

2026年2月

# 世界の債券市場の動きと グローバル債券トータル・リターン戦略の ご紹介

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

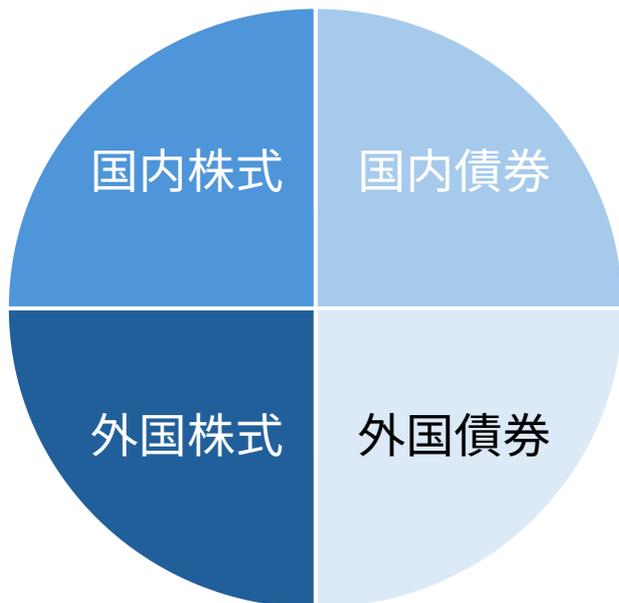
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

本資料に記載されている内容は、実際にご提供する際には異なることがあります。

# 2025年主要指標の振り返り

日経平均  
39,800円台  
↓  
50,300円台

S&P  
5,800ドル台  
↓  
6,800ドル台



円10年金利  
1.1%  
↓  
2.1%

米10年金利  
4.6%  
↓  
4.2%

- 出所：アムンディ（2025年12月31日時点）  
- 日経平均=日経平均株価指数、S&P=S&P500種指数、各指標は2024年12月31日から2025年12月31日にかけての変化を示す

# 2025年のグローバル債券指数は堅調推移



01

# 世界の債券市場の動き

# グローバル債券市場のテーマ

1

金利の  
スティーピング

2

クレジットの  
活況

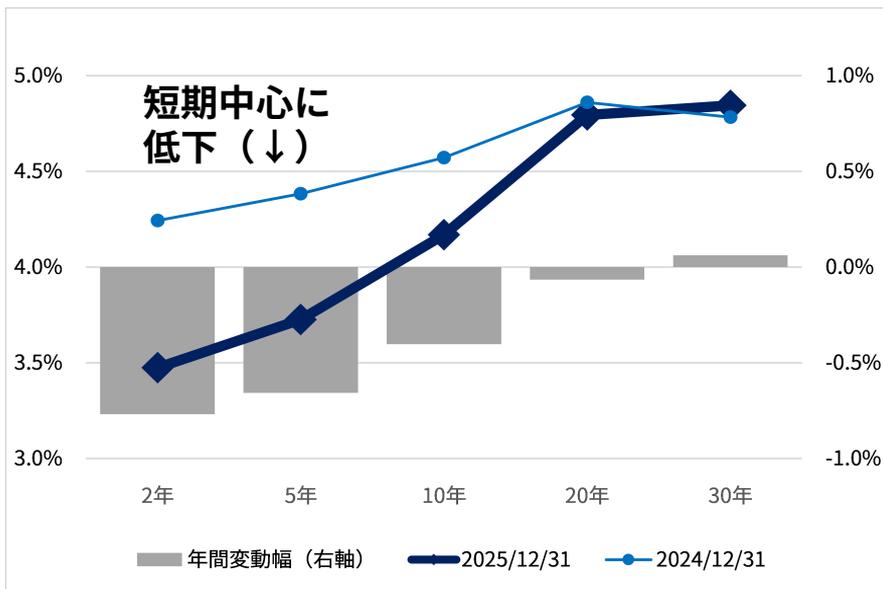
3

不確実性への  
対応

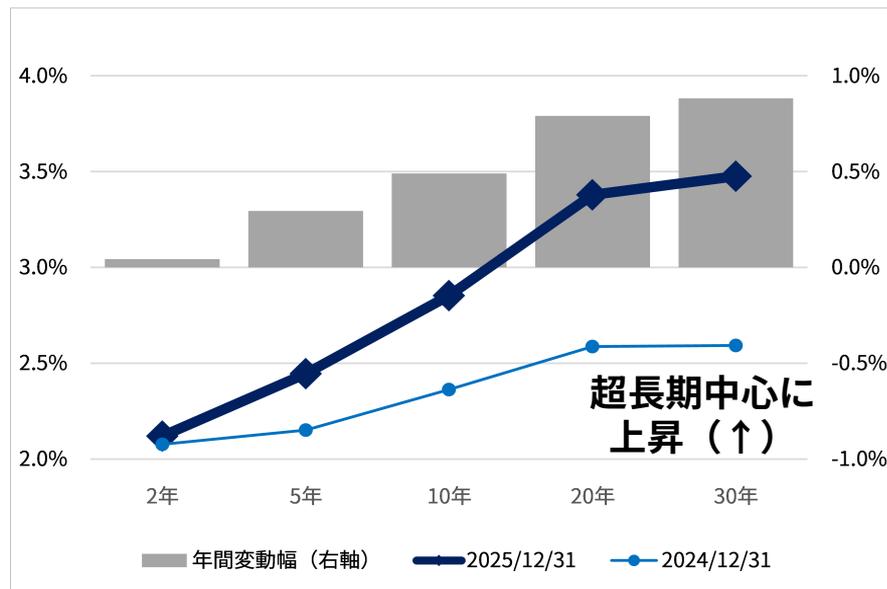
— 出所：アムンディ（2026年2月時点）

# 2025年の金利推移：グローバルにステイプニング

## 米国金利



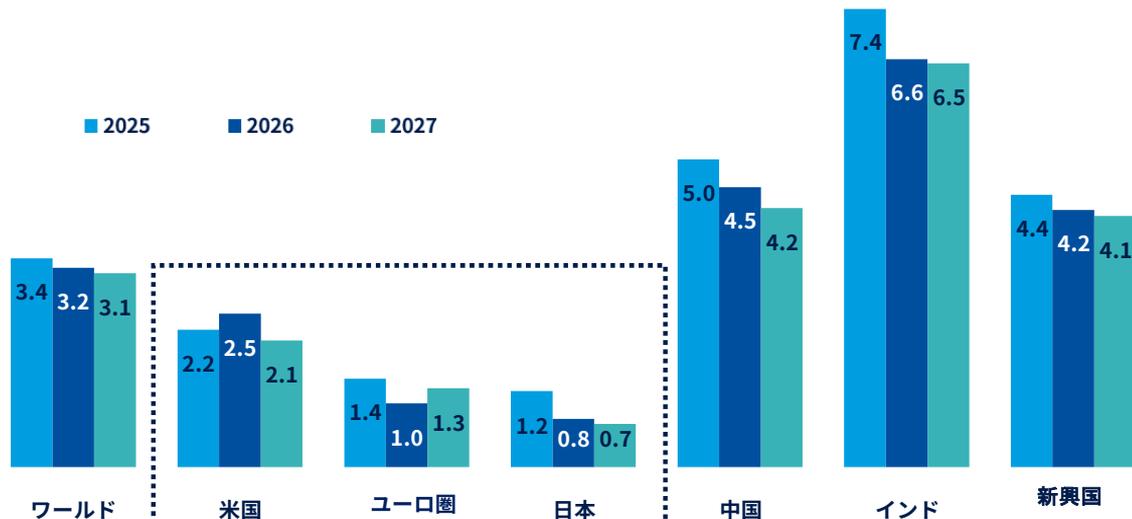
## ドイツ金利



出所：アムンディ、ブルームバーグ（2026年2月時点）

# マクロ経済は、依然ポジティブ

## 各国GDP成長率見通し



**米国**：設備投資と生産性向上の牽引で、成長率は上方修正されたが、消費は減速



**ユーロ圏**：成長は緩やかだが、改革は進行中



**日本**：より景気支援的な財政スタンスへ転換

出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート。本図表は、2026年2月2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基準予想を示しており、2025年までに実施された関税を反映しています。

