

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9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思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、中央銀行	P.12
03	地域別経済見通し	P. 23
04	投資見通し	P.31
05	アセット・アロケーション	P. 45

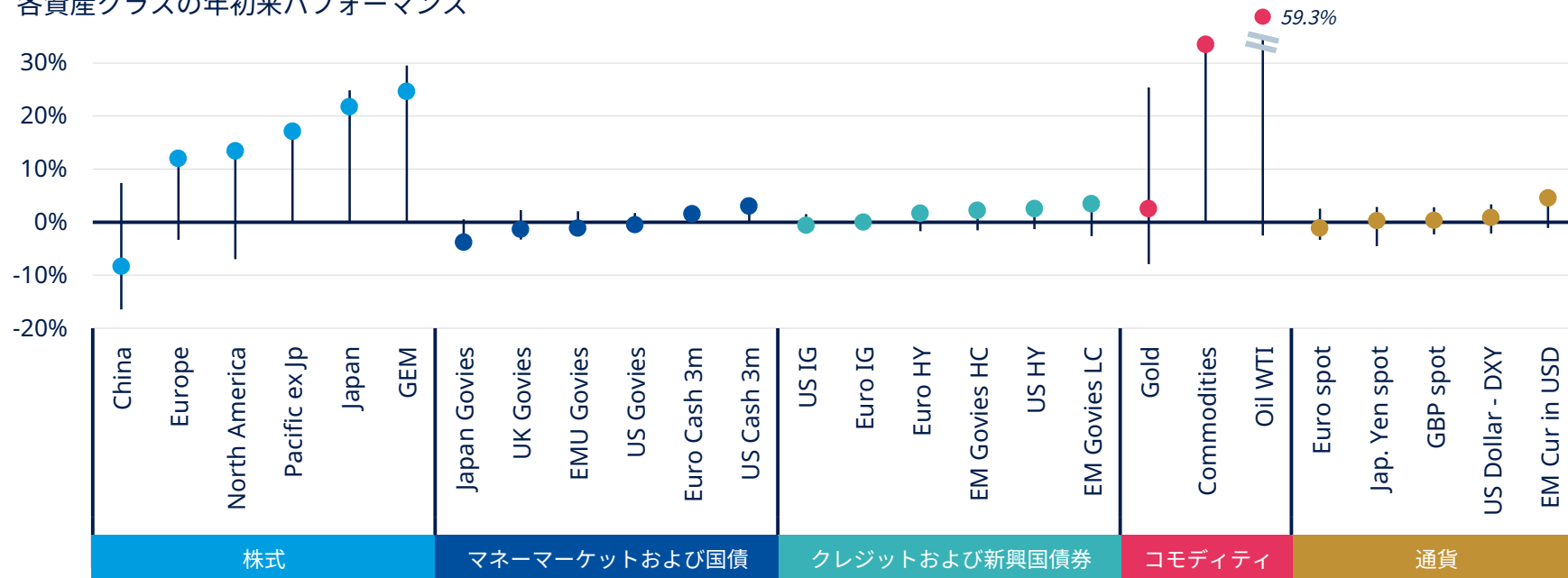
01

今月のテーマ

この夏、株式市場は堅調に推移、債券には下方圧力

今月のテーマ

各資産クラスの年初来パフォーマンス

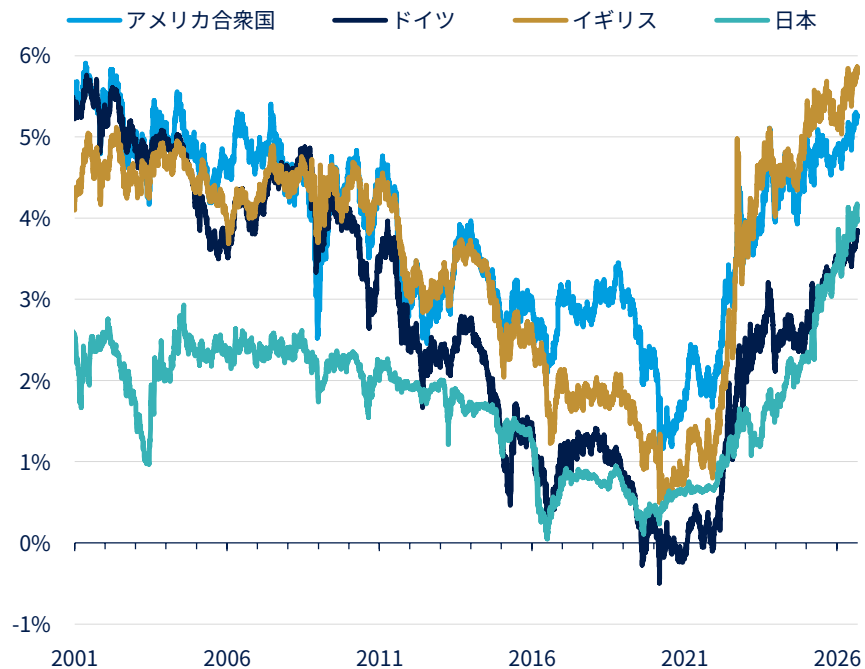


出典:ブルームバーグ・アムンディ・インベストメント・インスティテュートによる26の資産クラスおよびFX分析。データは2026年9月4日時点のものです。MM:マネーマーケット。DM:先進国市場。指数提供者:現金、国債、新米債指数はJPMorganのもの、企業債券の指数はブルームバーグ・バークレイズのもの、株式指数および新米市場通貨の指数はMSCIのもの、商品指数はブルームバーグ・バークレイズのものです。DXY指数は、米ドルの価値を外国通貨バスケットと比較して測定します。資産クラスを表すすべての指数は現地通貨で表されています。過去の実績は将来のリターンを保証するものではありません。

債務問題と大規模なAI供給による長期債利回りの上昇

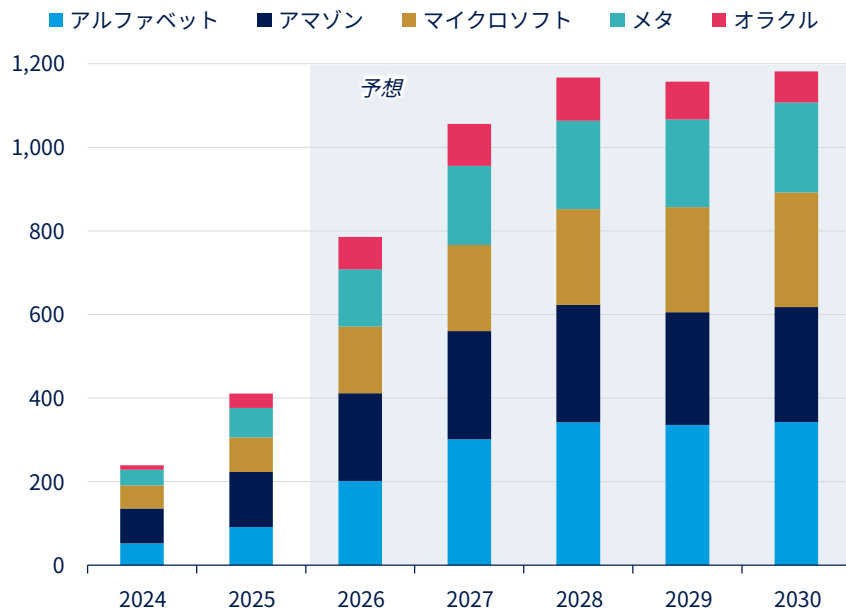
今月のテーマ

30年債利回りの上昇が継続



出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2026年9月8日時点。

米国のハイパースケーラーは2027年までに年間1兆ドル超の資本を投入する見込み

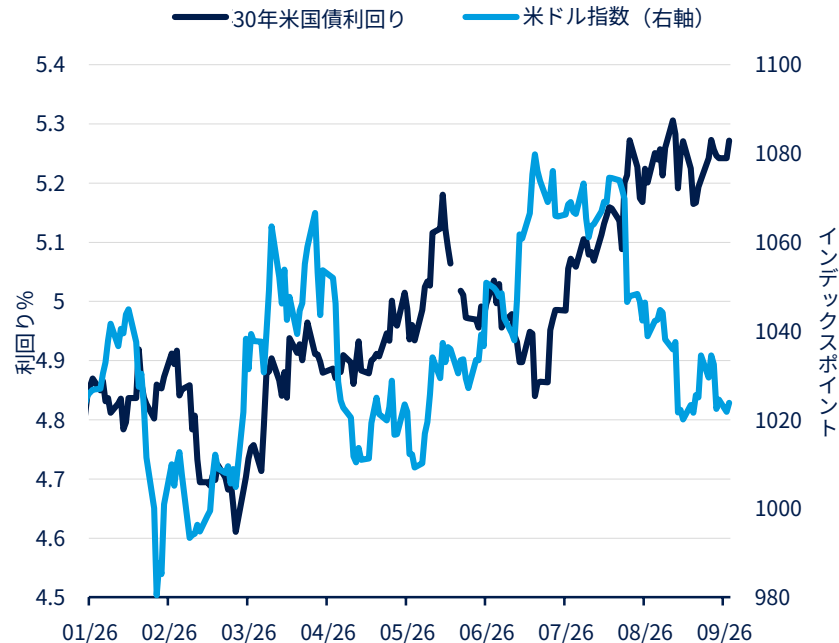


出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。2026年第1四半期時点の報告データ。ブルームバーグによる予想。2026年8月10日時点のデータ。

