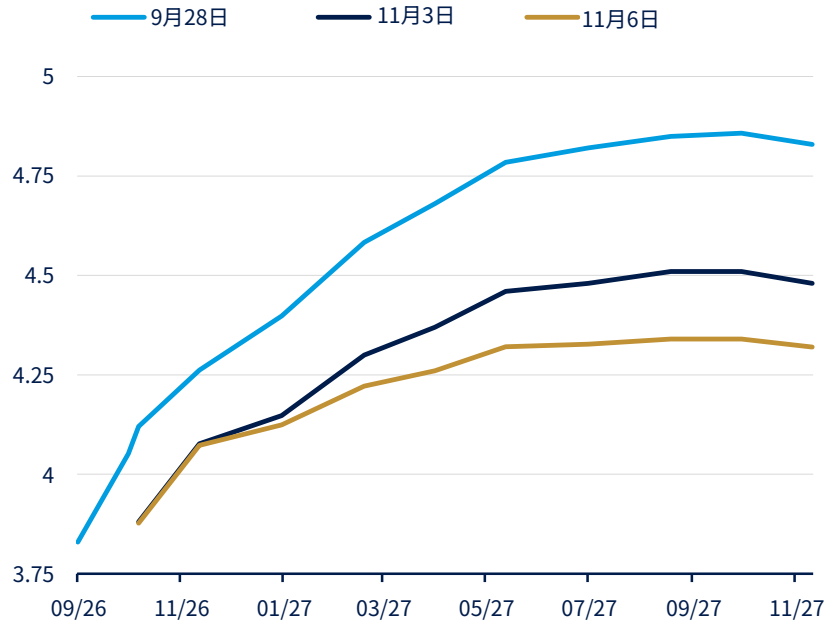
利回り, %



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。2026年11月9日時点。

市場はFRBの引き締めの緩和を予想

インプリシット・フェッドファンド・レート、%



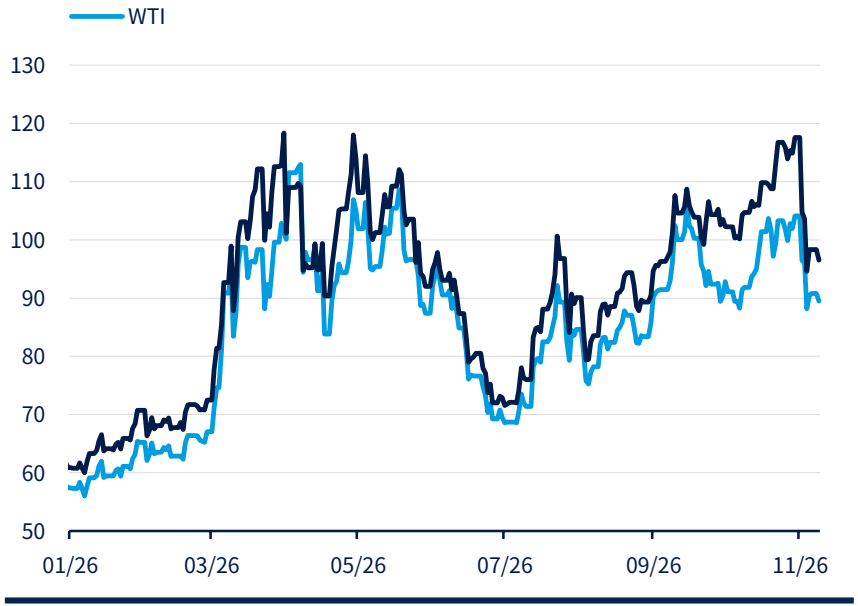
出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、世界金利確率関数に基づく。2026年11月9日時点。

Amundi Investment Solutions

市場は、米国の中間選挙がイラン紛争の終結に寄与すると予想

原油価格の急落

USD/bbl



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。データは2026年11月9日時点。

ガス・インフラへの攻撃もあり、ガス価格の下落は石油より限定的

ユーロ/MWh



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。データは2026年11月9日時点。

Amundi Investment Solutions

02 | グローバル経済見通し：経済成長、インフレ、中銀

グローバルでのテーマ



底堅いが、
世界的な成長は低水準で不均等



米国の政策ミックスへの圧力



中銀への注目



新興国のレジリエンスの拡大



AI関連は、より選別的で体系的に



地政学的緊張で
危機に立たされるエネルギー市場

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10月時点。

Amundi
Investment Solutions

世界は、単に分断化されただけでなく、再構築後に価格の見直しも進行

グローバル

地政学的レジーム

信頼欠如の世界

- 大国間競争
- 経済的安全保障と資源獲得競争
- 紛争の継続とチョーク・ポイント
- 技術的および産業的競争

マクロレジーム

持続力

- 効率性は劣るが、より強靭なサプライチェーン
- より高い戦略的投資ニーズ
- より積極的な産業・財政政策
- より個別性の高いインフレと成長のダイナミクス

投資レジーム

リスクの価格の見直し

資本をめぐる競争の激化

より個別性の高いリスクプレミアム

新たな勝者と敗者

「教科書的ではない」相関に基づく分散

Amundi
Investment Solutions

グローバル

世界経済は、依然、底堅いが、ますます不均等

消費者支出とAI投資サイクルが強靭な成長を支援。

回復は段階的かつ個別性が高く、エネルギー価格の上昇や金融環境の引き締まりに起因するリスクあり。

財政支援が消費の鈍化を相殺する中、緩やかな拡大が継続。

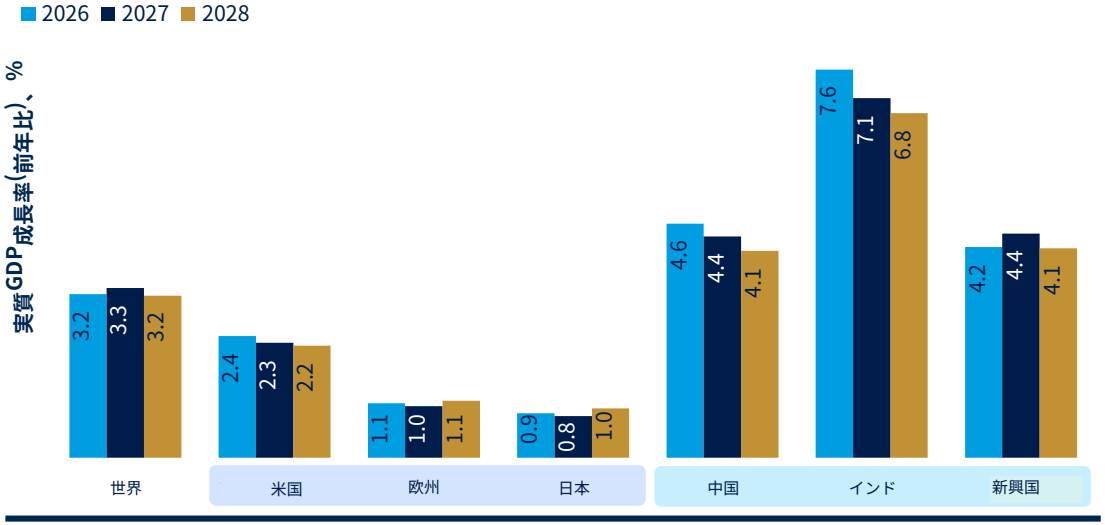
好調な輸出(技術ハードウェア)、脆弱な国内需要、大規模な刺激策を必要とするほどには弱くない成長。

経済のモメンタムは上昇、引き続き、世界の成長の牽引役。

新興国市場

マクロ経済および金融の安定性が新興国市場を支援。ラテンアメリカ:コモディティを通じて有利なポジショニング;アジア:AI主導の成長。

世界成長見通し、メイン・シナリオ



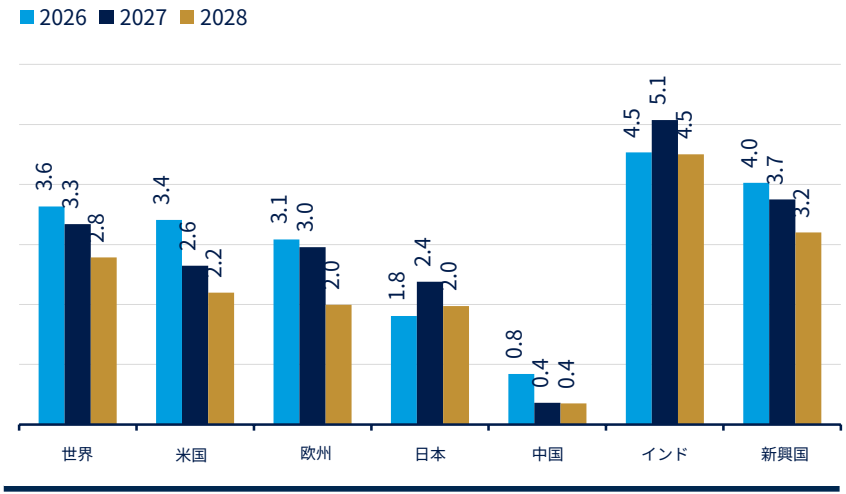
出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート。このチャートは、2026年11月5日時点で入手可能な情報に基づくアムンディ・インベストメント・インスティテュートのリファレンス予想を示し、それまでに実施された関税も含めています。基準オイルショックシナリオは、紛争や生産の混乱が継続していることを想定しており、石油・ガス価格は高水準が続くと予想されています。年末のブレントは現在90ドル近くと予想されており、「より長く高くなる」環境を反映しています。このシナリオは石油・ガスのショック伝達チャネルを孤立させており、エネルギー破壊を超えた紛争の広範な戦略的ダイナミクスを完全には捉えていません。これらのシナリオは政策調整が含まれていないため、予想ではなく説明的なものです。これらの数値は長期的なオイルショックが発生した場合にも修正される可能性があります。