# インフレ予想は、米欧の相違に留意

## 世界インフレ率推移

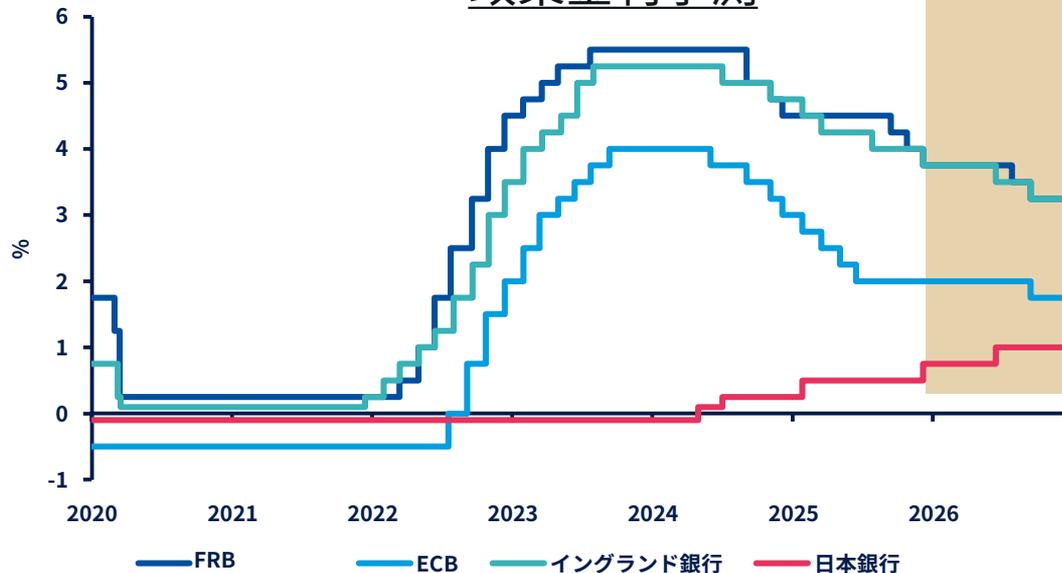


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート。本図表は、2026年1月8日時点で入手可能な情報に基づくアムンディ・インベストメント・インスティテュートの基準予想を示しており、2025年までに実施された関税を反映しています

# 米欧の中央銀行は緩和継続か

## 政策金利予測

アムンディ予想



先進国と新興国の双方における穏やかなインフレ見通しにより、2026年には**中央銀行（日銀を除く）の追加利下げを実施可能**となろう。ただし、ECBとFRBの利下げは当面は先送りの見込み。

米国ではインフレリスクが目標値を上回る水準で継続する見込み。

FRB	ECB	英中銀	日銀
3.25%	1.75%	3.25%	1.0%

ターミナル金利予測はアムンディ・インベストメント・インスティテュートによる2026年2月2日時点のもので、2026年末を指す。

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2月9日時点）。赤四角は中央銀行の利上げ、緑四角は中央銀行の利下げを示す。中央銀行の予測はアムンディ・インベストメント・インスティテュートによるもので、2025年11月10日時点のもの。FRB：連邦準備制度、ECB：欧州中央銀行、BoE：イングランド銀行、BoJ：日本銀行。連邦準備制度の場合、現行金利は目標レンジの上限を指す。日銀の現行金利は目標レンジの上限を指す。ECBの現行金利は預金ファンリティ金利を指す。中国人民銀行（PBoC）は7日物リバースレポ金利を指す。インド準備銀行（RBI）はレポ金利を指す。予測は参考値であり、実際の中央銀行の政策日程に従う。