利回り上昇抑制のための財務介入は米ドルの支援にはならない

今月のテーマ

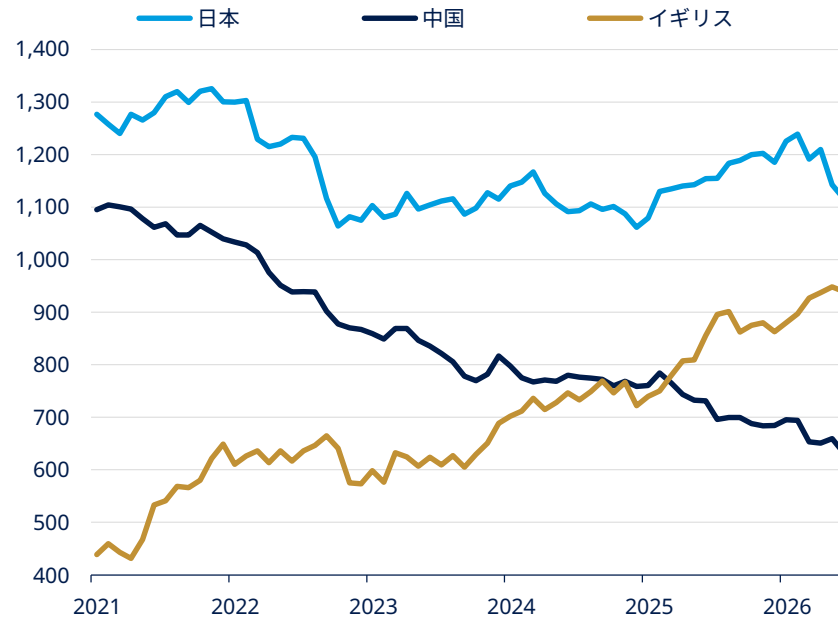
30年債利回り対米ドル



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:2026年9月9日時点。

米国債保有者の減少

10億米ドル

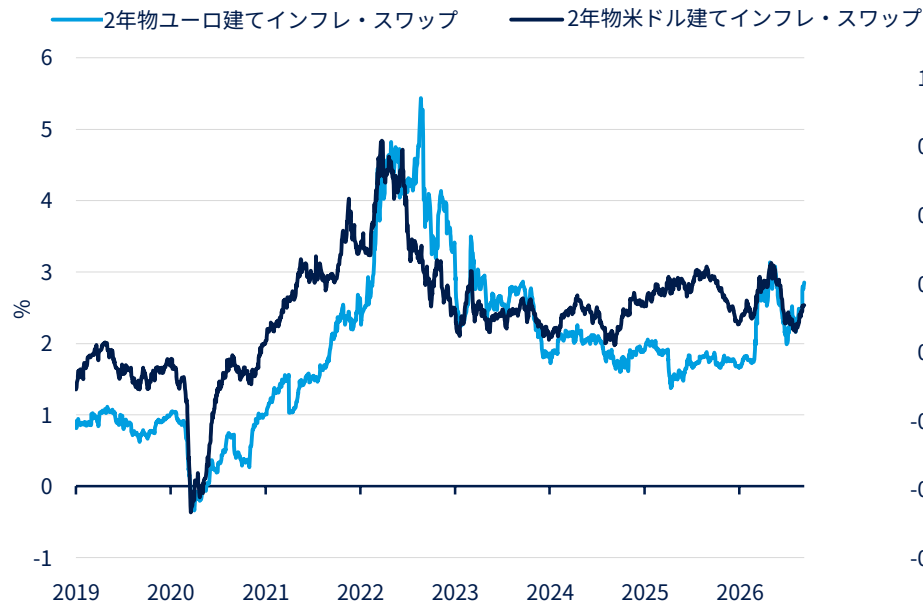


出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、米国財務省。2026年6月時点の月次データ。

インフレ懸念は予想よりも後退

今月のテーマ

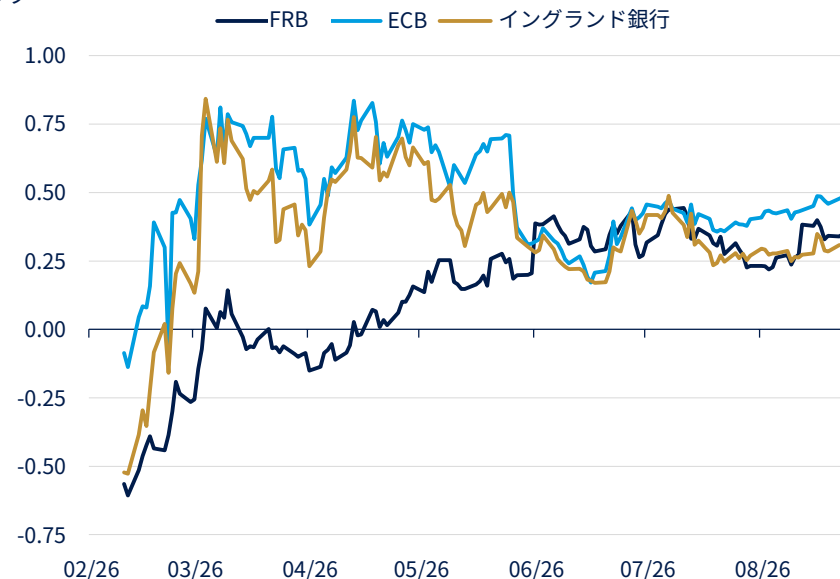
予想インフレ率は米欧の中銀目標をやや上回る状況



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9月8日時点。

ジャクソンホール後、市場はFRBの年内1回利上げを見込む

2026年12月までの政策金利の市場見通しの変動、pps

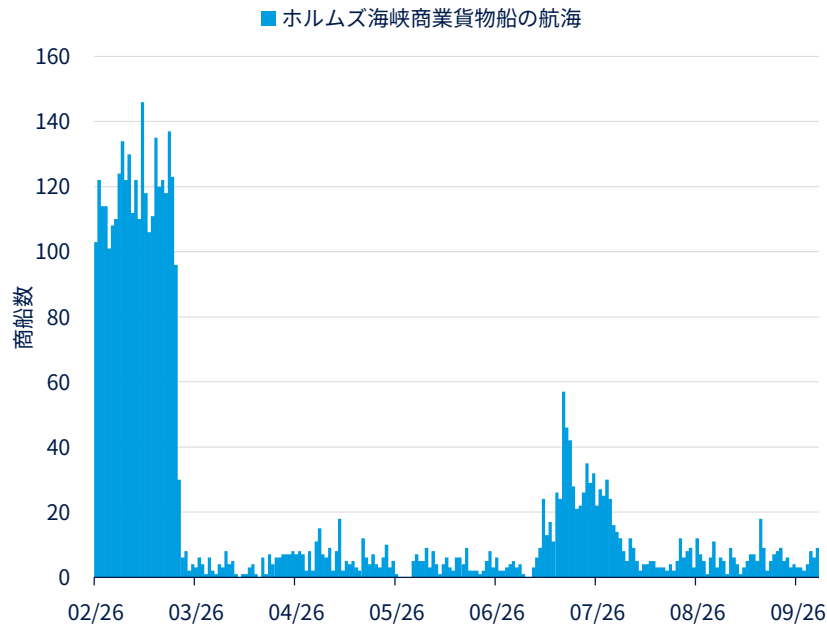


出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、世界金利確率関数に基づく。2026年9月9日時点のデータ。

ホルムズ海峡の再開は、依然、限定的でエネルギー価格への上方圧力継続

今月のテーマ

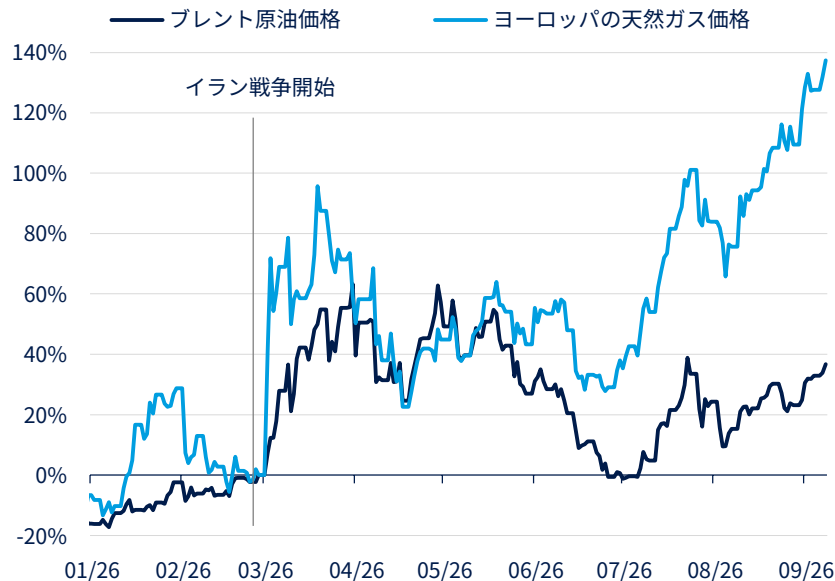
ホルムズ海峡の再開は限定的



出典:アムディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。船舶追跡データはブルームバーグによってまとめられています。2026年9月8日時点のデータ。

石油とガスの価格は上昇、最新の混乱によりガソリン価格は最近の高値を更新

イラン紛争開始以降の価格変動



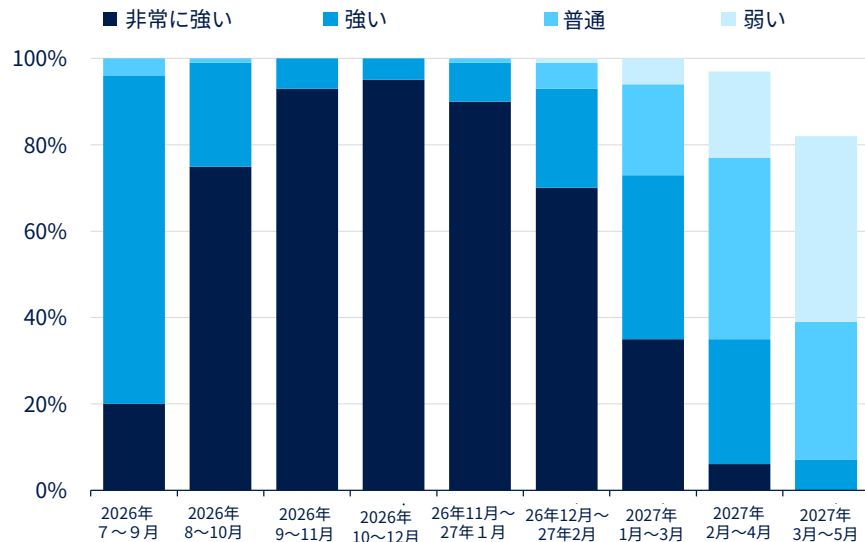
出典:アムディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データ:2026年9月9日時点。

エルニーニョ:気候リスクの増大が食料供給網や価格に影響を与える可能性

今月のテーマ

来年に向けてのエルニーニョの強さ予想

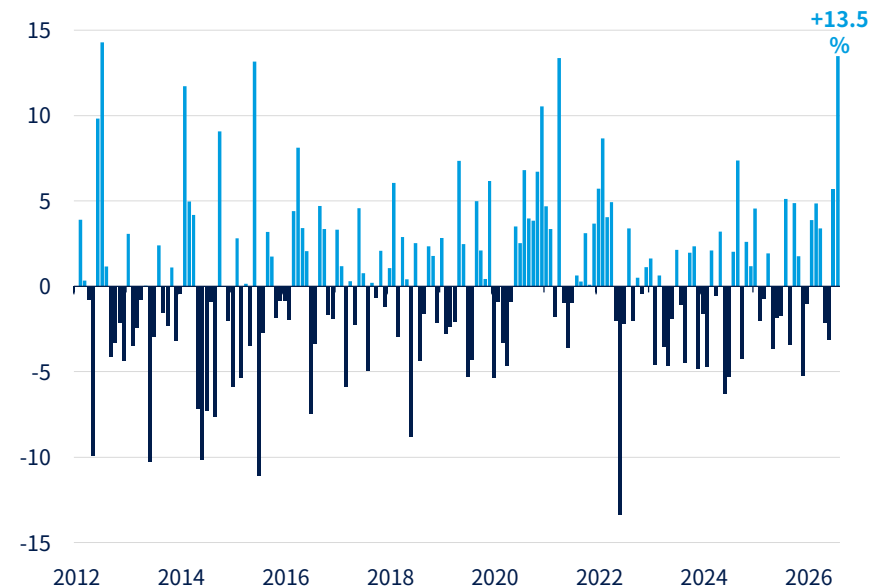
今後の9シーズンの強弱カテゴリーの確率分布



出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、米国海洋大気庁気候予想センター。確率は3か月ごとに重複する季節で計算されています。データは2026年8月時点です。

作物価格は2012年以来最高の月間上昇を記録

ブルームバーグスポット農業指数、月次変化率、%



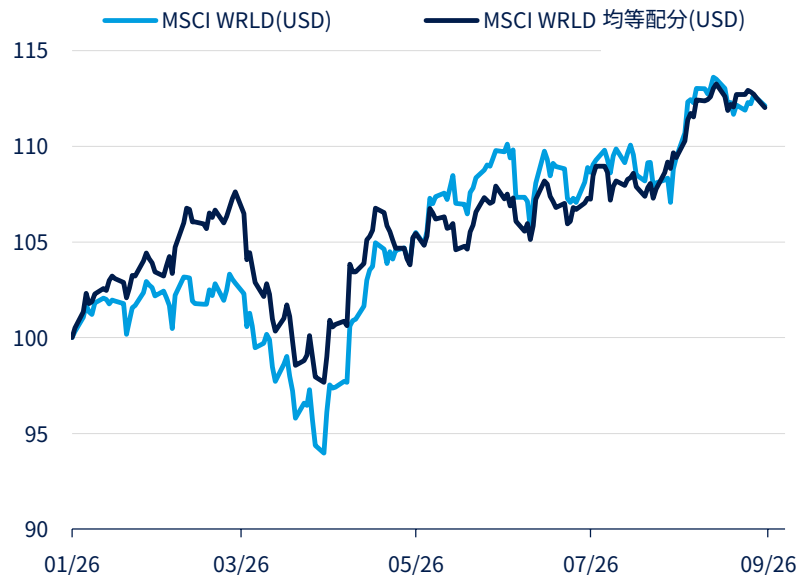
出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。2026年8月時点の月次データ。