Amundi
Investment Solutions

インフレ:ショックと持続的なレジーム・シフトの影響

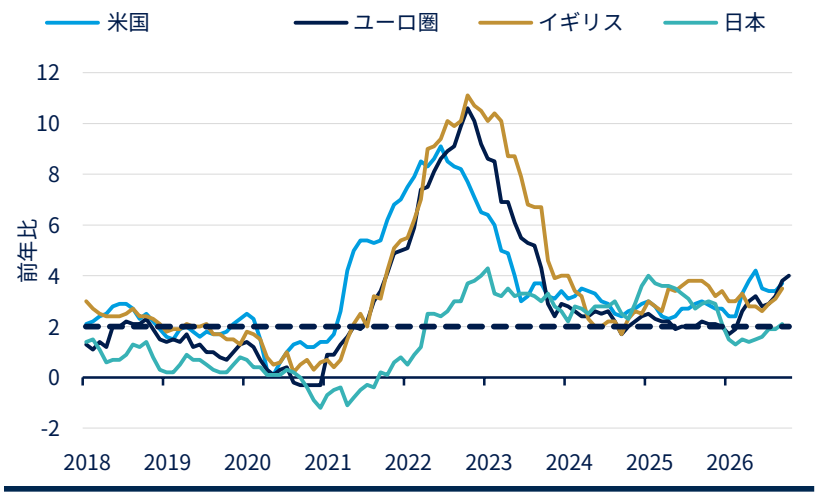
グローバル

エネルギー・ショックの影響によるインフレ予想



出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート。このチャートは、2026年11月5日時点で入手可能な情報に基づくアムンディ・インベストメント・インスティテュートのリファレンス予想を示し、2026年までに実施された関税も含んでいます。基準オイルショックシナリオは、紛争と生産の混乱が継続していることを想定しており、石油・ガス価格は高水準が続くと予想されています。年末のブレントは現在90ドル付近に予想されており、「より長く高水準」の環境を反映しています。このシナリオは石油・ガスショックの伝達チャネルを孤立させており、エネルギー破壊を超えた紛争の広範な戦略的ダイナミクスを完全には捉えていません。これらのシナリオはあくまで説明であり、政策調整は含まれていないため予想ではありません。これらの数値は長期的なオイルショックが発生した場合にも修正される可能性があります。

中銀目標を上回るヘッドライン・インフレ率



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。2026年9月時点の月次データは、ユーロ圏のデータについては2026年10月を指しています。

米国の政策ミックスは金利の方向性の検討において重要

グローバル

政策金利と長期金利は異なる理由で変動

短期ゾーン

政策金利

中銀の反応関数

インフレと経済活動が
次の政策を決定

長期ゾーン

市場利回り

債券供給:
消化に要する時間の長期化

利子支払い:
財政圧力への複合的要因

投資家層:
外国からの需要は信頼度低下

中銀のタカ派度の低下は長期利回りの低下を保証するものではない。

中銀が利上げを停止した後でも、債券市場はタイト化する可能性。

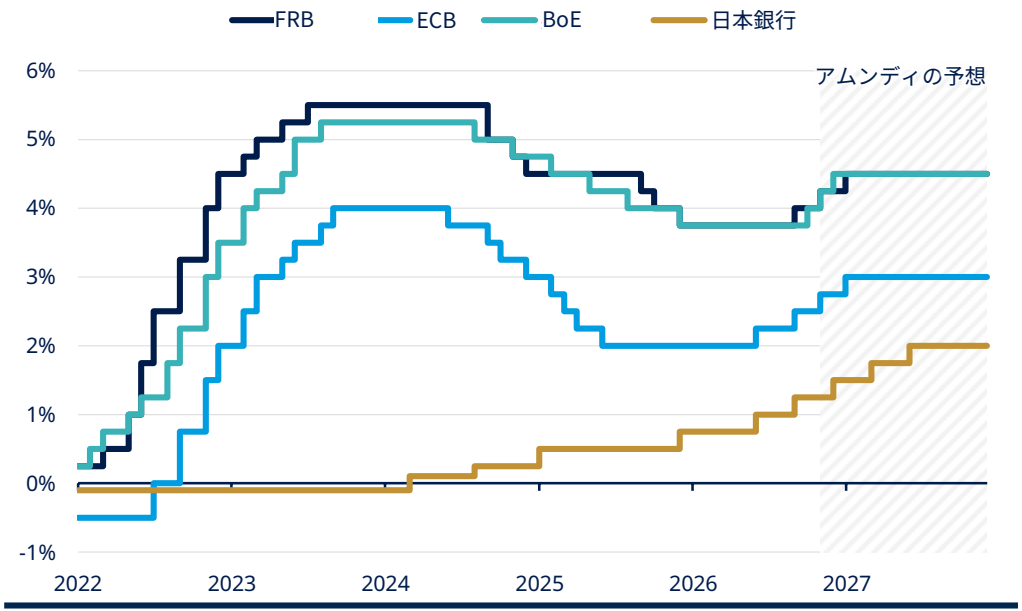
中銀が政策金利を決定。 市場が信頼度の価格を設定。

Amundi
Investment Solutions

中銀:物価の安定と成長のバランス

グローバル

中銀金利と予想



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11月9日時点)。中銀予想はアムンディ・インベストメント・インスティテュートによって提供され、2026年11月9日時点のものです。FRBは連邦準備制度理事会(Fed)、ECBは欧州中銀)、BoEはイングランド銀行。

FRB：2027年初めまで徐々に引き締め、その後、長期間の現状維持。

ECB:第2ラウンドのインフレ影響を防ぐため、2027年初めまで段階的に引き締め、その後長期間の現状維持。

BoE（イングランド銀行）:堅調な成長と引き続き、高水準のインフレを踏まえ、当面、BoEはタカ派的スタンス。

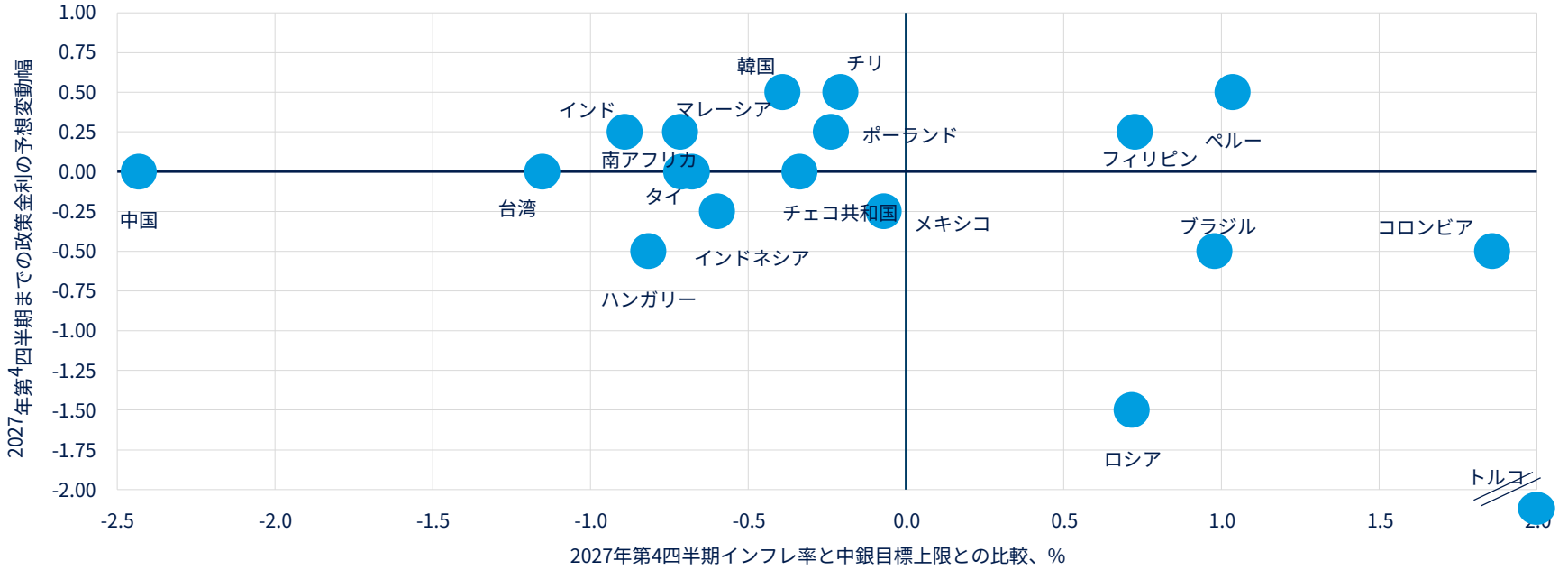
日銀: 複数の段階的な利上げを通じて政策の正常化を継続。

Amundi
Investment Solutions

不均等なインフレ圧力が継続するため、新興国の金融政策の方針も乖離

グローバル

中銀政策金利予想

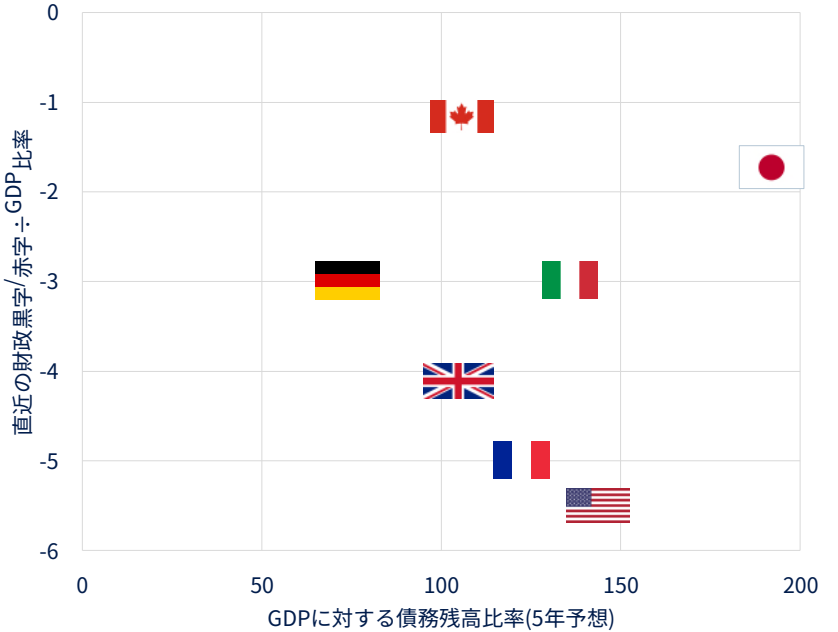


出典:ブルームバーグ・インテリジェンスのデータに関するアムンディ・インベストメント・インスティテュート。データは2026年11月9日時点。新興国市場には、ブラジル、チリ、中国、コロンビア、チェコ ハンガリー、インド、インドネシア、イスラエル、マレーシア、メキシコ、ペルー、フィリピン、ポーランド、ルーマニア、ロシア、南アフリカ、韓国、タイ、トルコの中銀が含まれます。トルコのインフレ率は2027年第4四半期に17.79%と予想されており、トルコの政策金利は1年以内に600ベンス引き下げられる見込み。