# 【テーマ1】 金利のステープニング

## 30年債利回り



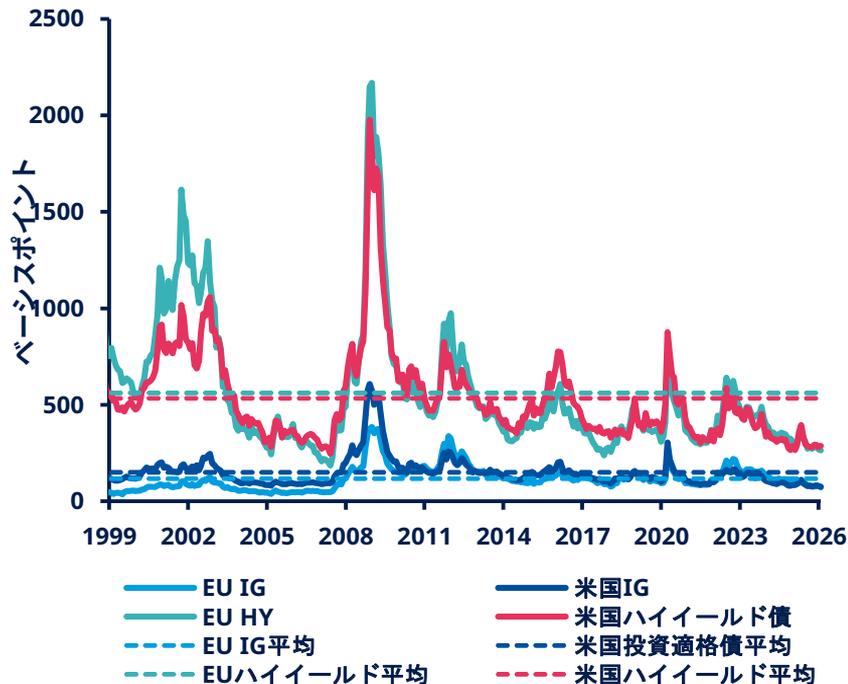
## 長短金利差の推移



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1月9日時点のデータ。

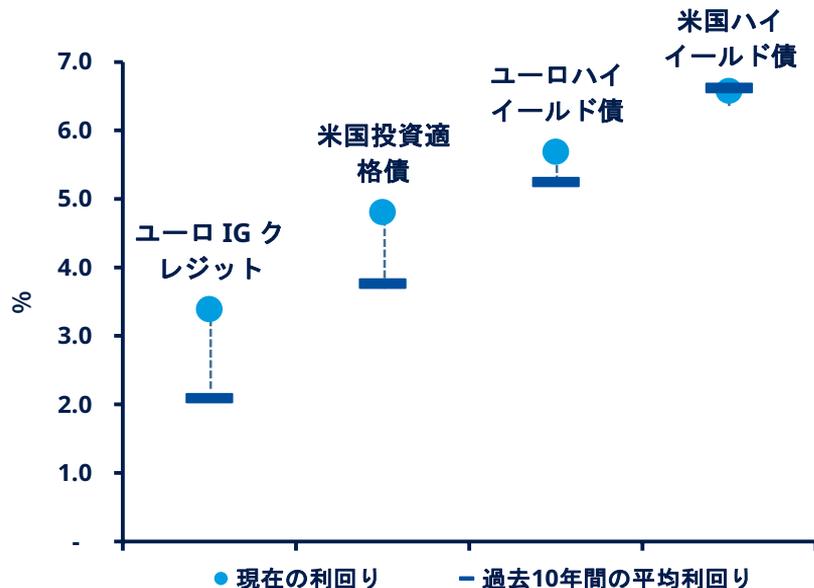
# 【テーマ2】 クレジットの活況

## 社債スプレッド



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1月30日時点。指数はBofAによる。

## 社債利回り

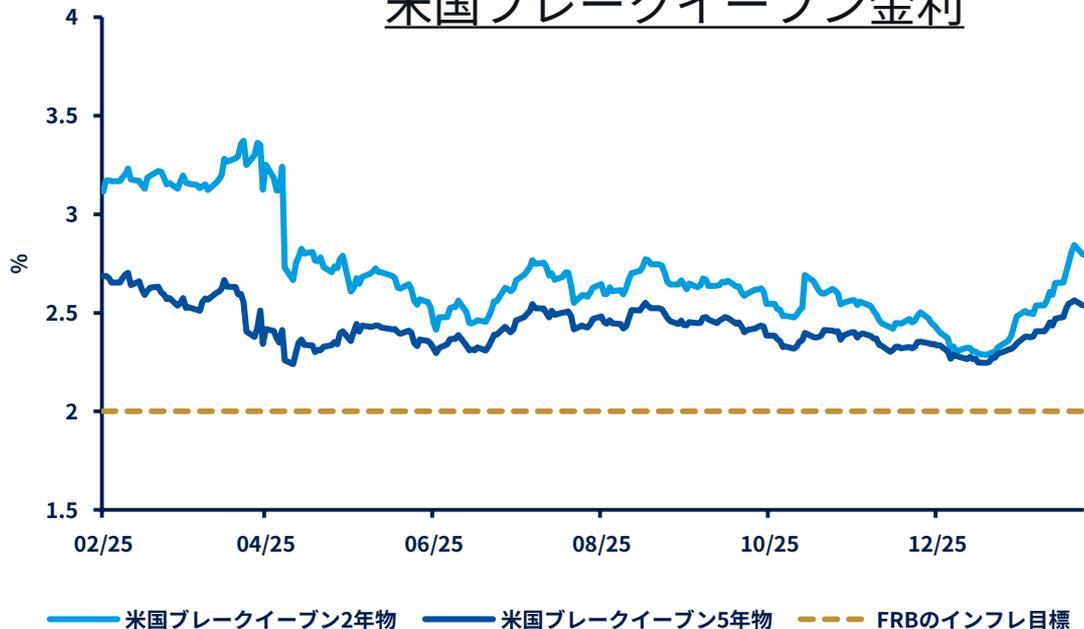


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2026年1月30日時点。

# 【テーマ3】 不確実性の一例：次期FRB議長の金融政策運営



## 米国ブレイクイーブン金利



過去には、成長よりもインフレに重点を置いてきたウォーシュ氏が、次期FRB議長候補に指名された。ウォーシュ氏は量的緩和 (QE) に批判的であり、FRBが金融政策の使命を超えた行動を取ったと考えている。

しかし、量的緩和 (QE) は金融市場の安定性、ひいては流動性を管理する主要な手段である。バランスシートの縮小は市場のボラティリティを高め、長期的には金融情勢を引き締める可能性がある。

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2月2日時点。

# 再掲：グローバル債券市場のテーマ

1

金利の  
スティーピング

2

クレジットの  
活況

3

不確実性への  
対応

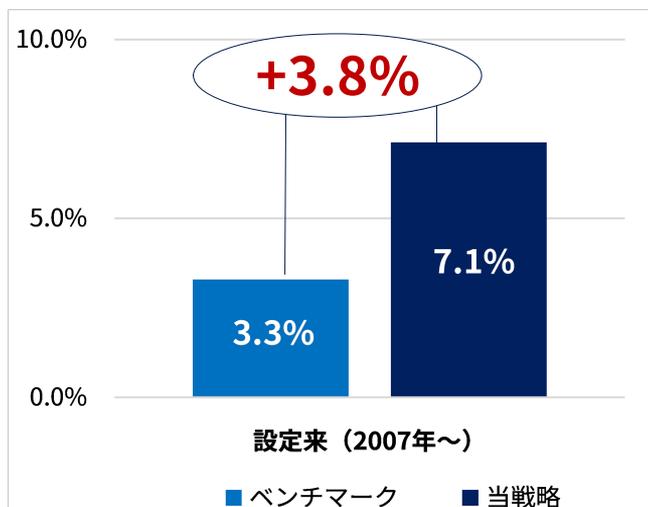
⇒ アクティブ運用の意義を見直す好機

# 02

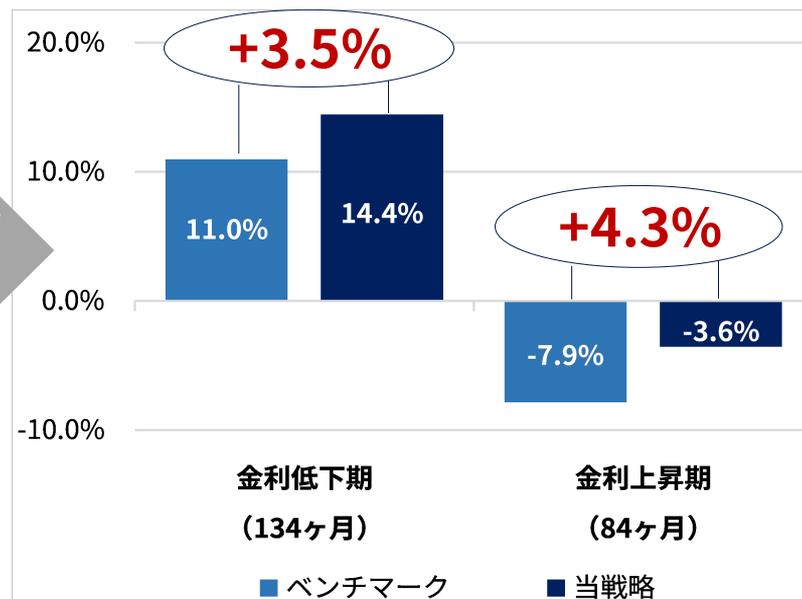
## グローバル債券 トータル・リターン戦略の ご紹介

# グローバル債券トータル・リターン戦略

## 年率リターン



## 局面分析 (年率リターン)



出所：アムンディ 期間：2007年10月～2025年12月、当戦略：Amundi Funds Bond Global Aggregate (I-USD(C)) 米ドルベース、手数料控除前、年率リターン。  
金利低下期はベンチマークのブルームバーク・グローバルアグリゲート指数が上昇した月、金利上昇期は同指数が下落した月であり、それぞれにつき年率リターンを算出。