株式市場のローテーションは継続

今月のテーマ

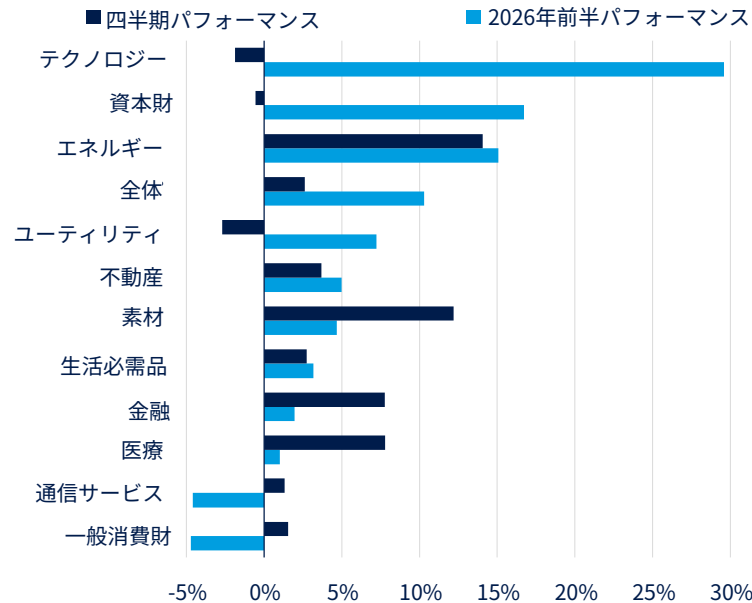
上昇の裾野の拡大は、アムンディの予想と合致

2026年1月を100として指数化



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。MSCI指数は現地通貨で。データは2026年8月31日時点。

前半はテクノロジー、資本財、エネルギーが牽引、最近 はヘルスケアと金融がリード



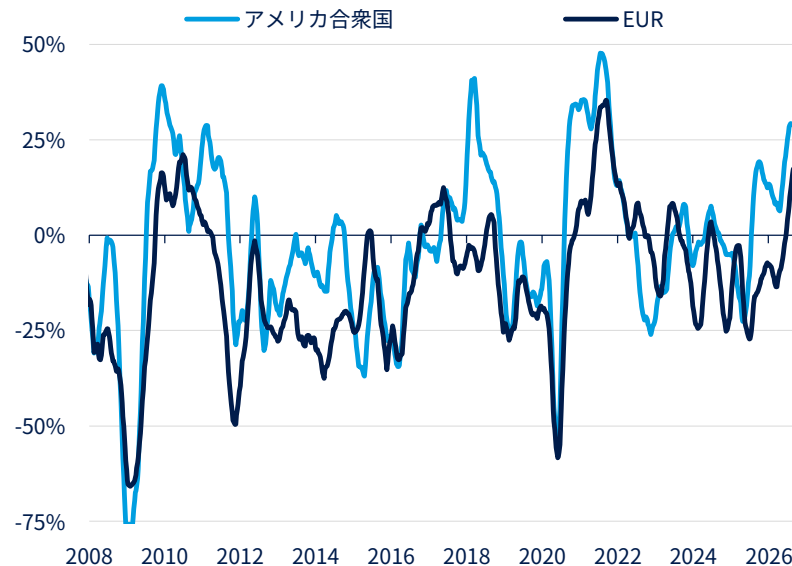
出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。MSCI指数(現地通貨)。2026年8月26日時点のデータ。

好調な決算発表は裾野の拡大を示唆

今月のテーマ

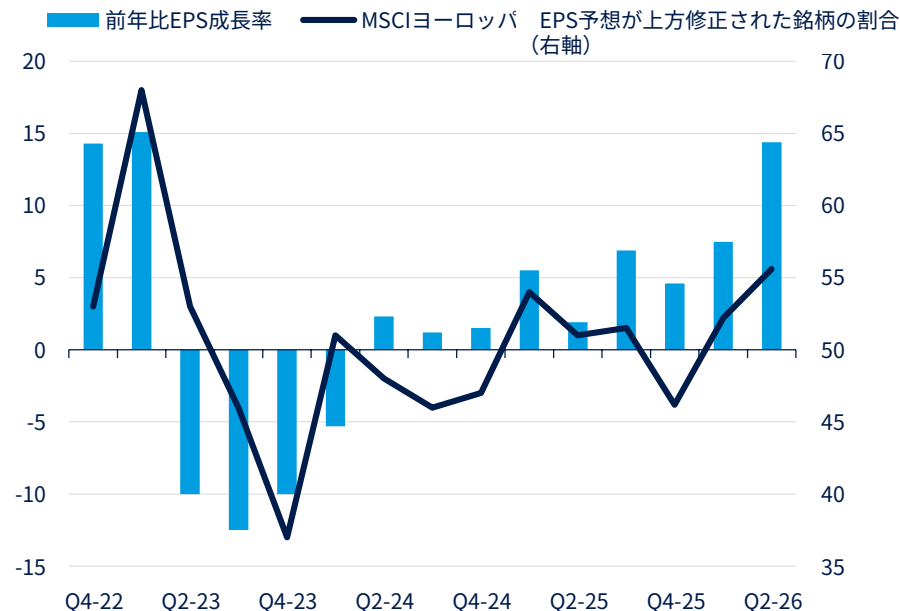
2026年第2四半期の決算発表は米欧で非常に堅調

純利益純増、3か月平均



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。MSCI指数は現地通貨で。データは2026年8月31日時点。

欧州の収益は2023年以来最大の増加予想

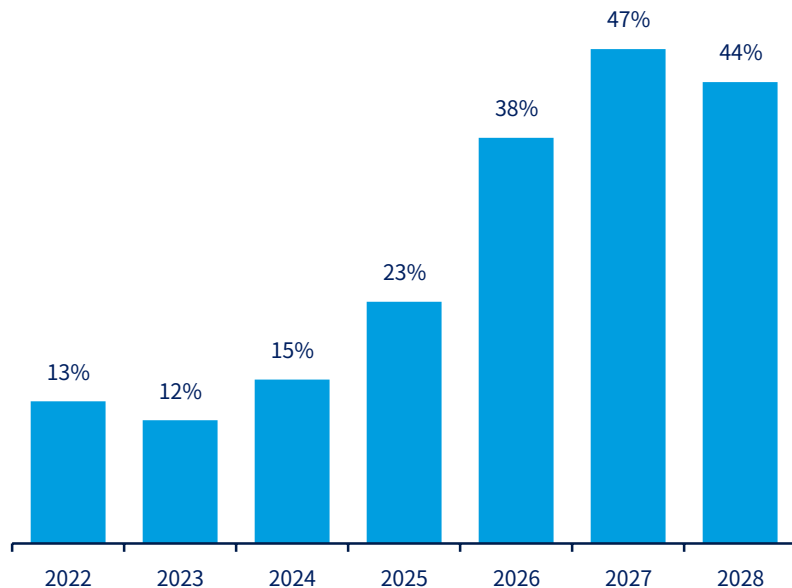


出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。MSCI指数。注:第2四半期2026年7月31日時点。データは2026年8月時点。

米国の前例がないほどの資本支出の動きは持続可能か？

今月のテーマ

米国のハイパースケーラーのCAPEX対売上比率は2027年に47%でピークに達すると予想
売上見通しに対する資本支出の割合



出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュートの計算、ブルームバーグ。報告データは2026年第2四半期時点。

米国のハイパースケーラーの借入と債務は2026年第2四半期に2,700億ドルを突破
10億米ドル



出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュートの計算、ブルームバーグ。報告データは2026年第2四半期時点。

02

グローバル経済見通し： 経済成長、インフレ、中央銀行

グローバルなテーマ



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



利回り上昇と円の介入に
からの日銀のレジーム・チェンジ



新興国:AI業界以外への
レジリエンスの拡大



地政学的緊張で
危機に立たされたエネルギー市場



AI関連は、より選別的で体系的に

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9月2日時点。

継続的なショックの対処法 – 年後半のフォーカス

メイン・シナリオ

60%
確率



エネルギーリスクの再評価、景気後退は回避

エネルギー供給は、依然、混乱している(ホルムズ海峡と紅海の緊張)が、航路変更と段階的な再開によりマクロ経済への影響は抑えられている。エネルギーの緊張は主にガソリン価格に表れている。経済状況のタイト化、成長の鈍化、インフレの不安定化、そして財政懸念の高まり。成長リスクには下方バイアス(景気後退まではなし)、インフレリスクには上方バイアスがあり、エルニーニョの影響は中程度と考えられる。中央銀行の乖離:FRBとイングランド銀行は現状維持、ECBは1回の利上げ、一方で日銀はより積極的な利上げを実施しよう。

市場への対応:ヘッジ付きでのリスクオン:高いEPS成長、堅調な流動性。欧州、アジア、実物資産およびコモディティの保険に選別的に対応。

ダウンスайд・シナリオ

25%
確率



マクロ/金融ショックと世界的なリセッション

深刻なエネルギーショック。ソフトコモディティの急騰(エルニーニョの長期化)がインフレ見通しを直撃、インフレ期待のアンカーが外れる。中銀は強力な引き締め、需要はさらに減退。投資サイクルの悪化。

市場への対応: リスク回避へのピボット、圧力下でクレジット・クオリティが悪化。キャッシュ優先、米国では短期金利、そしてセーフハイブン通貨(スイス・フラン、米ドル)を重視。