世界的な財政の不均衡の重要度が上昇

リスク

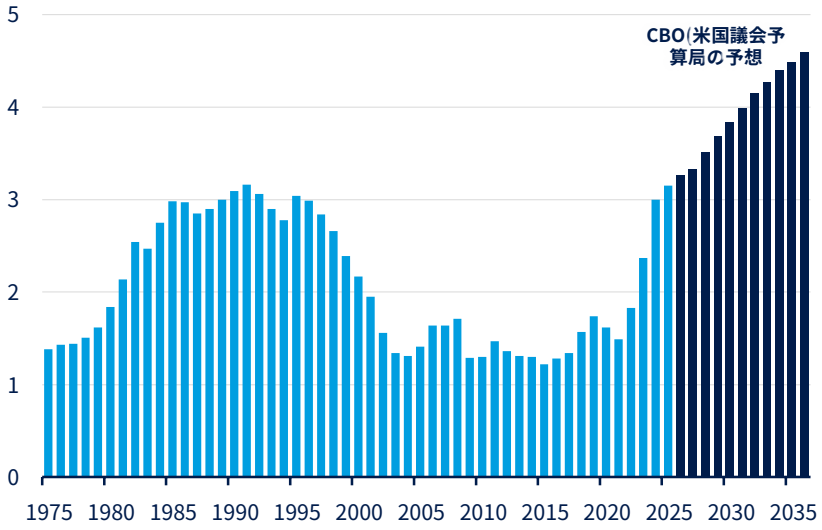
G7全体で財政余地は縮小



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、IMF。GDPに対する総債務の割合は、政府、中央政府および地方政府の債務を含むすべての財務負債を含みます。2026年3月時点のデータ。

債務増と金利上昇を反映して、米国の利子支払い負担は過去最高に到達

GDPに対する純利息コストの割合



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。年間予想は2026年2月時点のCBO推計に基づいています。

Amundi Investment Solutions

地政学:より複雑で、コストが高く、解決が困難になる

リスク

分断の時代:
- 地政学的不安定性は深刻化。
- 紛争、インフラへの脅威、サプライチェーンの混乱、そして影響の波及が増大。

国家間の摩擦:
- 防衛費は増加する見込み。
- テクノロジー競争とサイバー攻撃の脅威は激化、重要な能力の兵器化。
- 特にレアアース類への依存度の戦略的な引き下げは要請は、AI競争の加速とともにさらに強まる見込み。

底堅い貿易:
- 新たな二国間・多国間協定が貿易をサポート。
- これらの合意は新たな投資機会を生み出している。

地域毎のメイン・シナリオ

ユーラシア:
- ハイブリッド戦争は継続、エスカレーションのリスクも上昇。
- 欧州は米国からのリスク軽減に尽力。

アジア:
- 中国の影響力の高まりは地域の地政学を再編成。
- 米中緊張は、相互依存によって、依然、抑制。

アメリカ大陸:
- 米国の介入主義は増大。
- ワシントンは権力掌握を追求。

中東情勢:
- ホルムズ海峡の混乱は、今や、ニューノーマル。
- 戦前の状況に戻る可能性は低い。
- 報復のエスカレーションがメイン・シナリオ。
- 紅海の混乱。

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10月時点の内部評価。

Amundi Investment Solutions

複数のリスクが目前に迫っているため、異なる視点が必要

リスク

ショック	伝播チャンネル	影響を受けるポイント
エネルギー破壊	インフレ、利益率、成長	株式、デュレーション、コモディティ・エクスポージャー
財政の信頼性	タームプレミアムと資金調達コスト	国債デュレーション、為替
AI投資サイクル	CAPEXや生産性、バリュエーション	株式集中、クレジット
貿易の分断化	コスト、サプライチェーン、投資	利益率、地域間の乖離

異なるショック、異なるリスク、異なるヘッジ手法

Amundi
Investment Solutions

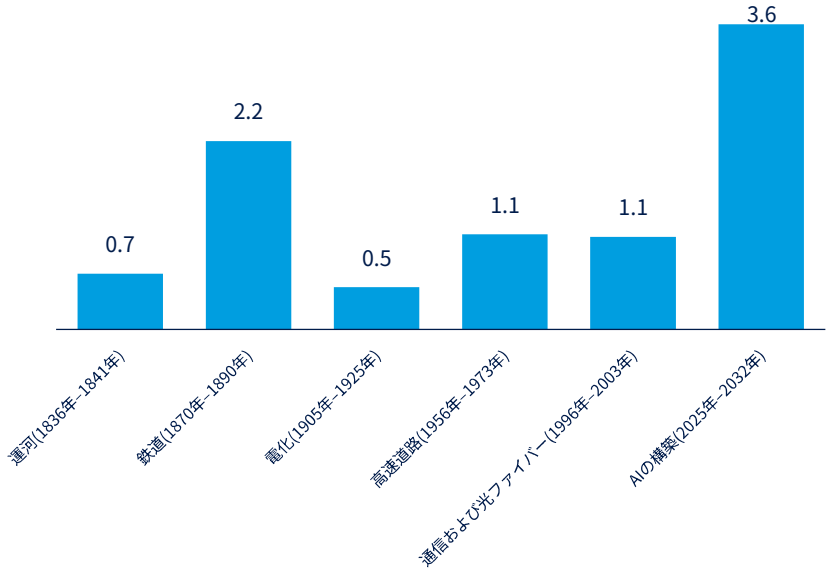
03 | 地域別経済見通し

AIのサイクル:強力な成長エンジンも制約に直面

米国

AIの構築は過去最高の資本支出による成長をもたらす可能性

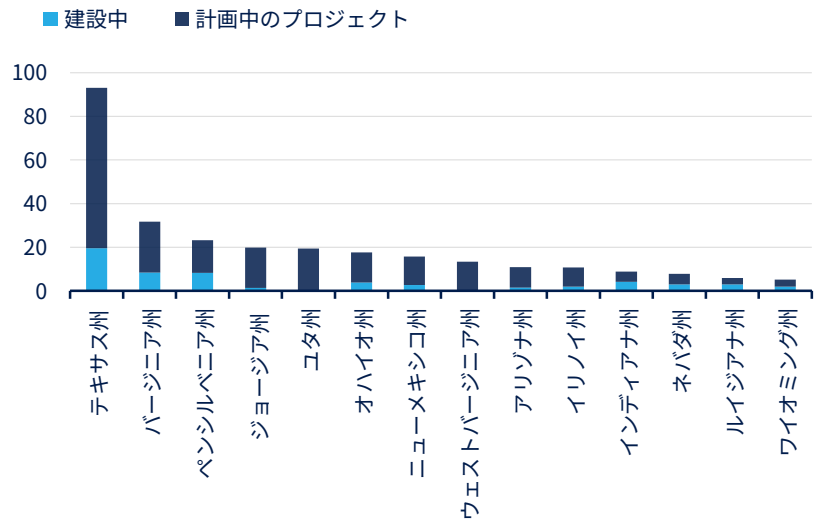
対GDP比



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、コロンビア・ビジネススクールのスティン・ヴァン・ニューワーバーグに基づく。2026年10月時点のデータ。規模とは指定期間におけるGDPに対する年間平均資本支出の割合。

AIの拡大は規制上の逆風に直面する可能性

米国のデータセンターパイプライン(州別、ゲートウェイ)



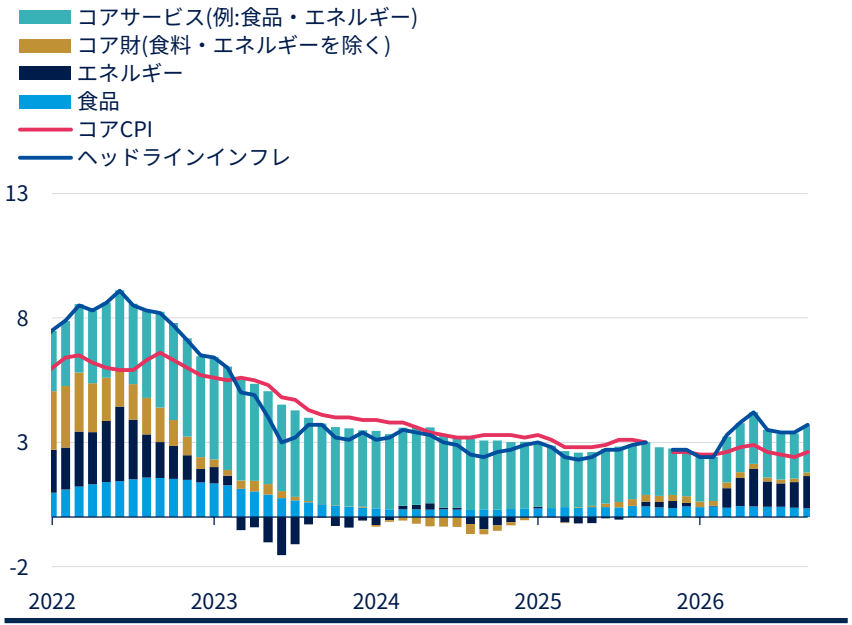
出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、Spear Based on dcmap.us(2026年10月);SemiAnalysis(2026年11月)。ラベルには建設中の容量とゲートウェイの総パイプラインで表示。段階は、初期段階のみが建設されている場合でも、発表されたキャンパス全体の合計を適用。すべての納入年が含まれており、電力指標は異なる。完全な公開されたプロジェクト電力供給予想は2027–28年以降も拡大。

Amundi Investment Solutions

米国のインフレはより継続的、労働市場は、依然、底堅い

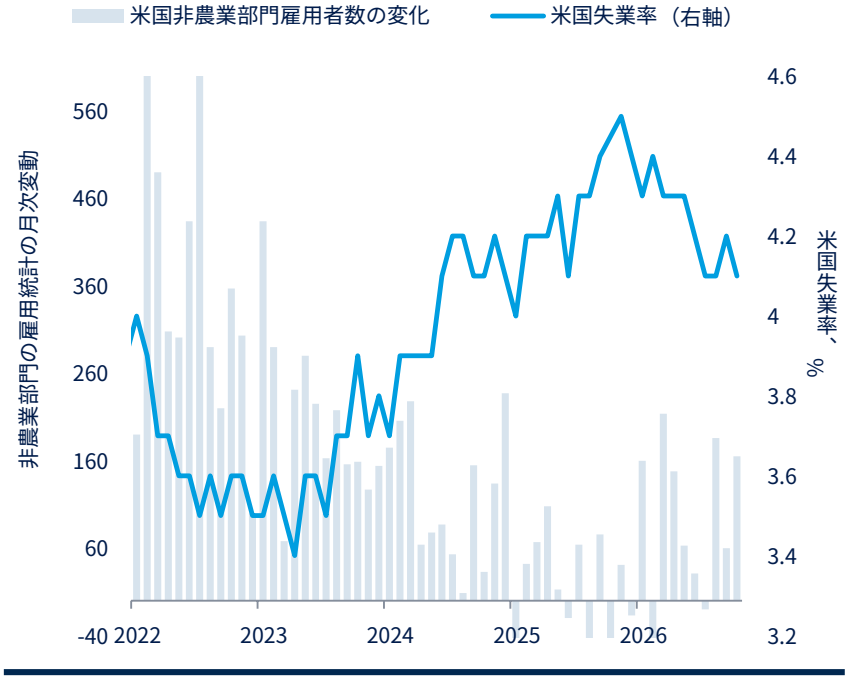
米国のインフレ率:ヘッドラインとコアインフレの両方で高水準が継続

前年比



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、最終データは2026年9月末時点。2025年10月のインフレ報告は米国の閉鎖のため公表されていません。