# 要点（グローバル債券トータル・リターン戦略）

広範なユニバース	<ul style="list-style-type: none"><li>金利（G10国債）、スプレッド（投資適格社債、ハイイールド社債、新興国債券、資産担保証券、転換社債）、通貨</li></ul>
堅実な運用実績、 グローバルな運用体制	<ul style="list-style-type: none"><li>10年超の運用実績</li><li>ロンドン拠点のグローバル債券チームおよび世界的なアムンディグループの運用インフラを活用</li><li>高流動性の資産を中心とした7,176億円（46億米ドル）*の運用資産</li></ul>
「すべての景気サイクル局面」 に対応することを意図した、 柔軟な運用スタイル	<ul style="list-style-type: none"><li>安定したパフォーマンス、流動性、低相関を重視</li><li>マクロ見通しに基づく<b>長期の戦略的運用と短期の戦術的運用</b>を融合</li><li>資産の配分では無く、<b>リスクを配分</b>するスタイル (徹底した分散を意識し、スタイルバイアスを回避)</li></ul>
リターンのあくなき追求と 達成への確信	<ul style="list-style-type: none"><li>運用開始来の超過収益率は<b>年率3.8%**</b>（円ヘッジベース、報酬控除前）</li></ul>

出所：アムンディ（2025年12月31日時点）

\* 1米ドル=156円で換算、Amundi Funds Bond Global Aggregate (I-USD(C)) の運用資産規模 \*\* 運用開始：2007年10月30日

(注) 上記の金融商品の過去の実績は、あくまでもご参考として表示したものであり、特定の金融商品の勧誘を目的としたものではありません。また、将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。

# 運用ガイドライン\* (グローバル債券トータル・リターン戦略)

運用ベンチマーク	ー ブルームバーク・グローバル・アグリゲート・米ドルヘッジ
トラッキングエラー (推定、社内ガイドライン)	ー <b>年率平均4.5%</b> 、最大6%*
金利リスク	ー 修正デュレーションを0年～ <b>最大1.5倍</b> の範囲内でアクティブに変更*
通貨リスク	ー 為替ヘッジベースのベンチマークに対してアクティブに運用
投資ユニバース	ー 運用資産の最低3分の2は以下の資産に投資 OECD加盟国の国債 OECD加盟国の社債 ー 投資適格級のABSおよびMBS (純資産の40%まで) ー 運用資産の <b>最低70%</b> は <b>投資適格級</b> の資産に投資 ー 通常はポートフォリオの中で200以上の現物証券に投資し、CDSも活用

出所：アムンディ (2025年12月31日時点)

\* 情報提供を目的としており、目論見書等に規定されている制限の範囲内で変更される可能性があります。

# ロンドンの運用チーム（グローバル債券トータル・リターン戦略）



グレゴワ・ペスケ

**Grégoire Pesquès, CFA,**  
 CIO & Head of Aggregate Strategies  
 Years' Experience 31 | Years in Amundi 27

## Global Aggregate Team *Grégoire Pesquès*

8人、平均22年



**Anne Beaudu**  
 Senior PM  
 Years' Experience 26  
 Years in Amundi 26



**Reine Bitar, CFA**  
 Senior PM  
 Years' Experience 18  
 Years in Amundi 2



**Nicolas Dahan**  
 Senior PM  
 Years' Experience 14  
 Years in Amundi 11



**Christopher Morris**  
 Senior PM  
 Years' Experience 32  
 Years in Amundi 14



**Jacques Keller**  
 Senior PM  
 Years' Experience 25  
 Years in Amundi 25



**Rajesh Puri, CFA**  
 Senior PM  
 Years' Experience 21  
 Years in Amundi 19



**Henri Valles**  
 PM  
 Years' Experience 9  
 Years in Amundi 7

## Global Corporate

6人

平均17年

## Absolute Return Solutions

4人

平均22年

## Quantitative Research

2人

平均11年

アムンディの幅広いリソースを活用  
 アムンディ・インスティテュート、クレジット・アナリスト、リスク管理・コンプライアンス・・・

### Investment Specialists:

7 average years' experience

Alex Merkulov

Valentine Fargeon

Lidiia Kutsyna

Melanie Royce

Long Fung Wong

# 哲学とスタイル：幅広い資産クラスから収益を獲得

## 柔軟かつアクティブなトップダウン型のマルチアセット運用

アクティブ運用	— 幅広い資産クラス間および資産クラス内の非効率性から超過収益を獲得
マクロ重視	— マクロ経済見通しに基づいたフェアバリューと市場コンセンサスとの乖離に着目し、戦略を構築
分散	— 資産クラス、リスクファクター、投資期間、ポートフォリオマネージャーの特性など <b>徹底して分散</b> を意識 — スタイルバイアスを回避
投資期間	— <b>中長期的</b> な市場均衡を意図した戦略 — 加えて、 <b>短期戦略</b> を更なる付加価値の獲得および分散手段として活用
チーム・アプローチ	— 意思決定の安定性を重視し、首尾一貫した見通しをすべてのポートフォリオに反映（スターポートフォリオマネージャー制の否定）