アップサイド・シナリオ

15%
確率



緊張緩和、インフレ後退、そしてコンフィデンスの高まり

中東の緊張緩和、航行の迅速な再開がインフレ収束の加速。利回り構造の緩和を伴う中銀の明確な緩和サイクルへの道筋。

市場への対応: リスクエクスポージャーを積み増し。シクリカル、欧州、新興国資産、アジア、エネルギー輸入国を选好。インフレ不安の後退が、債券の支援材料となる。



堅調な資本支出(capex)は~2%の成長を支え、一方で賃金は抑制されているため、FRBを現状維持。



成長の上方修正;国内需要は堅調;インフレの粘着性は高く;9月は利上げ。



緩やかな景気回復が続く見込み;日銀のレジーム・チェンジが進行中。



国内需要は軟化;AI輸出は急増;財政支援の約束。



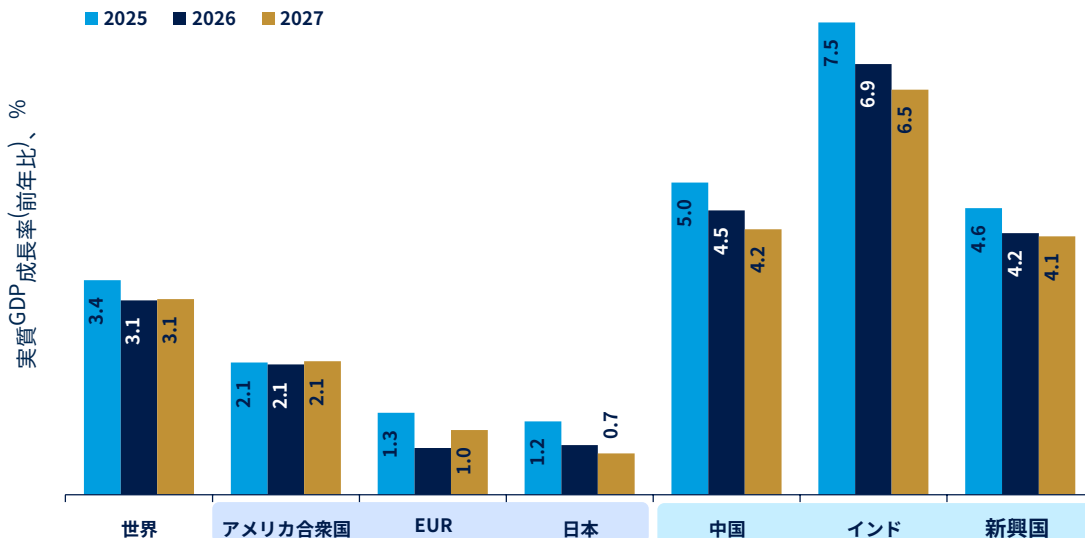
底堅い成長;インフレの一時的な急上昇;インド準備銀行は当面は様子見で現状維持。

新興市場

ラテンアメリカのポジションは良好。コモディティ、安定、改革は資本を引き寄せる。

世界経済は、依然、底堅いが、不均衡はさらに拡大

世界成長見通し、メイン・シナリオ

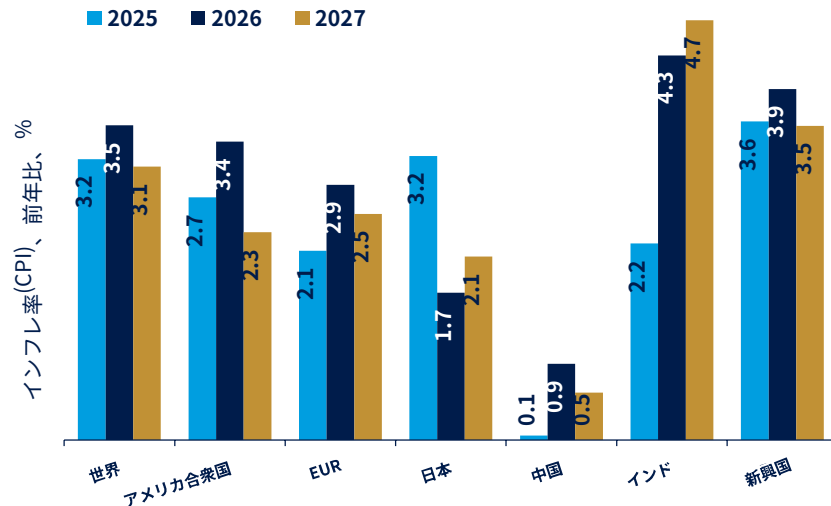


出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート。このチャートは、2026年8月20日時点で入手可能な情報に基づくアムンディ・インベストメント・インスティテュートの基準予想を示し、2026年までに実施された関税も含めています。基準油田ショックシナリオは、紛争と生産の混乱が継続していることを想定しており、石油・ガス価格は高水準が続くと予想されています。年末のプレントは現在、90ドル付近に予想されており、「より長く高騰する」環境を反映しています。このシナリオは石油・ガスのショック伝達チャネルを孤立させており、エネルギー破壊を超えた紛争の広範な戦略的ダイナミクスを完全には捉えていません。シナリオは政策調整が含まれていないため、あくまで図示であり予想ではありません。これらの数値は説明目的であり、長期的なオイルショックの場合に改訂される可能性があります。

エネルギー以外へのインフレリスクの拡大

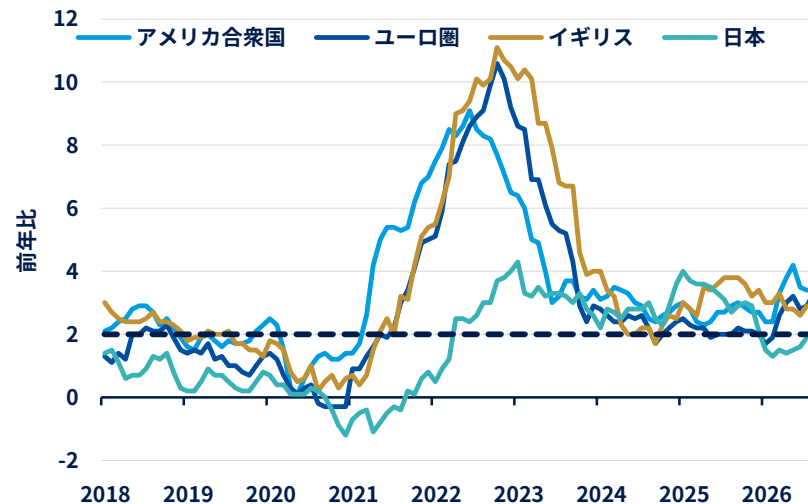
グローバル

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8月20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2026年までに実施された関税も含めています。基準油田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、「より長く高騰する」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。シナリオは政策調整が含まれていないためあくまで図示であり予想ではありません。これらの数値は説明目的であり、長期的なオイルショックの場合に改訂される可能性があります。

ヘッドラインインフレ率が中銀目標以上に上昇

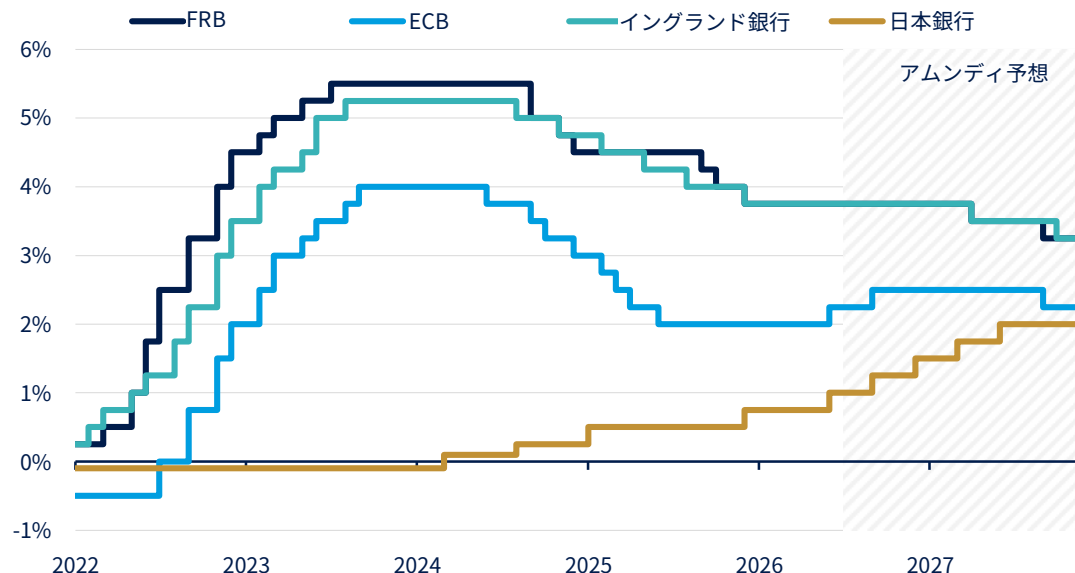


出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。2026年7月時点の月次データ(ユーロ圏CPIを除く)は2026年8月のもの。

中央銀行:信頼性を守るにはインフレ懸念を抑制する必要

グローバル

中央銀行の金利動向と今後の予想



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8月20日時点)。CB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8月20日時点のものとなっています。FRBは連邦準備制度理事会(FRB)、欧州中央銀行(ECB)は欧州中央銀行(ECB)、銀行はイングランド銀行(Bank of England)、日本銀行(Bank of Japan)です。連邦準備制度(FRB)と日本銀行(BoJ)の両方において、現在の金利は目標レンジの上限を指します。ECBにとっては、現在の金利は預金ファンリティを指します。

FRB: 年内は現状維持が見込まれる。2027年にはインフレが正常化し、消費の鈍化と労働市場の安定化により緩和が再開される見込み。抑制的政策はもはや必要とされるべきではない。

ECB: コアインフレ率が目標を上回っているため、9月には先制的な利上げ。ただし、脆弱な成長は大幅な利上げサイクルへの反対理由となる。インフレが継続的に収束すれば、2027年第3四半期には利下げ再開の可能性はある。

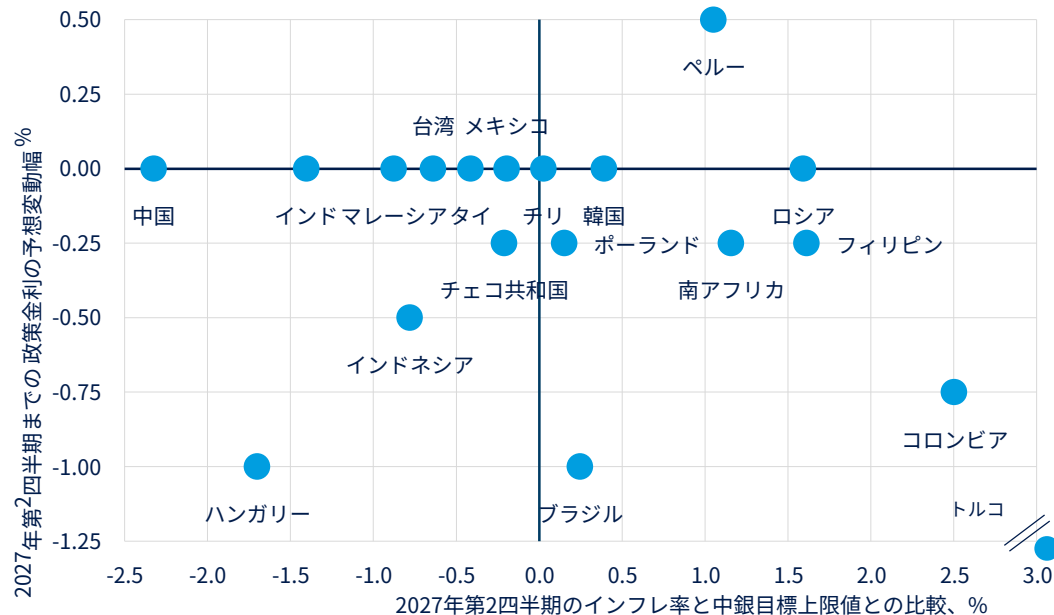
イングランド銀行: 年内のさらなる利上げは可能性が低いと見られるが、銀行はタカ派的スタンスを維持する見込み。労働市場が軟化すれば来年は緩和が見込まれる。

日銀: インフレリスクの上昇への対応でのレジーム・チェンジは、四半期ごとの迅速な利上げと、ターミナル・レート約2%への引き上げを示唆。

新興國中銀の迅速な対応

グローバル

中央銀行の金利と見通し



出典: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ブルームバーグ・インテリジェンスデータ。データは2026年8月27日時点のものです。新興市場には、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、トルコの中央銀行が含まれます。トルコのインフレ率は2027年第1四半期に28.49%と予想されており、トルコの政策金利は1年以内に500ペンス引き下げられる見込みです。