底堅い米国労働市場



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。2026年10月時点の月次データ。

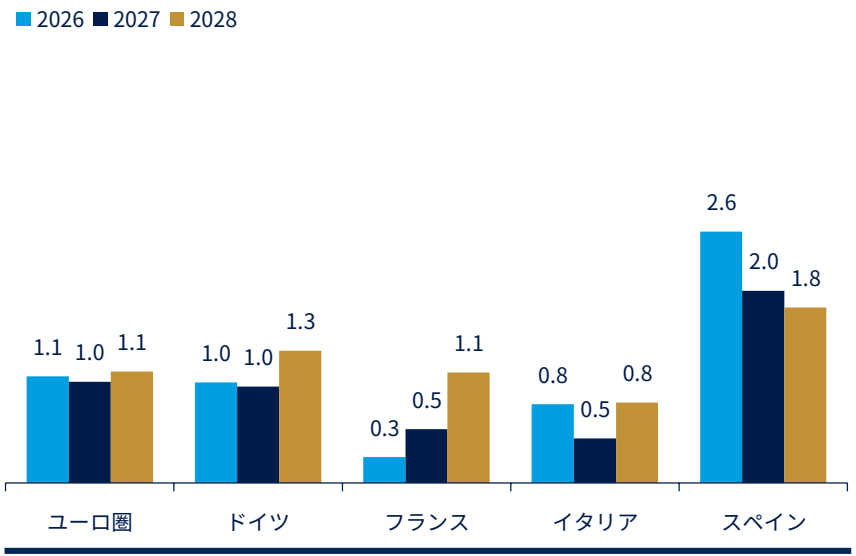
Amundi Investment Solutions

ユーロ圏では高水準のインフレが継続、成長は脆弱で不均等

欧州

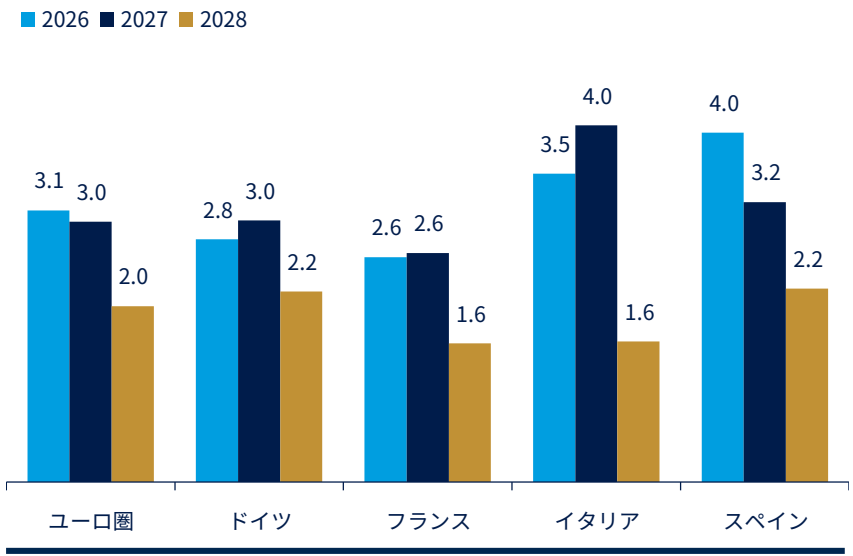
金融環境の引き締めは成長に重荷を落とす可能性があります

実質GDP前年比成長率 %



高いエネルギー価格の影響を受けたインフレ予想

インフレ率(CPI)、前年比、%

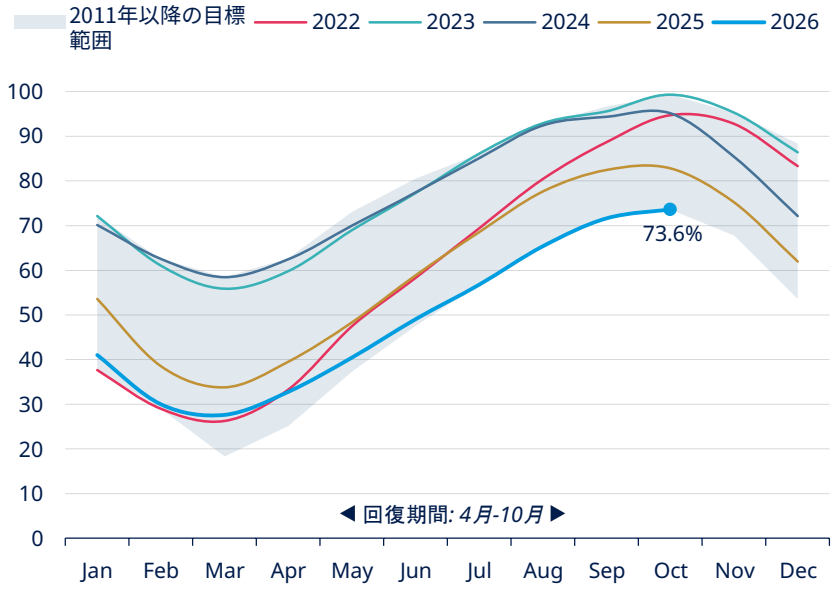


出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート。このチャートは、2026年11月5日時点で入手可能な情報に基づくアムンディ・インベストメント・インスティテュートのリファレンス予想を示し、、それまでに実施された関税も含んでいます。基準オイルショックシナリオは、紛争や生産の混乱が継続していることを想定しており、石油・ガス価格は高水準が続くと予想されています。年末のブレントは90ドル近くになると予想されており、「より長く高くなる」環境を反映しています。このシナリオは石油・ガスショックの伝達チャネルを孤立させており、エネルギー破壊を超えた紛争の広範な戦略的ダイナミクスを完全には捉えていません。これらのシナリオは政策調整を含んでおらず、予想ではありません。これらの数値は長期的なオイルショックが発生した場合にも修正される可能性があります。

ガス:欧州はより大きな成長リスクに直面

欧州のガス貯蔵量は不十分...

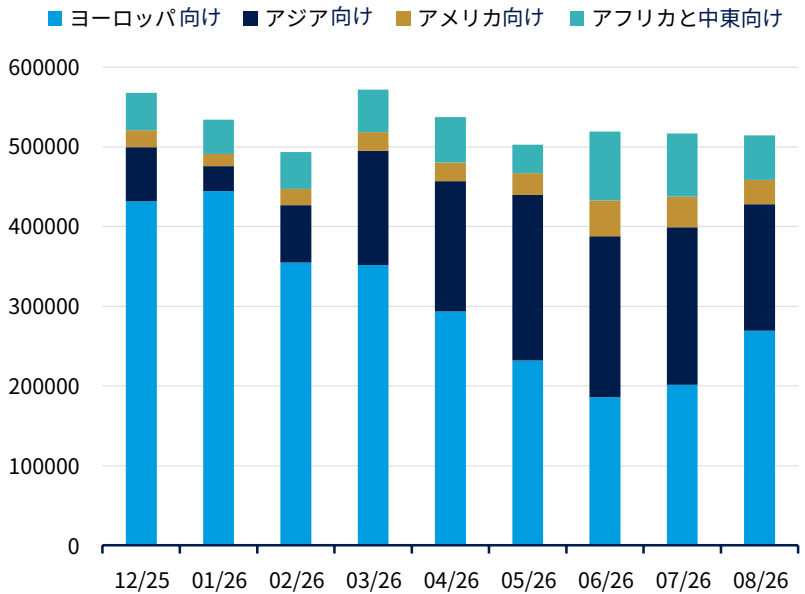
EUガス貯蔵量の総容量に占める割合



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。データは2026年10月30日時点。

…戦争関連の物資の不足とアジアでの需要の増加により

米国LNG輸出、百万立方フィート



出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、EIA。2026年8月時点の月次報告データ。

04 投資見通し

主要な投資見通し

リスク



利回りの見直し
アクティブなデュレーション・マネジメントによるグローバル・インカム



グローバルに投資対象を拡大、集中は回避
集中度の低いインデックスを下げた形でのAIの投資機会とイノベーション



欧州の資本支出復活
投資へのエクスポージャーと収益回復



新興国市場の投資機会
高利回りの新興国債券と株式テーマの選別



インフレ時代における柔軟なアプローチ
実物資産とヘッジを使った、市場レジーム全体にわたるダイナミックな資産配分

単一のシナリオや方向性への依存度を低減

Amundi
Investment Solutions

主要な見通しに基づくポートフォリオ構築

投資見通し

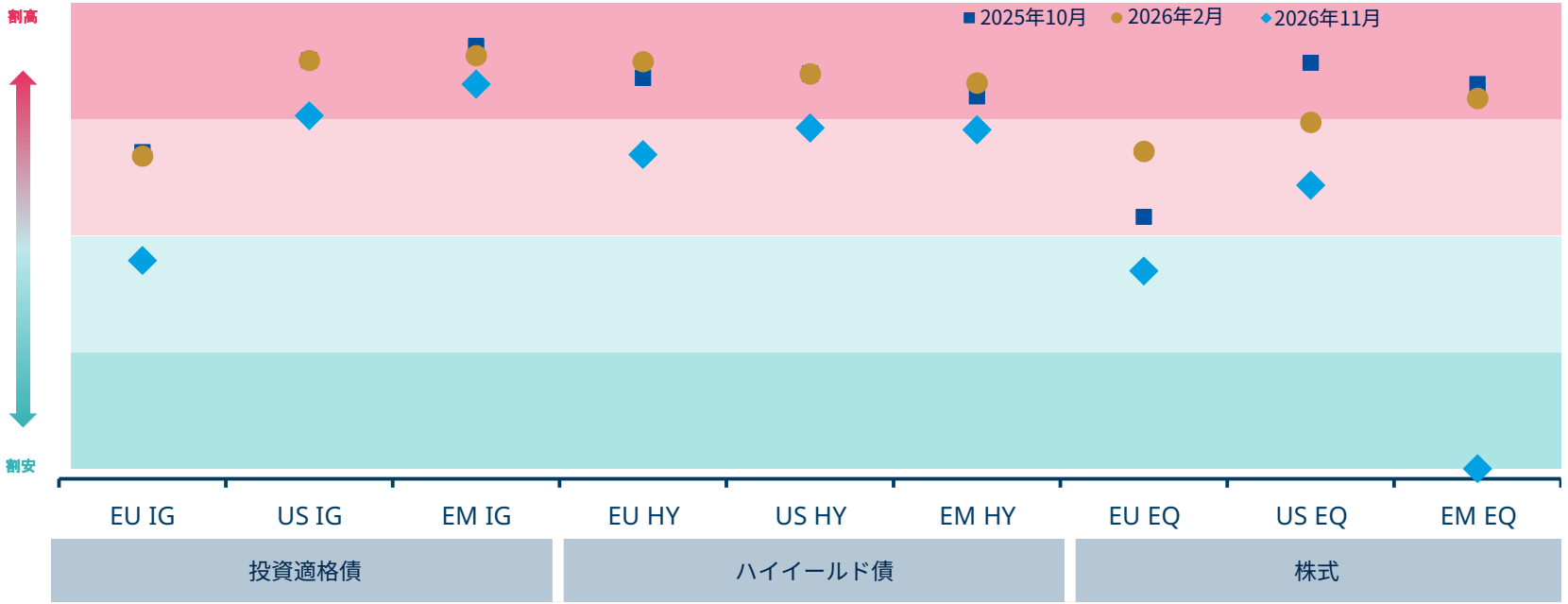
	ポートフォリオのテーマ	方法	ポートフォリオの役割
1	**クオリティの高いインカム** ポートフォリオの中核	投資適格債とデュレーションの選別	キャリーおよびポートフォリオの安定化
2	**エクイティの投資機会** 要選別	キャッシュを生み出す米国のリーダー、AI関連とより広範なセクターの組み合わせ	集中度を下げた収益主導の成長
3	**欧州の資本支出** ポジティブ	エネルギー、防衛、電力網、インフラの受益者	投資の回復と収益のキャッチアップ
4	**新興国の投資機会** 要選別	新興国市場債券、アジアのテクノロジー、国内市場の改革	利回り、バリュエーション、独自の成長エンジン
5	**実物資産によるヘッジ戦略** 戦略的	金、コモディティにおける選別	インフレと地政学的分散