出所：アムンディ（2025年12月31日時点）  
情報提供のみを目的としています。

# ファンダメンタルズと市場動向を反映した3段階のプロセス

トップダウン：戦略的マクロ経済見通し



## アーキテクト委員会

以下の資産クラスに関する戦略的見通しを決定

金利

通貨

クレジット

新興国

2つの見通し

方向性

相対価値



## 最適化

戦略的見通しを最適化し、  
モデルポートフォリオを構築

トラッキングエラー（4.5%）の  
**66%は戦略的見通しに配分**

ボトムアップ、戦術的運用



## ポートフォリオ構築

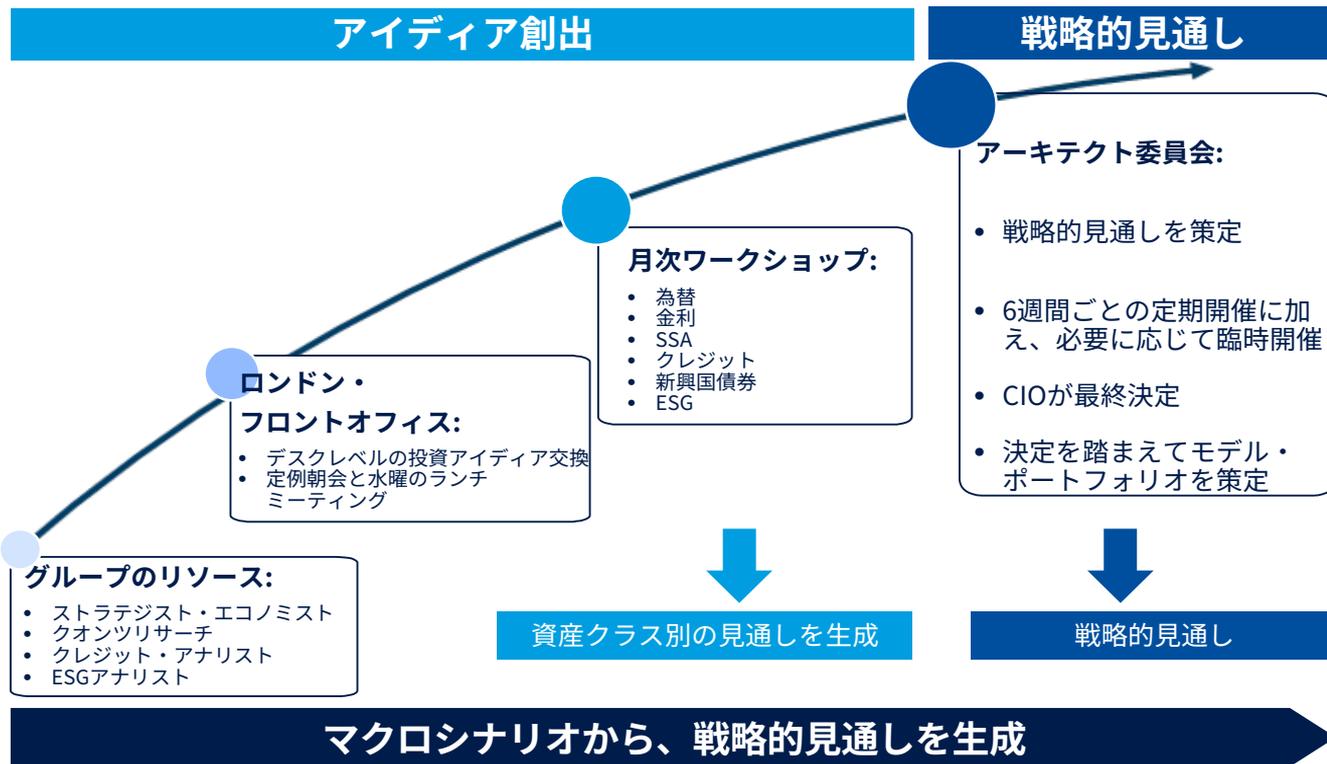
債券・デリバティブに投資  
足元の市場環境に対応するため  
戦術的運用を活用してモデルポ  
ートフォリオを修正  
銘柄選択と戦術的運用＝  
トラッキングエラーの**最大33%**

リスク配分、継続的なリスク管理

出所：アムンディ（2025年12月31日時点）  
情報提供のみを目的としています。

# プロセス1

## 厳格な運用プロセスから生まれる強固な戦略的見通し



# プロセス1 トップダウンアプローチ：日本市場の見通し

Amundi ASSET MANAGEMENT

AMUNDI GLOBAL FIXED INCOME STRATEGIC MANAGEMENT VIEWS - 15th March 2024

Back to Amber on the back of very low market volatility, very tight sovereign and credit spreads. We are reducing risk through higher EUR duration, lower EM NC and lower Peripheral exposures.

	View	Rationale	Risk
DECD GOVERNMENT BONDS	Country US	US is facing further inflation pressure, and a resilient economy even if most recent indicators point towards a slightly lower growth in Q1. The market remains to revise upward rate expectations in 2024 but could go further as the soft landing or even no landing scenario gains traction. Fed is keeping patiently, waiting for more clarity on inflation trend.	
	Core Euro	Reinforcing our widening US-Eur spread position by going neutral Euro duration. ECB has been more vocal about a June rate cut as inflation fall is more pronounced in Europe and economy weaker, despite recent positive surprises, but from a very low level. Carry still unattractive.	
	Peripheral Euro (vs core)	Making some profit after strong tightening of peripheral spreads and less attractive valuations. Long semi-core spreads (Austria, Finland or Belgium) for attractive valuations vs short France (less fiscal discipline and rising insurance).	
	UK	Long pricing expected to converge further with other big central banks in a weak economic context and with inflation finally cooling.	
	Canada/Australia/NZ	Neutral on Canadian duration (very negative carry). Taking some profits on our long AUD duration position after tightening of AUD-US spread as RBA should remain more hawkish than other Central Banks. We remain positive on NZ rates.	
	Japan	BOJ finally exited from NRP? and YCC, with no market impact on rates as it was fully expected and very dovish comments from the CB. Further action will be needed to move Japanese rates, with inflation and wage data particularly important.	0.46%
	US fiscal debt	Attractive yields in a context where many EM central banks were ahead of DM central banks in fighting inflation and already started the easing cycle.	
	Curve	Under MXN, BRL and ZAR duration.	
	US Steepening (5-10)	Reducing our steepening bias as recent strong data points towards a later start of the easing cycle. Still a good hedge vs adverse data or risk-off event.	
	Eurozone Steepening	Heavy issuance and high debt also supportive of steepening.	
Japan Flattening 10-30	Eurozone data more in line with a first cut in June. ECB communication also supporting this timing.		
AUD Flattening 3-10	Long end still very steep compared to other curves. Should flatten as BOJ slowly normalizes its monetary policy.		
Steepening CAD (5-10)	Steep curve compared with other curves. RBA not as dovish as other central banks as inflation and wages remain too elevated.		
Inflation	EUR Breakevens	Best inverted curve. Has started to steepen and should continue in this direction as we approach first rate cuts.	0.03%
CURRENCIES	USD	Situations more attractive in EUR as US breakevens have recently outperformed. Provides protection should inflation prove sticky or growth pick up strongly, or if Central Banks cut rates too early.	
	EUR	Supported by US renewed exceptionalism (growth and inflation) and upward revisions of Fed's rate policy. Still high-yielding and a safe haven currency.	
	EUR-Core	Less of instability.	
	Yen	Less strong economic outlook and low carry are still weighing on the Euro. ECB more dovish. German debt brake adds to obstacles to growth.	
	C-DM	Short CHF/EUR position for expensive valuation and attractive carry. SNB may cut before ECB on lower inflation. Prefer NOK over GBP.	
	C-EM	Very negative carry but should be one of the best performing currencies in case of a US recession. BOJ slow normalization should be supportive but not as much as other EM currencies.	
	C-EM	Very positive carry but should be one of the best performing currencies in case of a US recession. BOJ slow normalization should be supportive but not as much as other EM currencies.	0.70%
	C-NR	Reference for AUD vs CAD and NZD.	
CORPORATE CREDIT	Corporates	Attractive valuations and carry in a lower rates volatility environment. Will benefit from a more positive growth outlook vs DM. Favour RV trades: positive RIL, M&N and to a lesser extent, CLP vs ILS.	
	EM external debt	Difficult with macro news in China. However, Chinese growth to remain subdued.	0.20%
Risks	Sharp recession	Buying INR vs TWD for carry reason and higher growth.	0.11%
	Sticky inflation	High yielding and vulnerable to tensions with US.	
<p>TE for a Max 2.5% TE ptf = VaR 4%</p> <p>Views changed lately appear in grey-shaded areas (previous view in parentheses). View scoring ranges from -4 to neutral (0) to +4 with integer steps.</p> <p>A neutral view (0) may still lead to a market position due to correlations and/or carry. A zero position may be achieved by either an opposing view or an absence of view (X).</p> <p>Visibility is graded: Green (calculated to approx 70%-90% of maximum risk budget), Amber (approximately 50%-70%) or Red (approximately less than 50%). Additional constraints may result in a higher or lower final TE.</p>			TOTAL 1.58%

## 定性的見通し

非常に弱気 (-4) から  
非常に強気 (+4) まで  
9段階のスコアで表現

## リスクシナリオ 明確に特定

出所：アムンディ  
見通しは2024年3月時点のもので、説明のみを目的としています。通知なしに変更される可能性があります。

## 市場ビジビリティ 指標



リスク水準の決定

## 見通しの根拠

4つの要因に基づく

- マクロ経済指標
- 資産のバリュエーション
- テクニカル/資金動向
- クレジットファンダメンタル

# プロセス2 ポートフォリオの最適化

1.