石油ショックに対する新興国のインフレの反応は不均一。7月時点でのインフレ率への影響は、予想よりも限定的。

コモディティやコストへの圧力は、依然、継続(エネルギー、食料、気候イベント)しており、インフレは年末に向けて、さらに上昇する見込み。

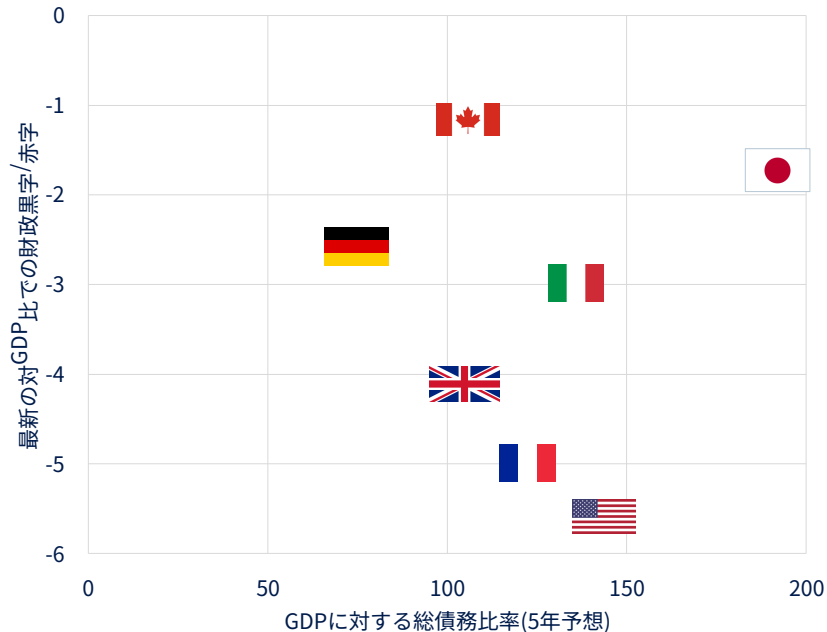
通貨価値の上昇は一般的にインフレ圧力の緩和に効果的。

新興國中銀は、2022年と同様、将来のインフレに繋がる、足下でのインフレ率の急上昇や通貨の下落に迅速に対応。

財政リスクの高まり

リスク

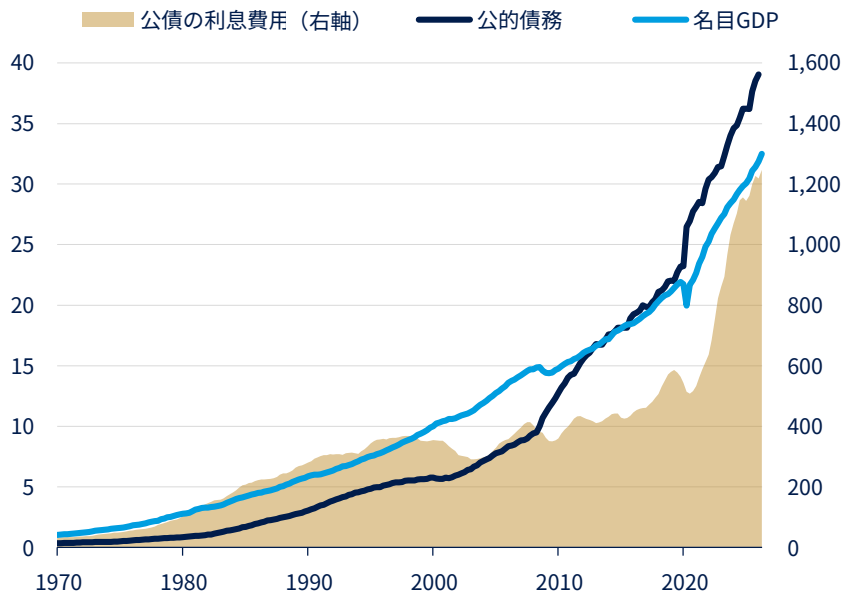
G7全体で財政余地が縮小



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。

米国の債務とその関連費用は膨張

米国の名目債務とGDPは数兆ドル、利息コストは数十億ドルの規模に拡大

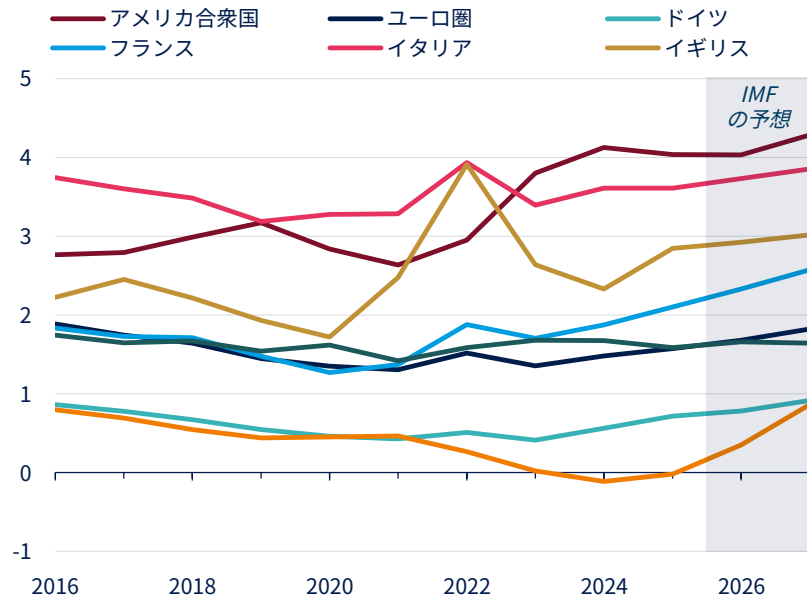


出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、FRED。2026年6月時点の四半期データ
2026年3月時点の公的債務。

利回り上昇と財政再建への不透明感が利息コストを押し上げ

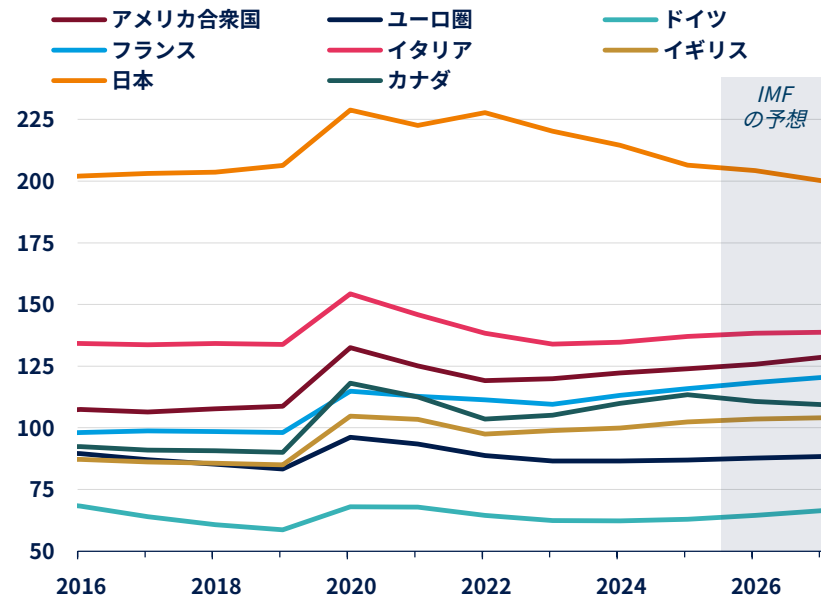
リスク

一般政府債務の利息支払い額 対名目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、IMF財政モニター、2026年4月。

主要経済国の債務はコロナ前より高水準 対GDP比での政府債務



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。2026年8月5日時点のデータダウンロード;2026年データはIMFの予想です。

地政学:より複雑で、高コストで、解決困難に

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。

各地域のメイン・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、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9月7日時点の見通し。

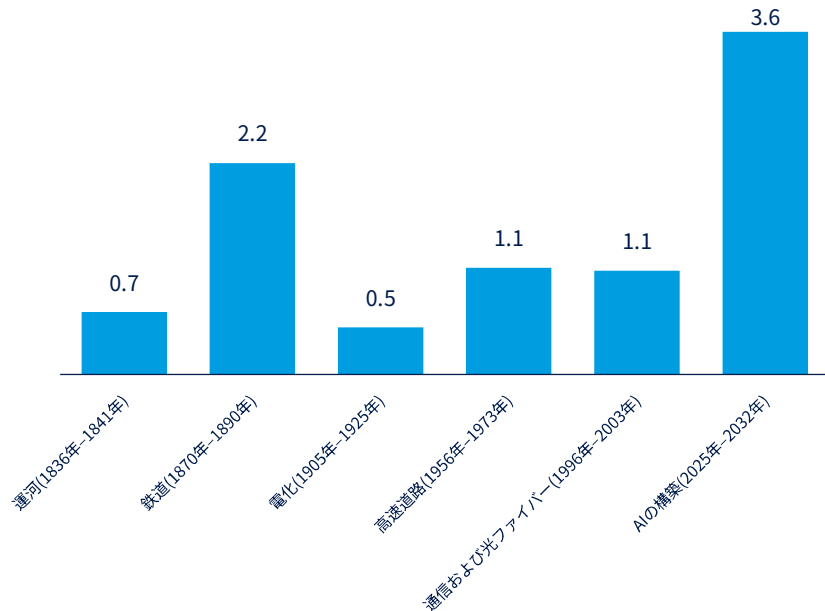
03

地域別経済見通し

米国経済は、引き続き、AIのテーマからの恩恵を享受

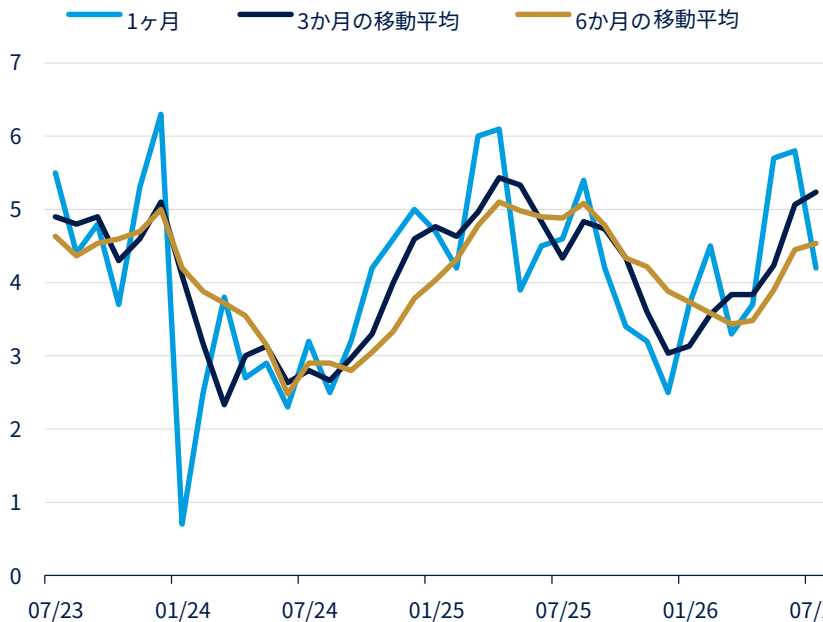
米国

AIの構築は、過去最大の資本支出で経済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、スティン・ヴァン・ニューワーバーグ、コロンビア・ビジネススクール。2026年8月時点のデータ。