インカムの増大と投資機会の拡大、一つのマクロ経済の方向性への依存の引き下げ

Amundi
Investment Solutions

欧州の魅力的なバリュエーションと新興国株式からの恩恵

1998年以降のパーセンタイルでバリュエーションを表示

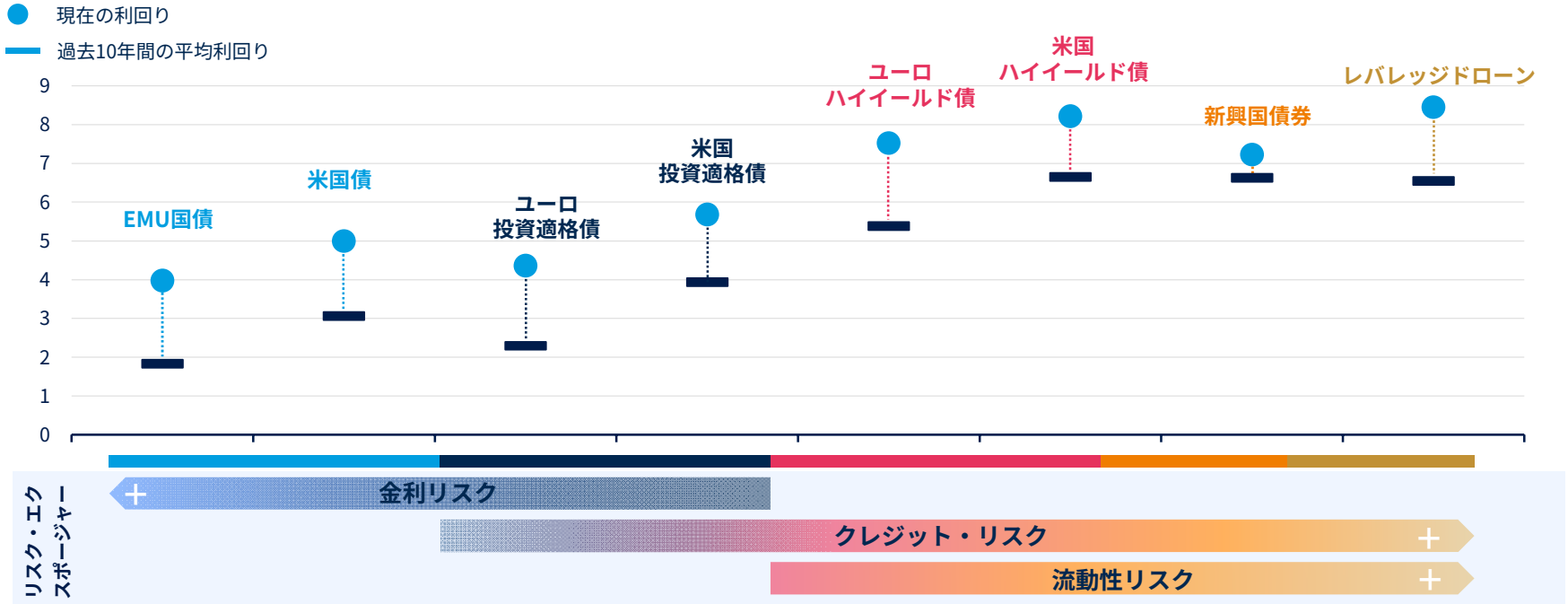


出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、Datastream、2026年11月6日時点の最新月次データ。11月26日は2026年11月6日を指します。2月26日は2026年2月25日、10月25日は2025年10月31日を指します。EU IG、US IG、EM IG、EU HY、US HY、EM HYはICE銀行の社債指数です。IG:投資適格。HY:ハイイールド。EU EQ、米国EQ、EM EQは株式市場のMSCI指数です。すべての指数は特定の地域(EU:欧州、米国:米国、新興国市場:新興国市場)を指しています。分析は債券指数のスプレッドと株式指数の12か月先頭PERに基づいています。評価は1998年以降の歴史的なパーセンタイルです。最も安い方は第一四分位数に対応し、最も高い方は第四四分位数に対応します。

キャリーは魅力的なバリューを提供、投資適格債も魅力的

利回りの再評価

過去10年の平均と比べて魅力的な利回り



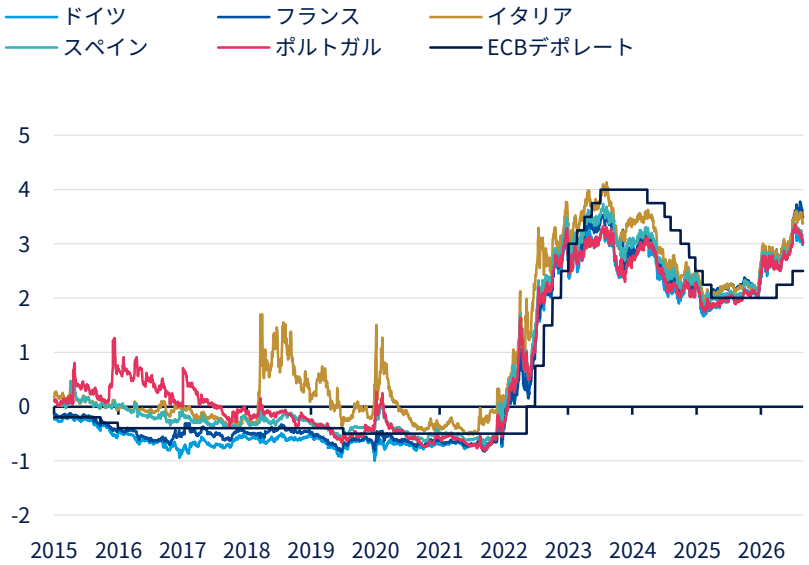
出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、アムンディ・インベストメント・インスティテュートによる8つの資産クラスの分析。2026年11月6日時点のデータ。指数提供者:政府債券および新興国市場債券指数はJPMorganによるもの;企業債券の指数はBloombergのもの;レバレッジドローン指数はMorningstarのもので、米国のレバレッジドローンを指します。資産クラスを表すすべての指数は現地通貨で表しています。IG:投資適格、HY:ハイイールド、新興国市場:新興国市場。過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。

柔軟なターム・マネジメント

利回りの再評価

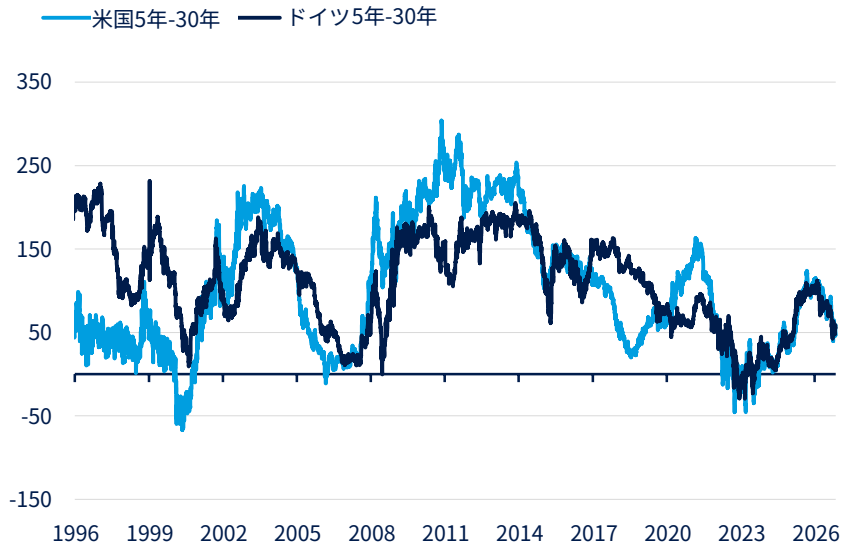
歴史的に魅力的なEUの2年物利回り

2年債利回りとECBデポ金利の比較、%



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。データは2026年11月9日時点。

財政上の懸念の増大につれて、さらなるスティープ化の可能性

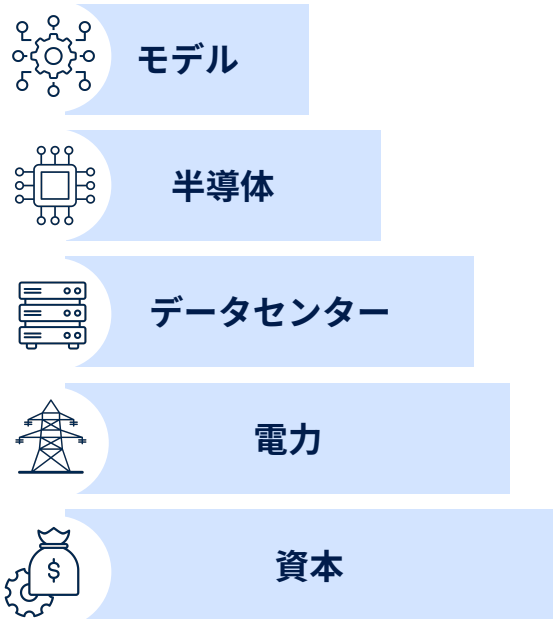


出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2026年11月9日時点。

.

資本のさらなる集中と資金ニーズの拡大に伴い、AIの選別の必要性も上昇

グローバルでの投資機会



「生産性改善の配当」が全額届く前に、投資を実施する必要

可能性

インフラ、半導体、電力網、電力

47%

米国のハイパースケーラーにおける対売上高の資本支出は2027年にピークに達する見込み

収益化

AIを収益と生産性上昇に変換するビジネス

>2700億ドル

2026年第2四半期の米国ハイパースケーラー借入と債務の総額

財務

より高いコストでの資金調達にも耐えられるバランスシート

課題

将来のキャッシュフローは現在の投資を正当化できるか?