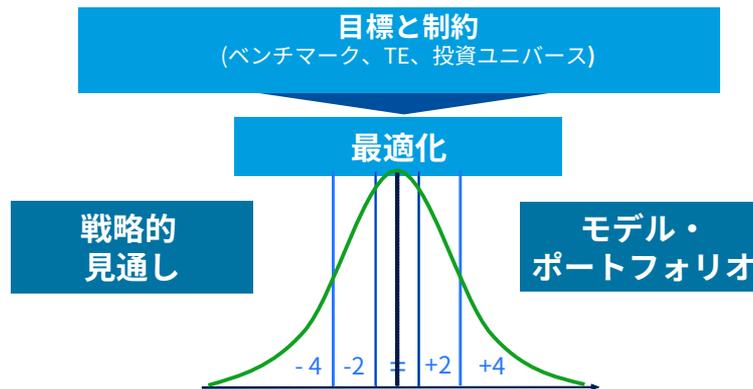
戦略的見通しに基づく  
期待リターンの算出

2.

最適化モデルにより、  
リスクを配分し、  
モデル・ポートフォリオを作成

3.

アーキテクト委員会が、  
モデル・ポートフォリオを検証



出所：アムンディ（2025年12月31日時点）  
情報提供のみを目的としています。

# プロセス3

## ポートフォリオの構築と戦術的運用



### ボトムアップ

- 発行体の選択
- GSS債（グリーン・ソーシャル・サステナビリティ債）と従来型債を比較
- 満期
- 債券の劣後構造
- 通貨
- 債券／現金、デリバティブも活用



### 戦術的運用

- モデル・ポートフォリオからの**戦術的乖離**を許容
- 短期的な市場の混乱や特定イベントからの超過収益を狙う
- 新発債も活用
- TE（トラッキング・エラー）の**最大33%**を戦術的運用に配分

出所：アムンディ（2025年12月31日時点）  
情報提供のみを目的としています。

# パフォーマンスサマリー（グローバル債券トータル・リターン戦略）

（年率リターン）

米ドル建 パフォーマンス	過去3年	過去5年	過去10年	設定来 (2007年10月～)
ポートフォリオリターン	7.2%	2.3%	3.7%	7.1%
ベンチマークリターン	5.1%	0.3%	2.4%	3.3%
超過リターン	2.0%	2.0%	1.3%	3.8%
トラッキングエラー	1.5%	2.6%	3.6%	5.4%
情報レシオ	1.4	0.8	0.4	0.7

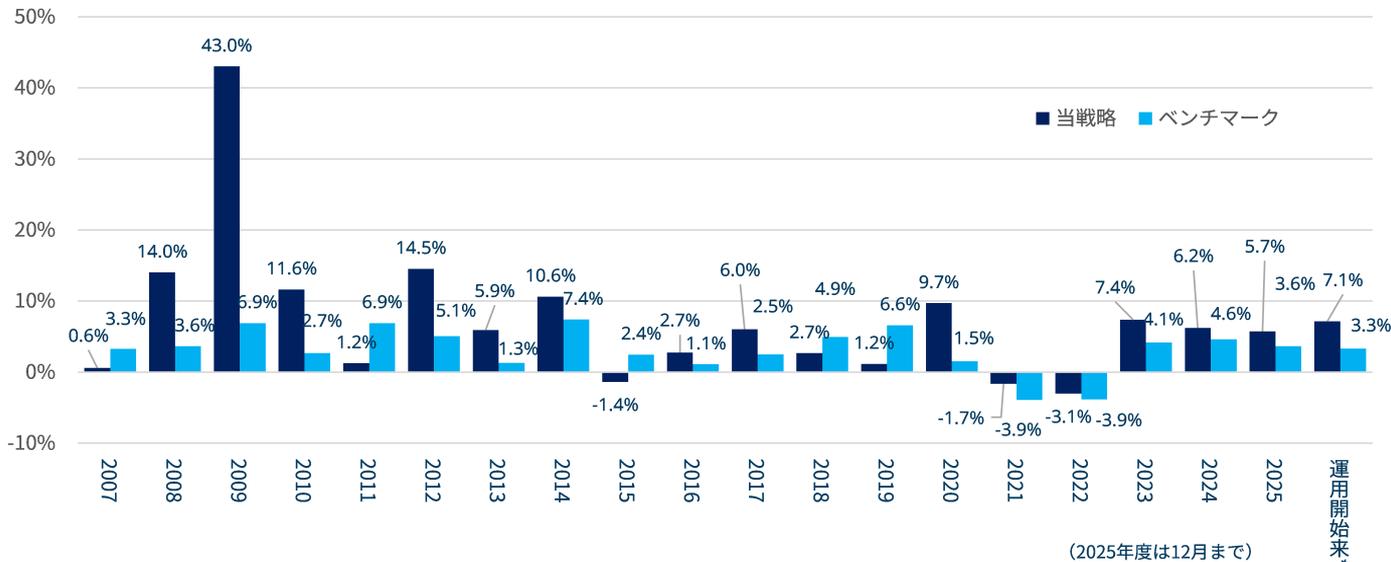
出所：アムンディ（2025年12月31日時点）

期間：2007年10月～2025年12月、当戦略：Amundi Funds Bond Global Aggregate (I-USD(C)) 米ドルベース、手数料控除前

ベンチマーク：グローバル アグリゲート 米ドル ヘッジド インデックス

（注）上記は本プロダクトと同一の運用哲学・運用手法のルクセンブルグ籍外国投資信託Amundi Funds Bond Global Aggregateの過去のパフォーマンスであり、本プロダクトの将来の運用成果等を示唆または保証したものではありません。上記の金融商品の過去の実績は、あくまでもご参考として表示したものであり、特定の金融商品の勧誘を目的としたものではありません。

# 年度パフォーマンス（グローバル債券トータル・リターン戦略）



(2025年度は12月まで)

年度	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	運用開始来*
当戦略	0.6%	14.0%	43.0%	11.6%	1.2%	14.5%	5.9%	10.6%	-1.4%	2.7%	6.0%	2.7%	1.2%	9.7%	-1.7%	-3.1%	7.4%	6.2%	5.7%	7.1%
ベンチマーク	3.3%	3.6%	6.9%	2.7%	6.9%	5.1%	1.3%	7.4%	2.4%	1.1%	2.5%	4.9%	6.6%	1.5%	-3.9%	-3.9%	4.1%	4.6%	3.6%	3.3%
超過収益	-2.7%	10.4%	36.1%	9.0%	-5.7%	9.5%	4.6%	3.2%	-3.8%	1.6%	3.5%	-2.3%	-5.4%	8.2%	2.3%	0.8%	3.2%	1.6%	2.1%	3.8%

出所：アムンディ（2025年12月31日時点）

期間：2007年10月～2025年12月、当戦略：Amundi Funds Bond Global Aggregate (I-USD(C)) 米ドルベース、手数料控除前