依然、底堅い消費環境、今後は、多少、鈍化する可能性
ガソリンスタンドを除く調整後小売売上高、前年比成長率

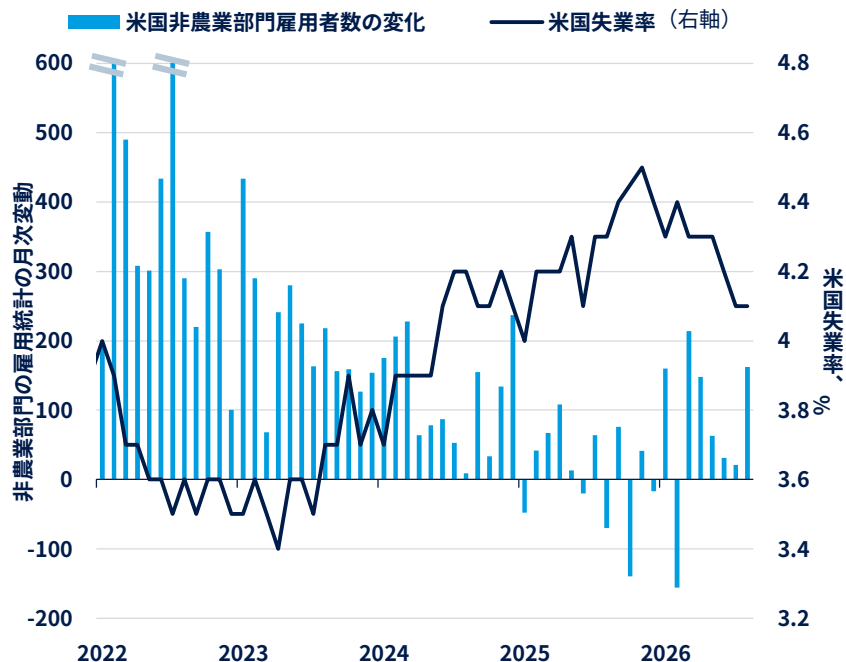


出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。2026年7月時点の月次データ。

FRBは、目標以上のインフレ率と、より鎮静化した労働市場との厳しいバランスに直面

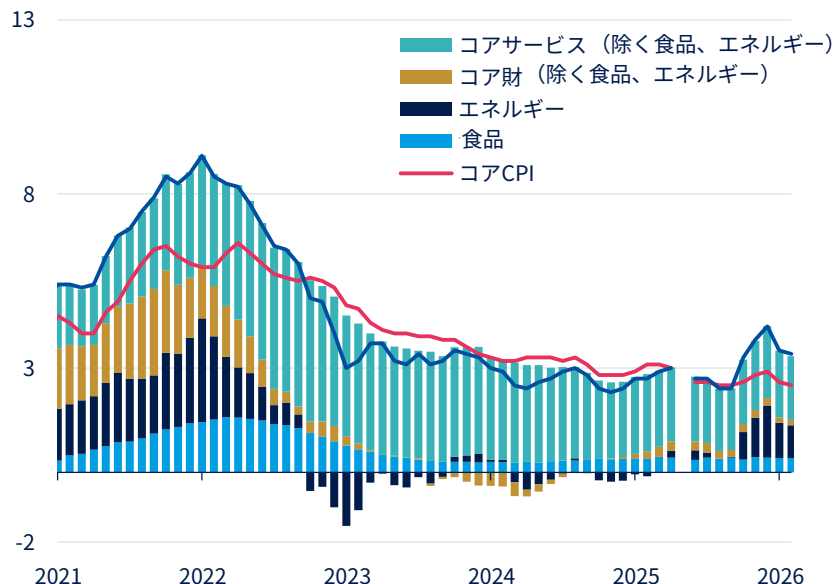
米国

変動の激しい米国労働市場



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8月時点の月次データ。

米国インフレ:指数の主要4構成要素のすべてが7月に下落 前年比

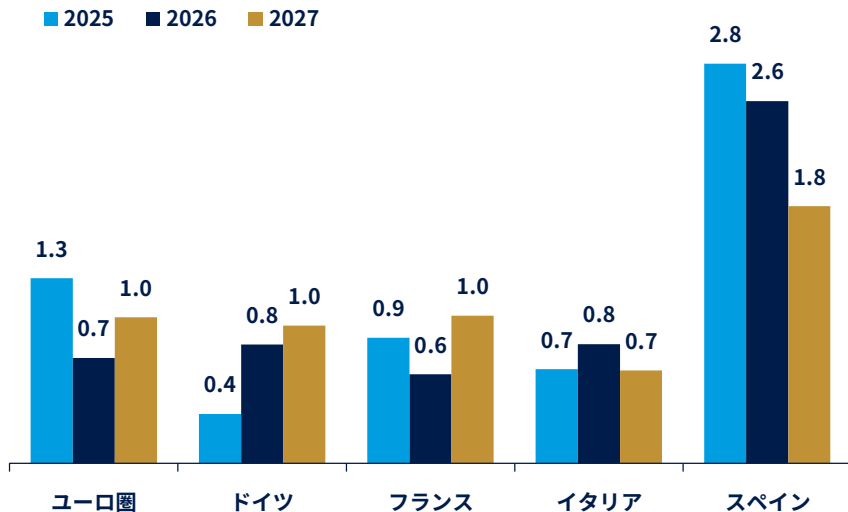


出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、最終データは2026年7月末時点です。* 米国の閉鎖により10月のインフレ報告は公表されていません。

ユーロ圏:予想外の第2四半期の回復力、ただし、国ごとに不均衡

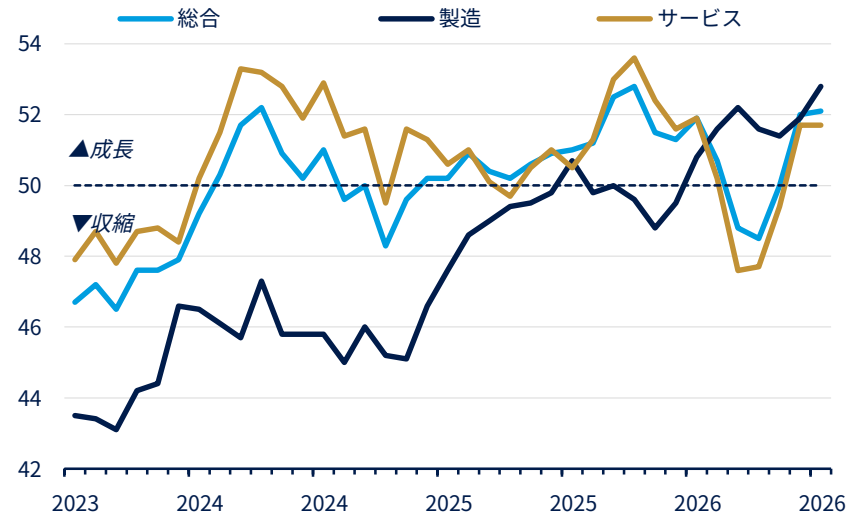
欧州

ユーロ圏の2026年および2027年の成長予想 実質GDP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。このチャートは、2026年8月20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前提としており、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。シナリオは政策調整を含まず、予想ではなくイラストです。これらの数値は説明目的であり、長期的なオイルショックが発生した場合に改訂される可能性があります。

ユーロ圏のビジネス活動が4年ぶりの高水準に急上昇 PMI指数

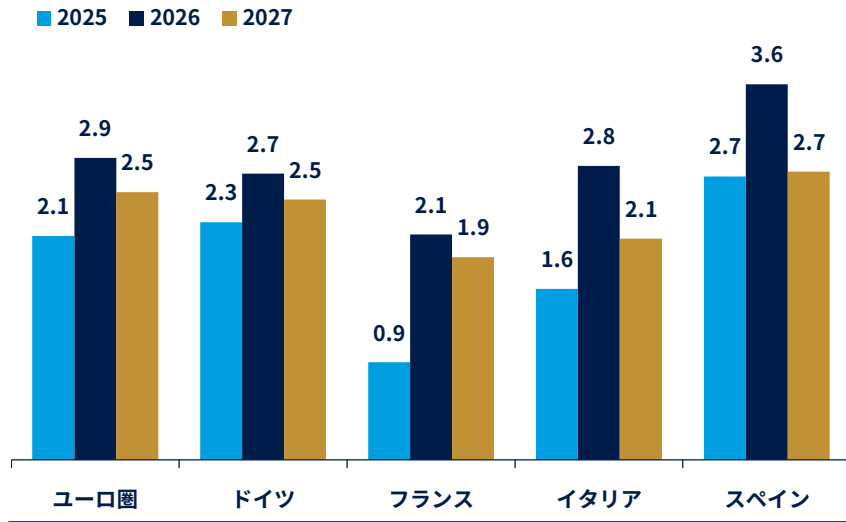


出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、S&P。2026年8月時点の季節調整済み月次データ。

インフレは2026年末までにピークを迎える、エネルギーと食品からの上昇リスク

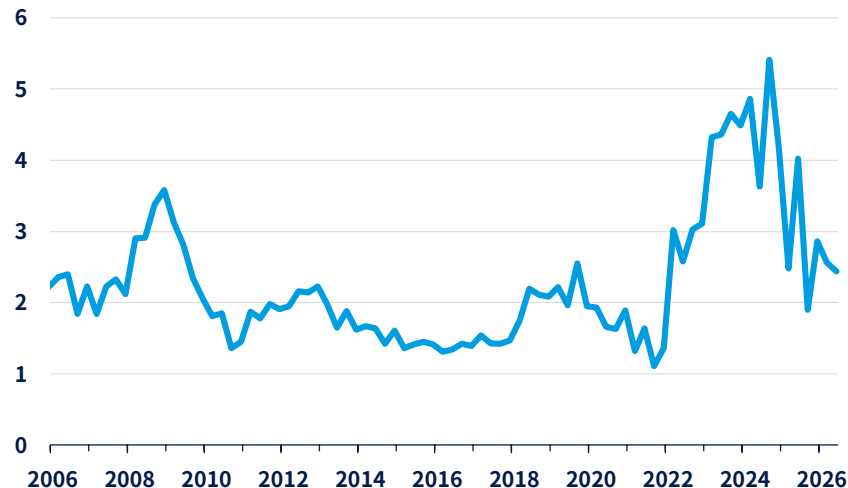
欧州

ユーロ圏の2026年および2027年のインフレ予想 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8月20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続いていることを前提としており、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。シナリオは政策調整を含まず、予想ではなくイラストです。これらの数値は説明目的であり、長期的なオイルショックが発生した場合に改訂される可能性があります。

エネルギーショックの二次波及の影響はほとんど見られない ユーロ圏における交渉済み賃金上昇率の変動

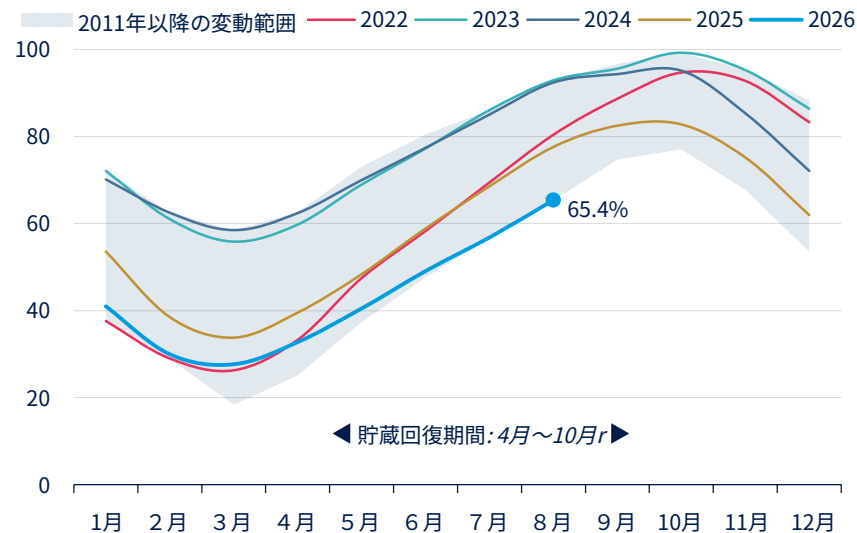


出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、ECB。四半期データ(Q2-26時点)。

イラン戦争でガス貯蔵量が重要化、欧州のエネルギー価格を押し上げ

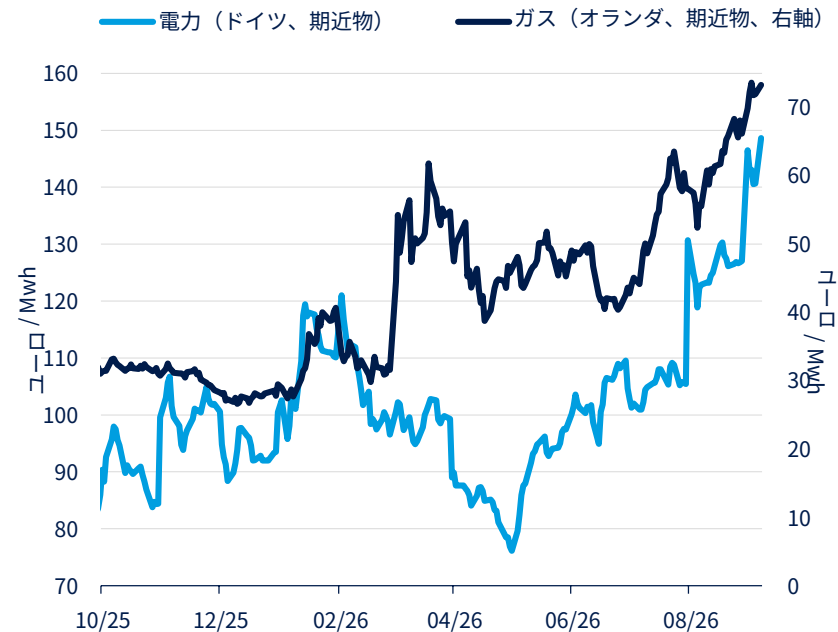
欧州のガス貯蔵は、戦争関連の不足とアジアの需要の強さにより極めて重要

EUガス貯蔵量、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。2026年8月25日時点の月次データ。