Amundi Investment Solutions

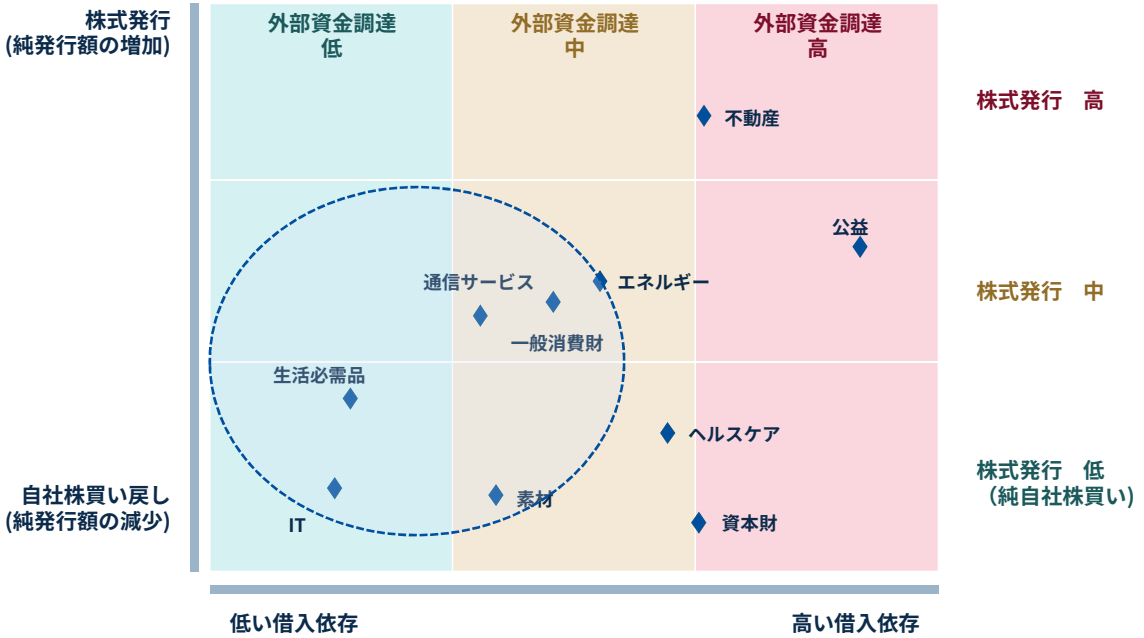
株式:金利上昇によって乖離も拡大

グローバルでの投資機会

資本コストの上昇によって、自己資金調達での成長とリファイナンス依存の成長の差が明確化

選別基準

- 目に見えるキャッシュフロー
- 管理可能なリファイナンス
- 自己資金による資本支出
- 価格設定力



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年第2四半期のデータ。過去12か月間の営業キャッシュフローの割合で外部資金調達。

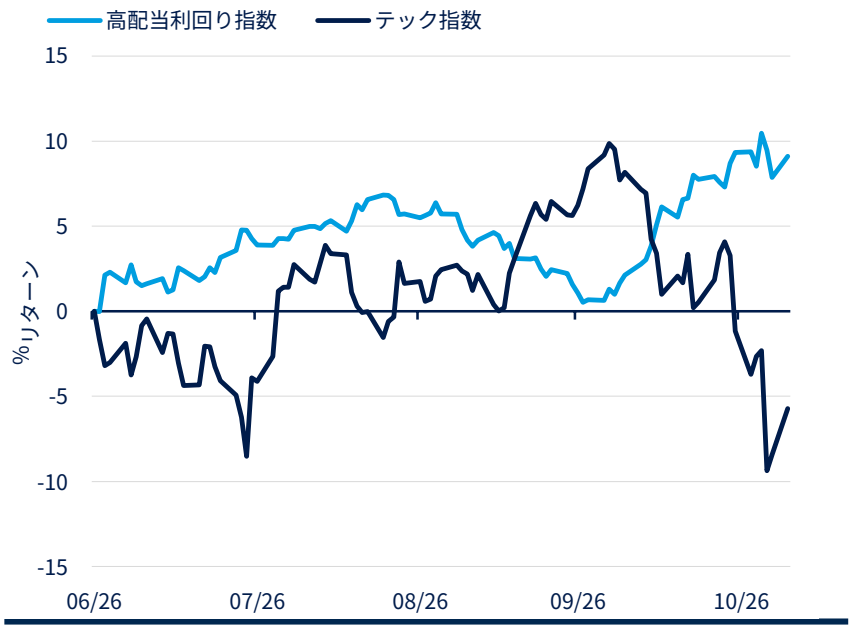
Amundi Investment Solutions

集中リスクを低減するための分散

グローバルでの投資機会

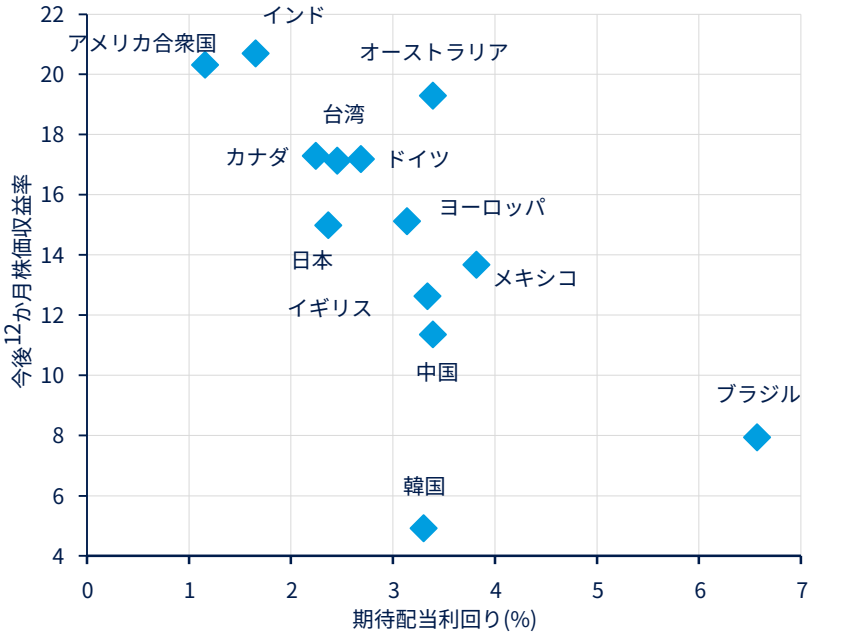
配当株はテックのモメンタムが後退する中でアウトパフォーム

2026年6月30日を100に指数化



出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。2026年11月9日時点のデータ。MSCI指数:MSCI世界高配当利回り純利回り(USD)、およびMSCI世界情報技術純利回りUSD。

バリュエーションと収益構成は欧州と新興国市場が魅力的



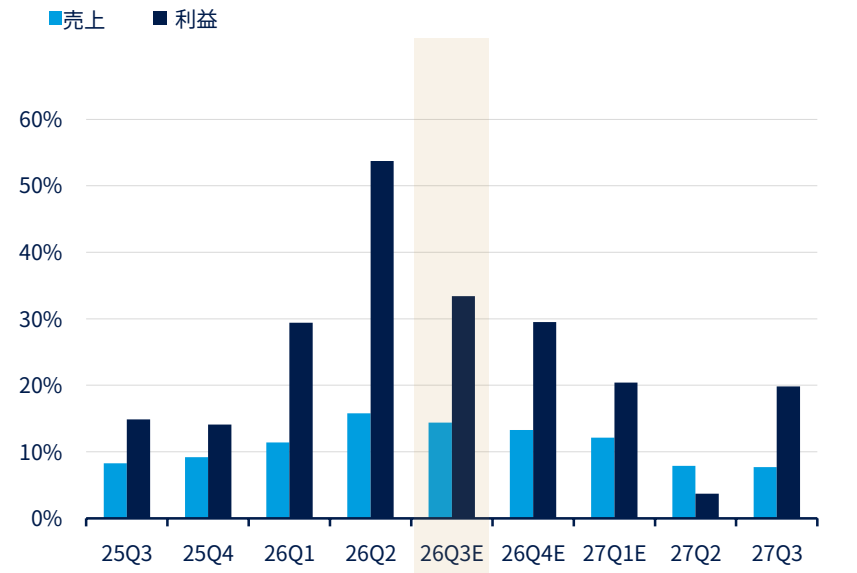
出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、2026年11月6日時点のデータ。データは主要な国のベンチマークを指します。

Amundi Investment Solutions

好調な決算発表で米国および欧州株式が上昇

米国では好調な決算発表が継続

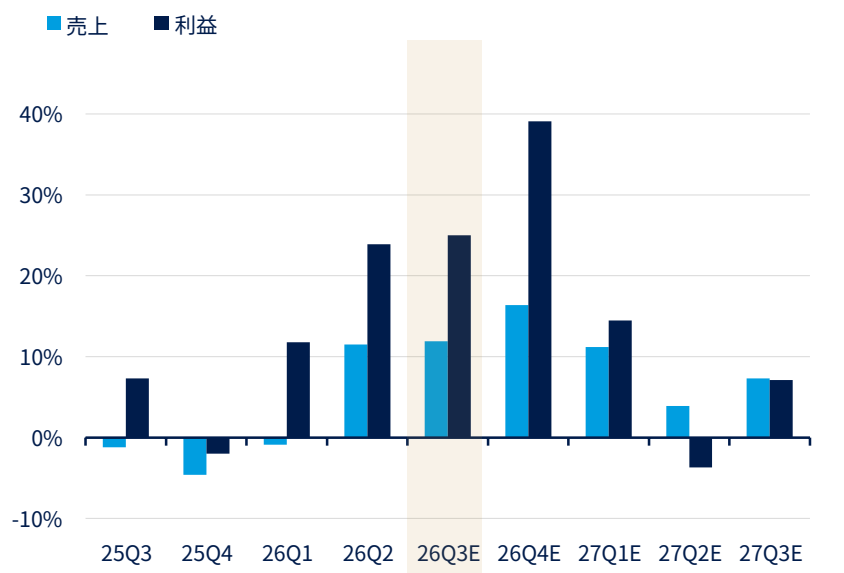
米国 - S&P 500の前年比成長率



出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、 LSEGワークスペース、IBES。データは2026年11月9日時点。2026年11月9日時点で、92%の企業が第3四半期の報告を完了しています。

…同時に、欧州の収益も好調

Stoxx 600年前年比成長率



出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、 LSEGワークスペース、IBES。2026年11月9日時点のデータ。2026年11月9日時点で、65%の企業が第3四半期-26年分の報告を完了しています。