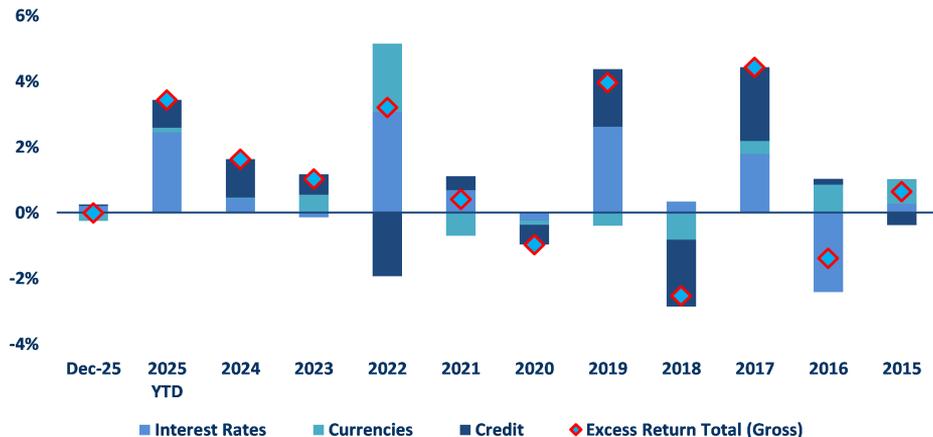
ベンチマーク：グローバル アグリゲート 米ドル ヘッジド インデックス

（注）上記は本プロダクトと同一の運用哲学・運用手法のルクセンブルグ籍外国投資信託Amundi Funds Bond Global Aggregateの過去のパフォーマンスであり、本プロダクトの将来の運用成果等を示唆または保証したものではありません。上記の金融商品の過去の実績は、あくまでもご参考として表示したものであり、特定の金融商品の勧誘を目的としたものではありません。

# 付加価値の源泉（グローバル債券トータル・リターン戦略）

## 金利・クレジット・通貨がバランス良くプラス寄与

パフォーマンス寄与（暦年）



Performance Attribution	Dec-25	2025 YTD	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Interest Rates	0.20%	2.44%	0.43%	-0.14%	3.07%	0.68%	-0.25%	2.61%	0.34%	1.79%	-2.42%	0.27%
Currencies	-0.25%	0.14%	0.03%	0.55%	2.08%	-0.71%	-0.13%	-0.40%	-0.82%	0.39%	0.85%	0.75%
Credit	0.05%	0.84%	1.17%	0.62%	-1.94%	0.43%	-0.60%	1.76%	-2.04%	2.25%	0.18%	-0.38%
<b>Excess Return Total (Gross)</b>	<b>0.00%</b>	<b>3.43%</b>	<b>1.63%</b>	<b>1.03%</b>	<b>3.21%</b>	<b>0.41%</b>	<b>-0.97%</b>	<b>3.97%</b>	<b>-2.53%</b>	<b>4.43%</b>	<b>-1.39%</b>	<b>0.64%</b>
<b>Ptf Total Return (Gross)</b>	<b>-0.25%</b>	<b>8.29%</b>	<b>5.02%</b>	<b>8.18%</b>	<b>-8.01%</b>	<b>-0.99%</b>	<b>4.61%</b>	<b>12.19%</b>	<b>-0.77%</b>	<b>7.46%</b>	<b>2.56%</b>	<b>1.66%</b>

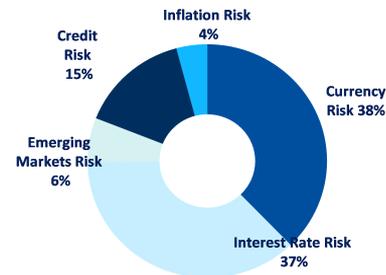
出所：アムンディ（2025年12月31日時点）

（注）上記は本プロダクトと同一の運用哲学・運用手法のルクセンブルグ籍外国投資信託Amundi Funds Bond Global Aggregateの過去のパフォーマンスであり、本プロダクトの将来の運用成果等を示唆または保証したものではありません。上記の金融商品の過去の実績は、あくまでもご参考として表示したものであり、特定の金融商品の勧誘を目的としたものではありません。端数処理の関係上、パフォーマンス要因分解の内訳の合計値が、Excess Return Total(Gross)と一致しない場合があります。

# ポートフォリオの状況 (グローバル債券トータル・リターン戦略)

	Portfolio	Benchmark
Yield	5.86%	4.48%
Duration	6.36	6.14
Average Rating	A	AA-
Number of Holdings	310	
DTS	3.04	1.78
Tracking Error	2.05%	
ESG	0.89	0.70

## Tracking Error<sup>1</sup>



## Asset Class Breakdown



## Historical Tracking Error<sup>1</sup>



Source: Amundi as at [31/12/2025](#). Breakdowns are as of date and subject to change. Benchmark: [Bloomberg Global Aggregate Hedged](#) Index. Yield shown are gross of fees, yield net of fees would be inferior. Duration times Spread (DTS) measures overall credit risk. The Sub-Fund is actively managed; sector allocations will vary over periods and do not reflect a commitment to an investment policy or sector. Credit Rating data and Average Credit Quality calculations use an average of available ratings across S&P, Moody's and Fitch. In the case of sovereign bonds that are not rated by any of the three referenced rating agencies, an average of the issuer rating is used. Non-sovereign bonds that are not rated by any of the three referenced rating agencies are excluded from the Average Credit Quality calculation. Credit Rating data reflects the exposure of credit derivatives. <sup>1</sup>Tracking error is reported as a "standard deviation percentage" difference – the difference between the return received on an investment and that of the investment's benchmark.

良くいただくご質問 ①

デリバティブの活用は？

(グローバル債券トータル・リターン戦略)

出所：アムンディ（2025年12月31日時点）  
情報提供のみを目的としています。

良くいただくご質問 ②

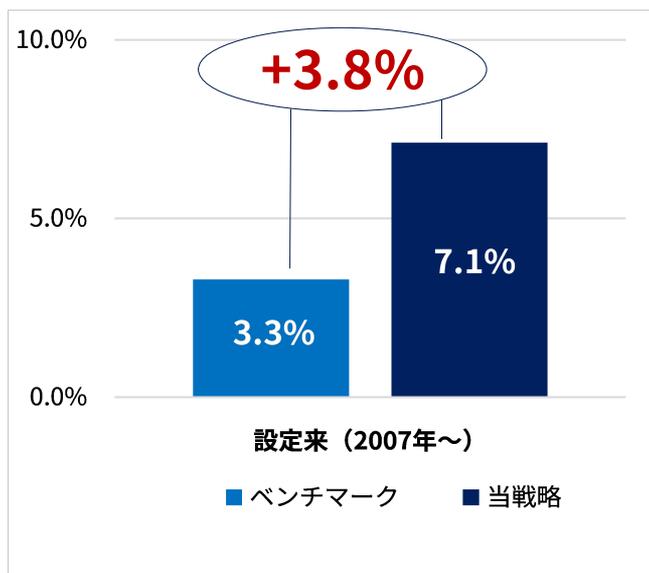
ハイ・イールド債の比率は？

(グローバル債券トータル・リターン戦略)