冬が近づくにつれてガスおよび電力の増加



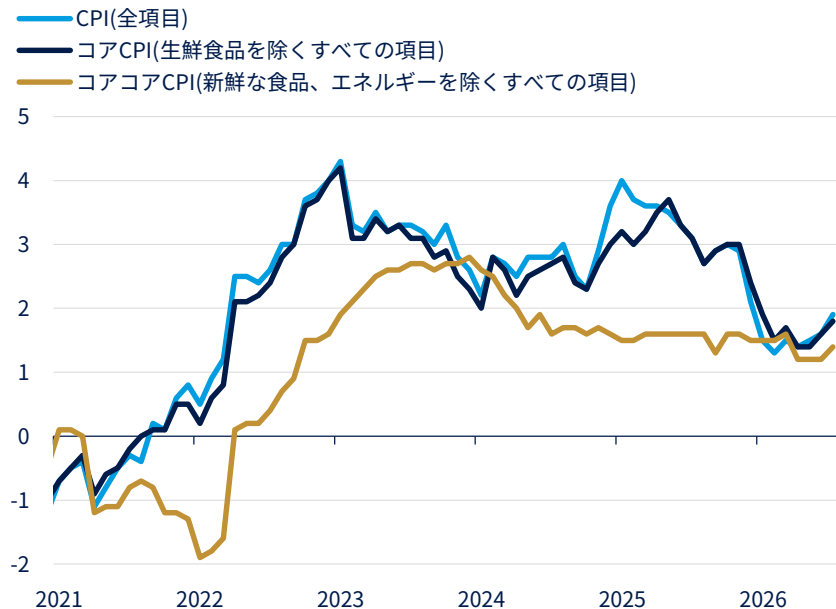
出典: アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2026年9月8日時点。

日本:ついに来た日銀のレジーム・チェンジ

日本

日本のインフレ指標

前年比変化率



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7月時点の月次データ。

米日共同介入後、円は再び下落

円1ドルあたり



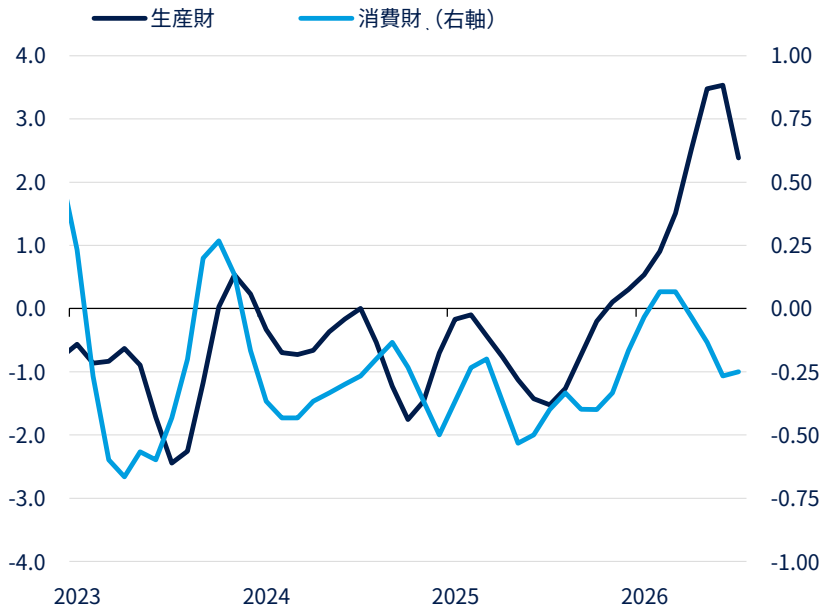
出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2026年8月28日時点。

中国:内需は低調;財政支出の加速が望まれる

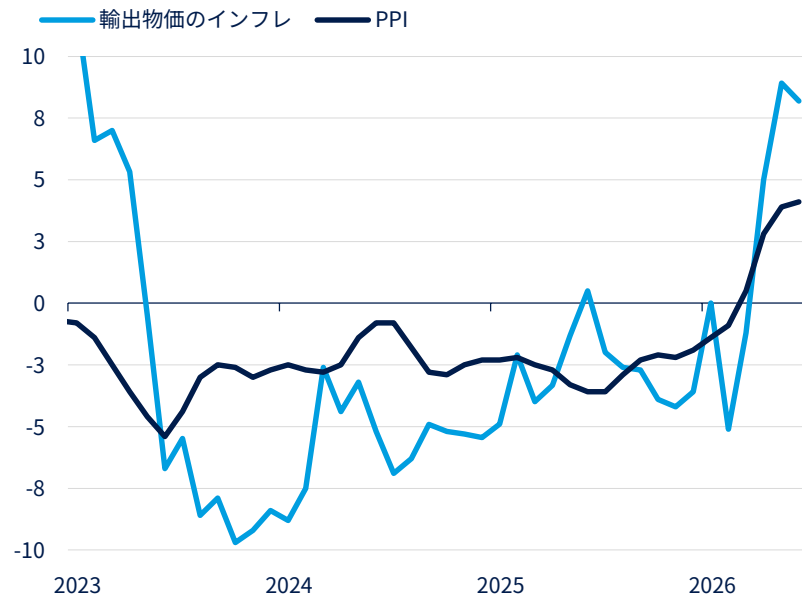
中国

成長の不均衡が継続:ハイテク輸出は強く、国内需要は弱い
カテゴリー別PPIインフレ率、前月比の3ヶ月移動平均

中東紛争によりPPIはデフレから脱却
中国の輸出価格とPPIの前年比変化率



出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、CEIC。2026年8月14日時点のデータ。



出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、CEIC。2026年8月14日時点のデータ。

04

投資見通し

2026年後半の投資方針

投資見通し



利回り水準の変化への対応

利回りの上昇により債券の魅力度は高まっているが、債務水準が高く、政策の行方が不透明な中、債券リターンを確保するカギは柔軟性となる。



集中を避け、幅広い銘柄で分散を高める

AIは、依然、株式市場の構造的なドライバーだが、集中リスクを回避することが重要となる。セクターや地域を問わず、インフラ事業者からAI導入企業に至るまで、より幅広い投資機会に注目すべき。



欧州の設備投資回復への投資

欧州の戦略的自律性に関するアジェンダは、防衛、エネルギー安全保障、AIインフラ、産業再生にわたる、数年規模の投資サイクルとなりつつある。



新興国市場における機会の格差

サプライチェーンの勝者、コモディティ輸出国、あるいは信頼度の高い政策フレームワークを保持する国を優先すべき。ドルへの感応度が高く、対外収支が脆弱な国には慎重に対処する必要。



インフレの時代においては、実物資産を重視

インフレによる価値減少のリスクが高まる環境においては、価値の保存手段として、実物資産、コモディティ、インフラへの注目を高める必要。



伝統的なヘッジの再考

インフレ率の上昇、地政学的変動、米ドルの価値低下が主要なリスクで、デューレーションだけでは不十分な対応となろう。幅広いリスクヘッジ手段には、金、為替、オルタナティブ投資、ヘッジ戦略などが含まれる。

夏の間の変化は限定的、バリュエーションは、依然、高水準

投資見通し

バリュエーション水準、1998年以降の過去との比較でのパーセンタイル

◆ 2026/8

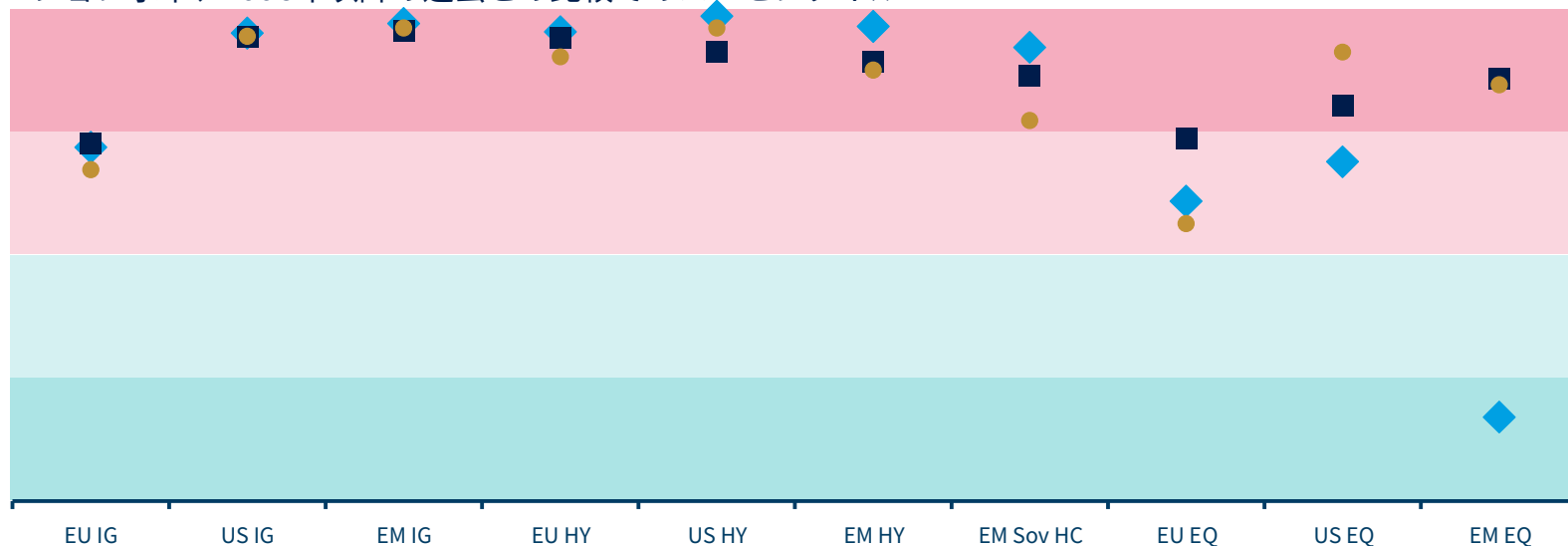
■ 2026/2

● 2025/8

割高



割安



EU IG

US IG

EM IG

EU HY

US HY

EM HY

EM Sov HC

EU EQ

US EQ

EM EQ

投資適格債

ハイイールド債

新興国
国債

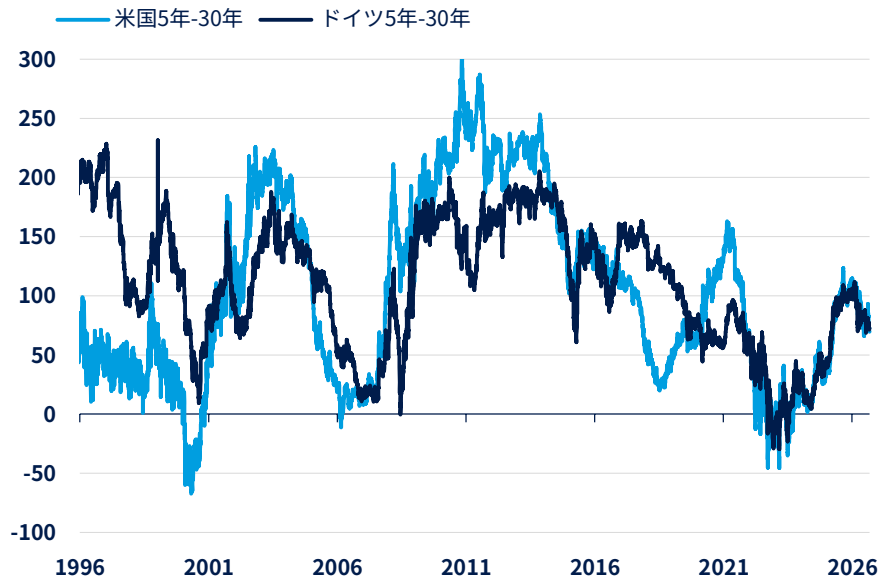
株式

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8月27日時点。すべての指数は特定の地域を指す。分析は債券指数のスプレッドと株式指数の12か月先行PERに基づく。バリュエーションは1998年以降、過去との比較でのパーセンタイルで表示。上が割高、下が割安。