Amundi
Investment Solutions

欧州:米国とはタイプが異なる、補完的な成長エンジン

欧州の資本支出

米国

- イノベーション・エンジン
- 潜在的な生産性
- 資本市場の規模
- 高水準の利益創出
- **注目ポイント:高い集中度、バリュエーション、資金調達**



米国はイノベーションを収益化

欧州

- 投資エンジン
- エネルギー、防衛、インフラ
- 収益モメンタムの改善
- 魅力的なバリュエーション
- **注目ポイント:実行と集中**



欧州はニーズを収益に変換する必要

Amundi
Investment Solutions

新興国の投資機会はますます多様化

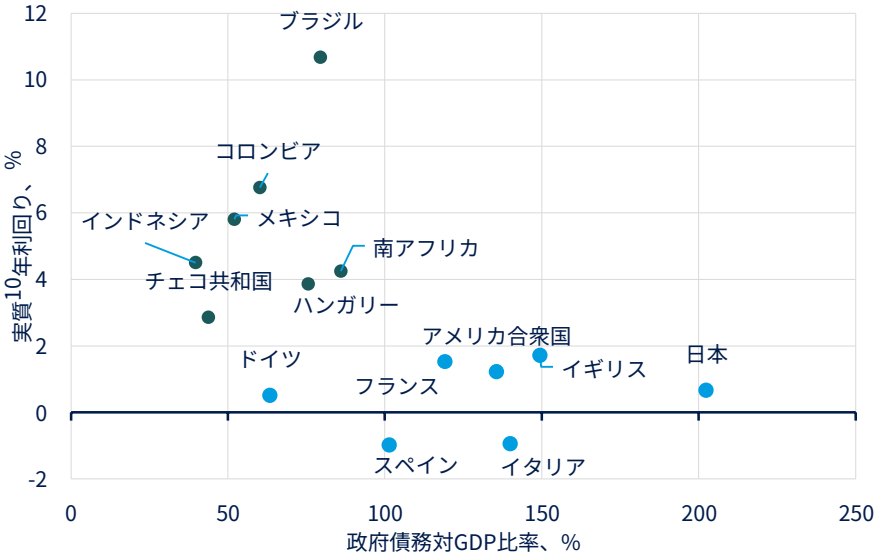
投資テーマ	地域	背景
テクノロジーの推進者	台湾、韓国、中国A株、マレーシア	AIインフラの供給者、先進的な製造業、そして自己調達
経済の変革者	インド、中国H株、湾岸諸国	過去のドライバーからの多角化、経済の近代化とリバランス
戦略的資源のオーナー	ブラジル、チリ、ペルー、南アフリカ、インドネシア	国内のバランスシートに資金を供給し、インカムを獲得し、インフレ感応度の高い資源の活用
転換のハブ	メキシコ、中東欧、トルコ、ベトナム	ニア・ショアリングとフレンド・ショアリングのハブ、地理的要素と機関のアンカー

総合的な指数とは、インカム、バリュエーション、成長モデルが大きく異なる

Amundi Investment Solutions

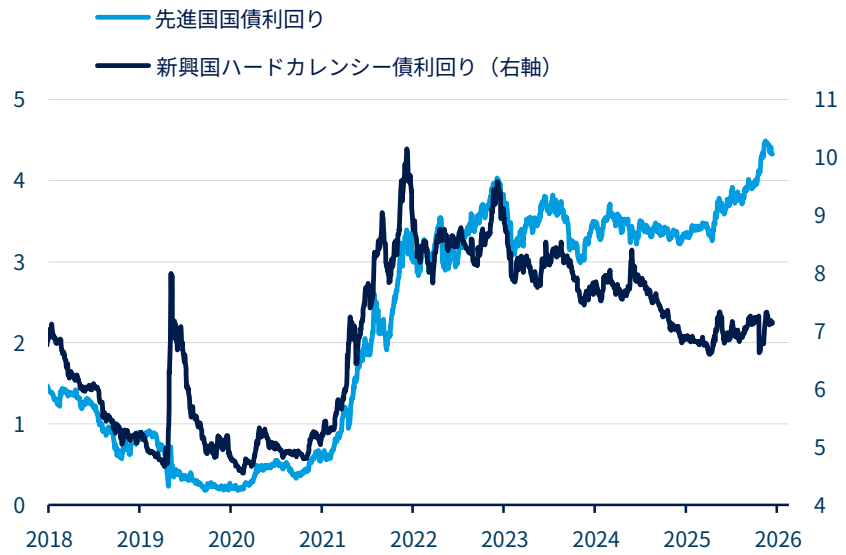
新興国債券は高水準のキャリー、有利なファンダメンタルズ、そして分散投資のメリットを提供

新興国の魅力的な実質10年利回り



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。実質利回りは各国の名目国債利回りからヘッドラインCPI前年比インフレ率を差し引いたもので計算されます。このリストにある非EU諸国の債務データはIMF世界経済アウトルックから、EU加盟国のデータはユーロスタットの政府金融統計から取得しています。すべての債務データは2026年6月時点のもので、南アフリカは2026年3月時点。データは2026年11月2日時点のデータです。

先進国国債の利回り上昇期における新興国債券の強靭性



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(2026年10月27日時点)。データはブルームバーグ・グローバル財務先進国指数、JPモルガンEMBI、GBI-EM指数を指します。
HC = ハードカレンシー債券

Amundi
Investment Solutions

強靭なファンダメンタルズが新興国キャリー・トレードをサポート

中間選挙はドルの重石に

DXY指数



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。データは2026年11月10日時点。

新興国キャリー・トレードは2024年末から20%増加

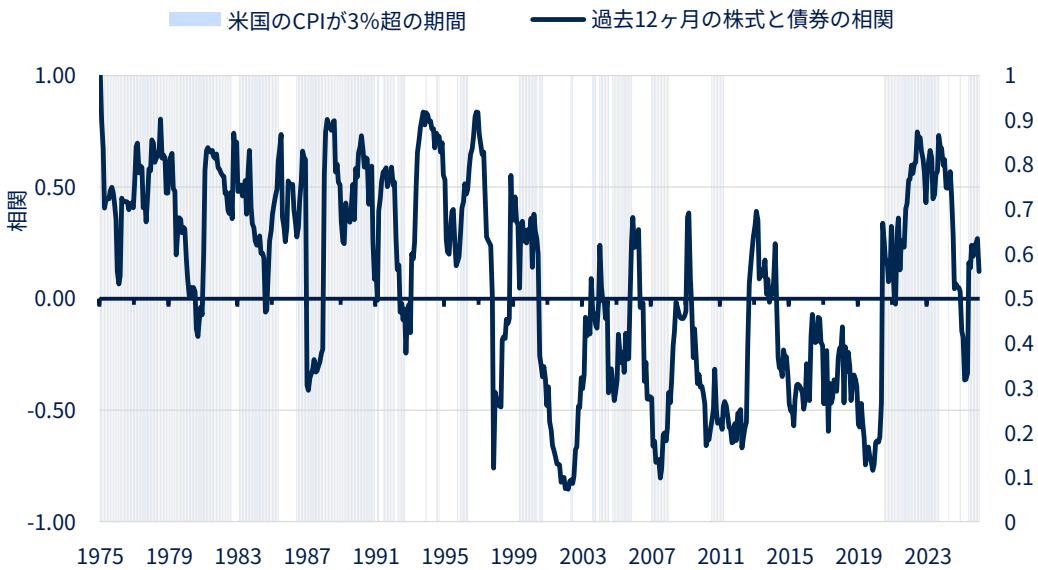
米ドルで資金提供されたEM-8キャリートレード指数



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。EM-8キャリートレード指数は、8つの新興国市場通貨(ブラジル・レアル、メキシコ・ペソ、インド・ルピー、インドネシア・ルピア、南アフリカ・ランド、トルコ・リラ、ハンガリー・フォリント、ポーランド・ズウォティ)をロングし、米ドルのショートポジションでフル資金が投入されるバイ・アンド・ホールド・キャリートレードポジションの累積総リターンを測定します。2026年11月10日時点のデータ。

インフレ時代におけるポートフォリオ構築とヘッジの再考

米国のインフレ率が3%を継続的に上回ると、株式と債券の相関関係は正の値となり、債券のヘッジ手段としての信頼度が低下する傾向



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。株式指数はS&P 500指数を指し、債券指数はブルームバーグ米国債指数を指します。相関関係は12か月のローリングウィンドウに基づいています。月次データは2026年10月時点。

異なるインフレ・レジームにおける主要資産クラスの過去のリターン実績

前年比（%）	平常レジーム（CPI 2～3%）	インフレ・レジーム（CPI 3～6%）
SPX指数	12.5	7.6
金	6.7	8.7
コモディティ	2.7	10.4
米国債	5.0	5.8
米国投資適格債	7.4	7.5
米国ハイイールド債	10.2	3.4

出典: アムンディ・インベストメント・インスティチュート、ブルームバーグ。2026年6月15日時点のデータ。説明目的。

Amundi Investment Solutions

構造的な需要が金を継続的にサポート

金価格

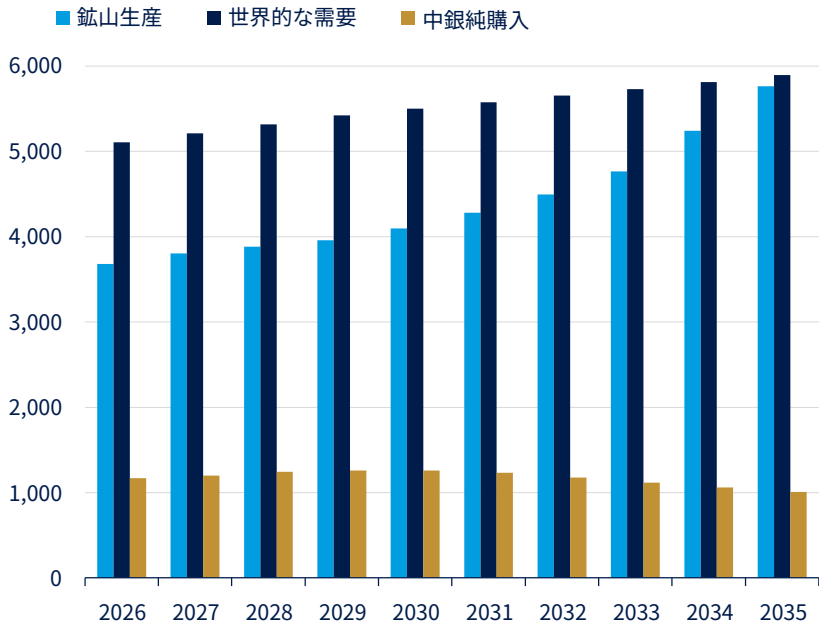
スポット金価格、米ドル/トロイオンス



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。2026年11月10日時点

供給不足が今後数年間のメイン・シナリオ

金の世界需要、中銀純購入量と鉱山生産量、トン数



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。2026年8月時点。

05 | アセット・アロケーション

アムンディの資産クラス別見通し

▼ 前月比で引き下げ
▲ 前月比で引き上げ

株式の見通し

先進国株式	前月からの変更	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
米国					◆					
米国均等配分							◆			
欧州								◆		
欧州中小型								◆		
日本							◆			