出所：アムンディ（2025年12月31日時点）  
情報提供のみを目的としています。

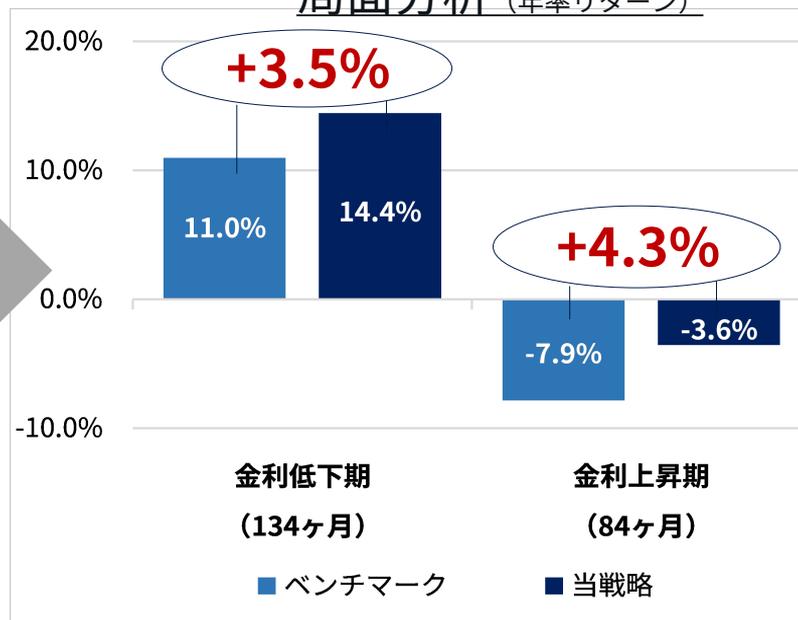
# 再掲：グローバル債券トータル・リターン戦略

## 年率リターン



金利低下/上昇局面  
で分解

## 局面分析 (年率リターン)



⇒ 「すべての景気サイクル局面」 に対応 (p.16より抜粋)

出所：アムンディ 期間：2007年10月～2025年12月、当戦略：Amundi Funds Bond Global Aggregate (I-USD(C)) 米ドルベース、手数料控除前、年率リターン。  
金利低下期はベンチマークのブルームバーク・グローバルアグリゲート指数が上昇した月、金利上昇期は同指数が下落した月であり、それぞれにつき年率リターンを算出。

# 手数料・費用等

お客様に、実質的にご負担いただく費用等の概要は以下の通りです。  
有価証券の売買委託手数料は事前に計算できないことから、実際にご負担いただく費用の金額等を記載しておりません。

## <直接ご負担いただく費用>

(1) 投資顧問報酬（税別） 未定

## <間接的にご負担いただく費用>（ファンド内から徴収されます）

(2) 組入れるファンドの費用等 未定

# プロダクトの主なリスク①

このプロダクトは、外貨建資産である外国債券など値動きのある有価証券に投資しますので、価格は変動します。したがってこのプロダクトは投資元本が保証されているものではなく、これを割り込むことがあります。このプロダクトの主な価格変動要因は次のとおりです。

## 外貨建債券への投資に係るリスク

### ①金利変動リスク

当戦略は、先進国および新興国を含む各国の国債、社債、ハイ・イールド社債、ABS/MBS等を投資対象としています。債券の価格はその発行体の政治状況、経営状況および財務状況、一般的な経済状況や金利、証券の市場感応度の変化等により価格が下落するリスクがあります。（一般に金利が上昇した場合には債券価格は下落します。特に、新興国の債券等の価格は、金利の変動や投資環境の変化等の影響を大きく受け、短期間に大幅に変動する可能性があります。当該債券の価格が下落した場合には、当戦略における資産価値も下落し、損失を被り投資元本を割り込むことがあります。）

### ②カントリーリスク

投資対象国や為替取引の対象国において、金融商品取引所や証券市場、会計基準および法体制等が異なることがあります。また、政治経済情勢の変化、通貨規制、資本規制、税制の変更による影響が、組み入れ証券の下落要因となり、損失を被り投資元本を割り込むことがあります。

# プロダクトの主なリスク②

## ③流動性リスク

当戦略において解約の申込があった場合には、組入有価証券の売却および為替取引の解消を行いますが、新興国の債券等および為替市場の特性から市場において十分な流動性が確保できない場合があり、その場合には市場実勢から想定される妥当性のある価格での組入有価証券の売却および為替取引の解消が出来ない場合、あるいは当該換金に十分対応する金額の組入有価証券の売却および為替取引の解消が出来ない場合があります。この場合、資産価値の減少要因となり、損失を被り投資元本を割込むことがあります。

## ④信用リスク

- 当戦略においてに投資する債券の発行体や為替取引等の取引相手方等の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化を含む信用状況等の悪化という事態は信用リスクの上昇を招くことがあり、その場合には実質的に投資する債券価格の下落および為替取引等に障害が生じ、不測のコスト上昇等を招くことがあります。この場合、運用資産における価値の下落要因となり、損失を被り投資元本を割込むことがあります。
- 債券の発行体等および為替ヘッジ取引等の取引相手方が破産した場合は、投資資金の全部あるいは一部を回収できなくなることがあります。その結果、当戦略における資産価値が下落し、損失を被り投資元本を割込むことがあります。
- 特に、新興国の債券等は、発行体の格付が低い場合があり、ハイ・イールド債（高利回り債／投機的格付債）と同程度の格付の場合もあります。このため、格付の高い債券と比較して、一般に信用度が低く、発行体の信用状況等の変化により短期間に価格が大きく変動する可能性やデフォルトの可能性が高いと考えられます。

## ⑤為替変動リスク

- 外貨建資産の表示通貨での資産価格が変わらなくても、投資している国・地域の通貨に対して円高の場合、当該資産の円換算価格が下落します。
- 当戦略においては、運用チームの分析により先進国通貨間、先進国・新興国通貨間、および新興国通貨間での買い持ち（ロング）／売り持ち（ショート）のリスクを取ることがあります。この場合為替変動の影響を大きく受けることがあります。分析内容に反して買い持ち通貨が下落／売り持ち通貨が上昇する場合には、運用資産における価値の下落要因となり、損失を被り投資元本を割込むことがあります。

# 免責事項

- 本資料は、弊社で提供を検討しております運用戦略の基本的性格、仕組みを機関投資家などのご担当部署にご紹介することを目的としてアムンディ・ジャパン株式会社が作成したものです。ご提案する運用戦略の詳細は未定ですのでご注意ください。
- 本資料に記載されている運用内容および諸条件（運用ガイドラインを含む）は、今後変更されることがあります。
- 本資料でご紹介するプロダクトは、特定のお客様の特定の投資目的および財務状況または要望を考慮して作成されたものではありません。したがって当該プロダクトのご検討に際しては、お客様ご自身の投資目的および財務状況に照らして、当該プロダクトのリスクおよび妥当性を十分にご考慮ください。
- 本資料の中で記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。
- 本資料中のいかなる内容も、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。
- 弊社は、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。
- 投資一任契約のお申込みにあたっては、契約締結前交付書面をお渡しいたしますので、必ず内容をお読みください。
- 外国投資信託に係る記述がある場合、ご紹介する運用戦略の仕組みに関する説明を目的としたものであり、当該外国投資信託の勧誘、媒介を意図したものではありません。

5223679

**Amundi**  
Investment Solutions