グローバル為替見通し

通貨	前月からの変更	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
米ドル	▲						◆			
ユーロ	▲				◆					
英ポンド							◆			
日本円								◆		
新興国通貨*								◆		

出典:直近のグローバル投資委員会(GIC)およびその後の議論で表明された見解の要約。2026年10月27日時点の見解。この表は各資産クラスの絶対的な見解を示し、9のスケール範囲で表現されています。ここで=は中立的な立場を示します。本資料は特定の時点での市場の評価を表しており、将来の出来事の予想や将来の結果を保証するものではありません。この情報は、ファンドや特定の証券に関する調査、投資助言、または推奨として読者が依拠すべきではありません。この情報はあくまで図示および教育目的であり、変更される可能性があります。この情報は、Amundi製品の実際の現在、過去、または将来の資産配分やポートフォリオを表すものではありません。為替表はGICの絶対的な為替見解を示しています。* 複数の新興国市場通貨の統合的な見解を表します。

Amundi
Investment Solutions

アムンディの資産クラス別見通し

▼ 前月比で引き下げ
▲ 前月比で引き上げ

債券の見通し

デュレーション	前月からの変更	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
米国						◆				
EU	▲							◆		
英国							◆			
日本						◆				
全体							◆			

クレジット	前月からの変更	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
米国投資適格債							◆			
米国ハイイールド債				◆						
EU投資適格債							◆			
EUハイイールド債						◆				
全体							◆			

出典:直近のグローバル投資委員会(GIC)およびその後の議論で表明された見解の要約。2026年10月27日時点の見解。この表は各資産クラスの絶対的な見解を示し、9のスケール範囲で表現されています。ここで=は中立的な立場を示します。本資料は特定の時点での市場の評価を表しており、将来の出来事の予想や将来の結果を保証するものではありません。この情報は、ファンドや特定の証券に関する調査、投資助言、または推奨として読者が依拠すべきではありません。この情報はあくまで図示および教育目的であり、変更される可能性があります。この情報は、Amundi製品の実際の現在、過去、または将来の資産配分やポートフォリオを表すものではありません。為替表はGICの絶対的な為替見解を示しています。* 複数の新興国市場通貨の統合的な見解を表します。

Amundi
Investment Solutions

アムンディの資産クラス別見通し

▼ 前月比で引き下げ
▲ 前月比で引き上げ

新興国の見通し

新興国株式	前月からの変更	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
新興国							◆			
新興国アジア							◆			
ラテンアメリカ								◆		
中東欧新興国							◆			
中国を除く新興国							◆			
中国						◆				
インド						◆				

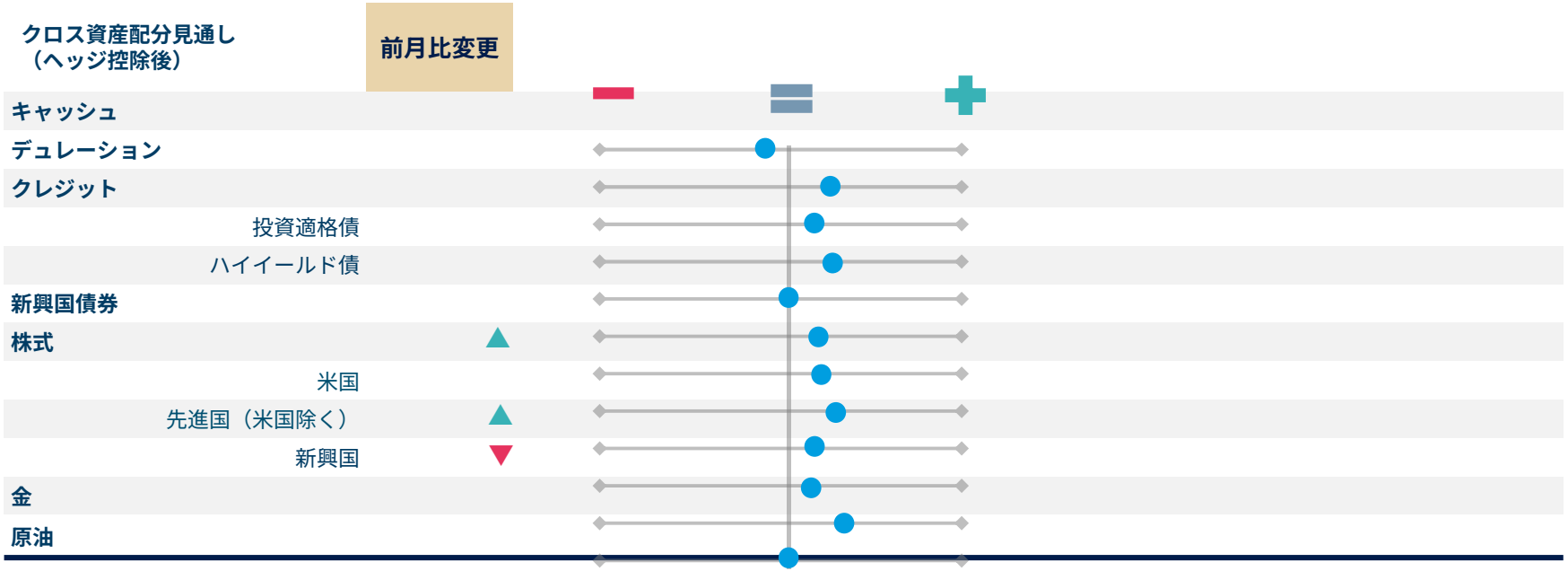
新興国債券	前月からの変更	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
新興国ハードカレンシー建て国債								◆		
新興国ハードカレンシー建て社債								◆		
新興国現地通貨建て債								◆		
中国国債						◆				
インド国債							◆			
全体								◆		

出典:直近のグローバル投資委員会(GIC)およびその後の議論で表明された見解の要約。2026年10月27日時点の見解。この表は各資産クラスの絶対的な見解を示し、9のスケール範囲で表現されています。ここで=は中立的な立場を示します。本資料は特定の時点での市場の評価を表しており、将来の出来事の予想や将来の結果を保証するものではありません。この情報は、ファンドや特定の証券に関する調査、投資助言、または推奨として読者が依拠すべきではありません。この情報はあくまで図示および教育目的であり、変更される可能性があります。この情報は、Amundi製品の実際の現在、過去、または将来の資産配分やポートフォリオを表すものではありません。為替表はGICの絶対的な為替見解を示しています。* 複数の新興国市場通貨の統合的な見解を表します。

Amundi
Investment Solutions

▼ 前月比で引き下げ
▲ 前月比で引き上げ

アムンディ・アセット・アロケーションの投資見通し



出典:Amundi、2026年10月27日現在。M-1の変更点は前月との変化を示しています。この表はマルチアセットプラットフォームの主な投資信念(ヘッジを含む)を示しています。*見解は参照資産配分(ベンチマーク:株式45%、債券45%、商品5%、現金5%)に基づいて表現されており、「=」は中立です。+と–は、実装におけるデリバティブ使用の可能性により合計されない場合があります。これは特定の時期における評価であり、いつでも変更される可能性があります。この情報は将来の結果の予想を意図せず、読者が調査、投資助言、または特定の証券に関する推奨として依拠すべきではありません。この情報は説明目的であり、Amundi製品の実際の現在、過去、将来の資産配分やポートフォリオを表すものではありません。

Chief editors



Monica Defend
Head of Amundi Investment Institute



Vincent Mortier
Group CIO

Editors



Claudia Bertino
Head of Amundi Investment Insights and Publishing, AII*



Laura Fiorot
Head of Investment Insights & Client Division, AII*

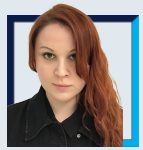


Pol Carulla
Investment Insights & Client Division, AII*

Data visualisation and design editors



Vincent Flasseur, CAIA
Graphics and Data Visualisation Manager, AII*



Chiara Benetti
Digital Art Director and Senior Designer, AII*

Amundi CIOs

Philippe D'Orgeval
Deputy CIO

Amaury D'Orsay
Head of Fixed Income

Barry Glavin
Head of Equities

John O'Toole
Head of Multi-Asset Investment Solutions

Francesco Sandrini
Head of Multi-Asset Strategies

Alexandre Lefebvre
Head of Private and Alternative Assets

Amundi Investment Institute contributors

Federico Cesarini
Head of DM FX Strategy, AII*

Jean-Baptiste Berthon
Portfolio Strategy Insights, AII*

Anna Rosenberg
Head of Geopolitics, AII*

Didier Borowski
Head of Macro Policy Research, AII*

Ayush Tambi
Senior Equity Strategist, AII*

Guy Stear
Head of Developed Markets Strategy,AII*

Pierre Brousse
Equity Strategist, AII*

Lorenzo Portelli
Head of Cross Asset Strategy, AII*

Valentine Ainouz
Head of Global Fixed Income Strategy, AII*

Alessia Berardi
Head of Global Macroeconomics, AII*

Debora Delbò
Senior EM Macro Strategist, AII*

Claire Huang
Senior EM Macro Strategist, AII*

Annalisa Usardi, CFA
Senior Economist, Head of Advanced Economy Modelling, AII*

*AII: Amundi Investment Institute.

Back to Table of Contents

Amundi Investment Solutions



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

Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned

機関投資家向けマーケティング資料

Marketing Communication

For the exclusive attention of professional clients and investment service providers

The The MSCI information 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. 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 warranties 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.mscibarra.com). In the European Union, this document is only for the attention of "Professional" investors as defined in Directive 2014/65/EU dated 15 May 2014 on markets in financial instruments ("MIFID"), to investment services providers and any other professional of the financial industry, and as the case may be in each local regulations and, as far as the offering in Switzerland is concerned, a "Qualified Investor" within the meaning of the provisions of the Swiss Collective Investment Schemes Act of 23 June 2006 (CISA), the Swiss Collective Investment Schemes Ordinance of 22 November 2006 (CISO) and the FINMA's Circular 08/8 on Public Advertising under the Collective Investment Schemes legislation of 20 November 2008. In no event may this material be distributed in the European Union to non "Professional" investors as defined in the MIFID or in each local regulation, or in Switzerland to investors who do not comply with the definition of "qualified investors" as defined in the applicable legislation and regulation.

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 9 November 2026. Diversification does not guarantee a profit or protect against a loss. 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. This material does not constitute an offer or solicitation to buy or sell any security, fund units or services. Investment involves risks, including market, political, liquidity and currency risks. Past performance is not a guarantee or indicative of future results.

Date of first use: 10 November 2026.

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.

本資料のご利用に当たっての注意事項等

本資料「グローバル・インベストメント・ビュー」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・インスティチュートの見通し、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

6118904