債券は迅速な判断で選別する必要: イールドカーブのスティープ化を予想し、短期ユーロ国債を選好

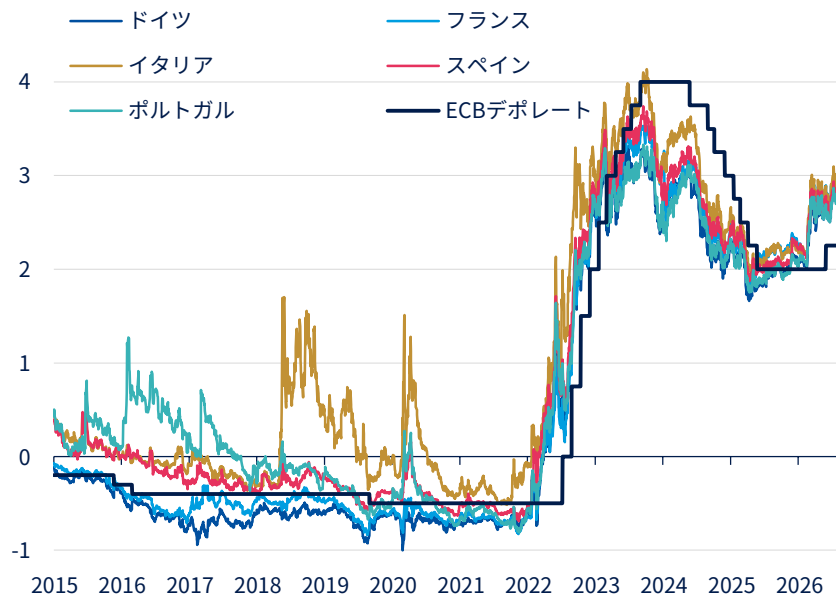
イールドの再評価

財政懸念の中でスティープ化に向けた取引の余地あり
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。データは2026年9月7日時点。

過去との比較で魅力的なEUの2年債利回り
2年債利回りとECB政策金利（デポレート）との比較、%

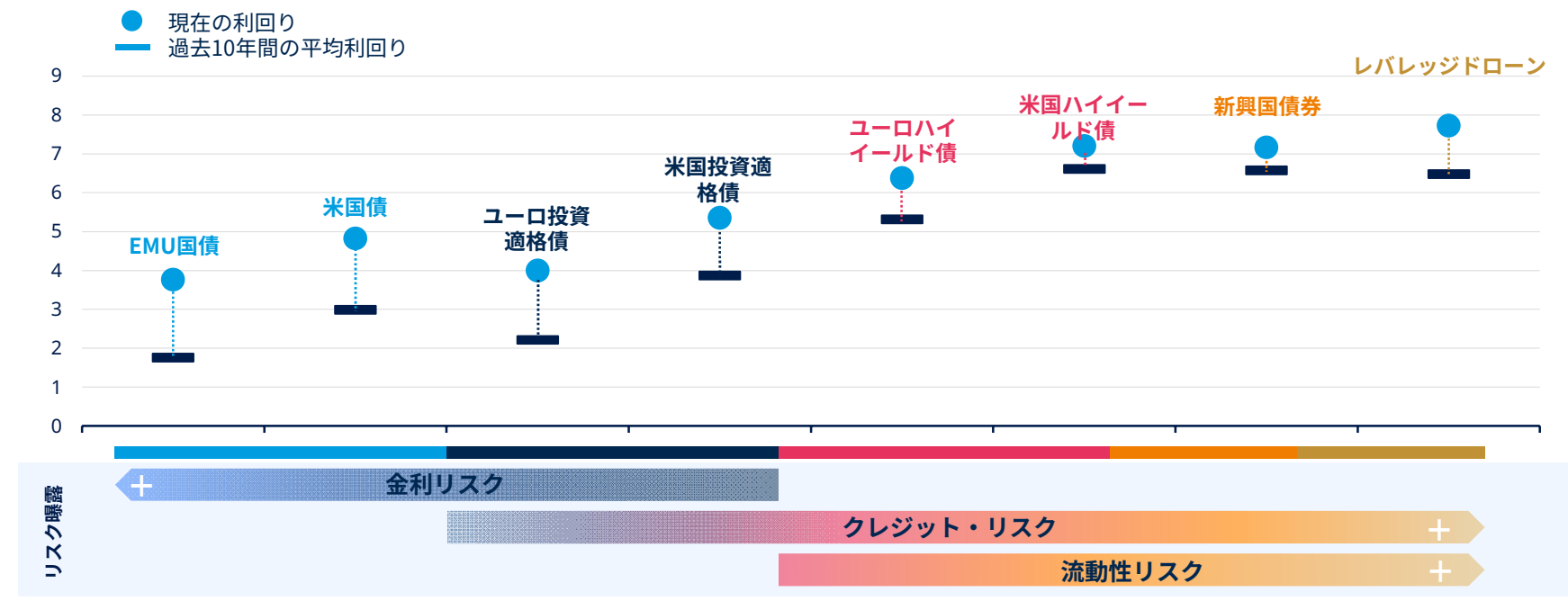


出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2026年9月8日時点。

過去との比較でキャリアは、依然、魅力的、投資適格債セグメントに 注目

イールドの再評価

過去10年平均と比べて魅力的な利回り

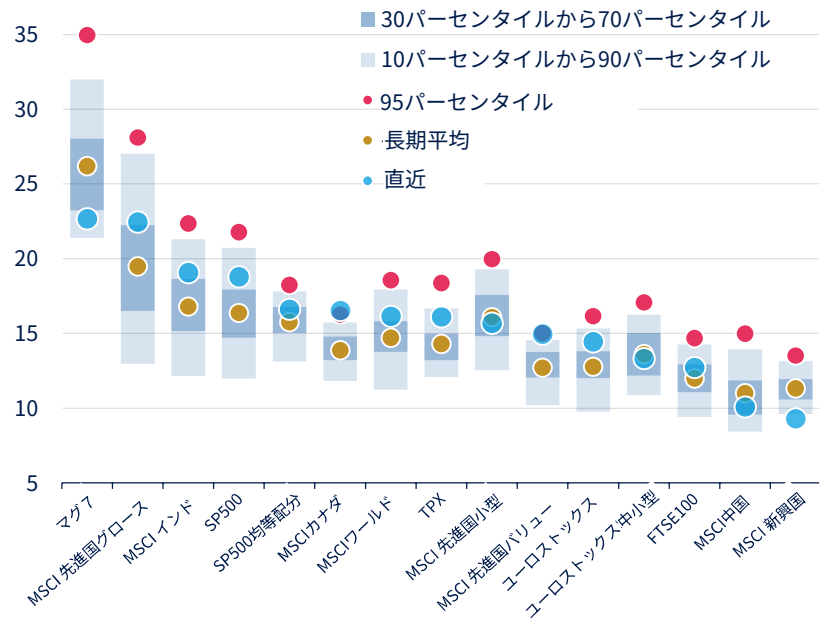


出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、アムンディ・インベストメント・インスティテュートによる8つの資産クラスの分析。2026年8月21日時点のデータ。指数提供者: 政府債券および新米債指数はJPMorganのもの、企業債券の指数はブルームバーグのもの、レバレッジドローン指数はモーニングスターのもので、米国レバレッジドローンを指しています。資産クラスを表すすべての指数は現地通貨で表しています。IG:インベストメントグレード、HY:ハイイールド、EM:新興市場。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。

株式:広範な分散投資を重視、集中リスクを抑制

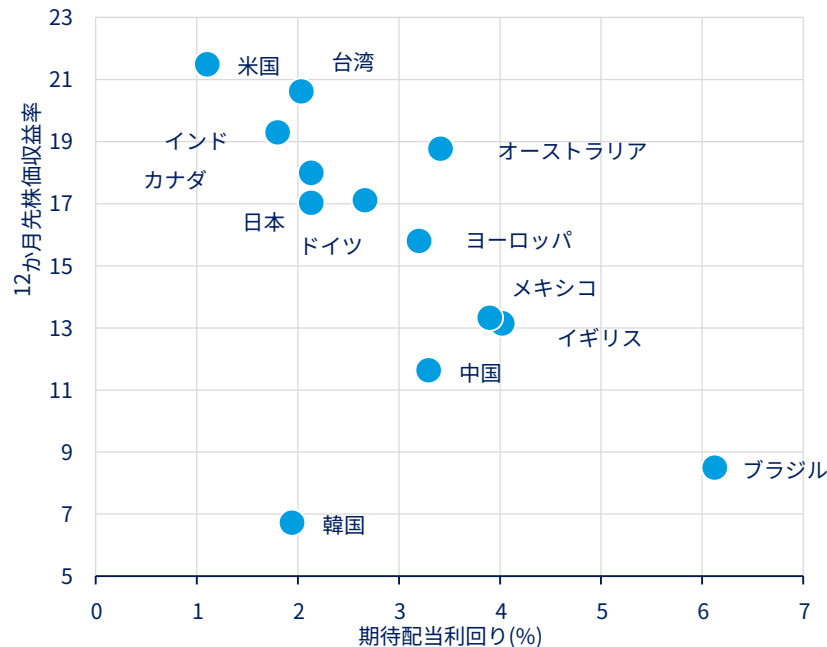
幅広い分散投資の追求

一部の株式市場での軽めの見直し



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27日時点のデータ。MSCI指数。

バリュエーションと収益構成は欧州と新興国市場が良好



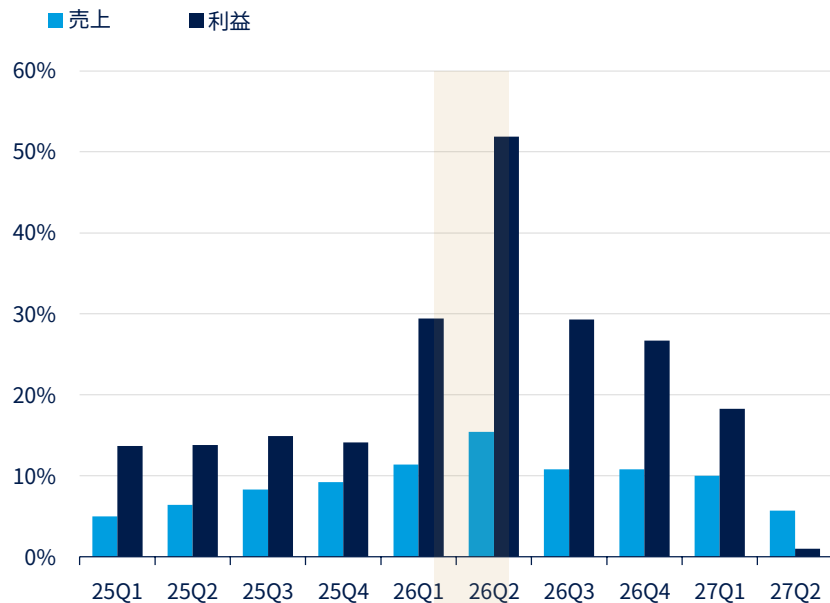
出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。2026年8月27日時点のデータ。データは主要な国のベンチマークを指します。

エネルギーとテクノロジーに支えられ堅調な米国のパフォーマンス

幅広い分散投資の追求

米国の決算発表での好調継続

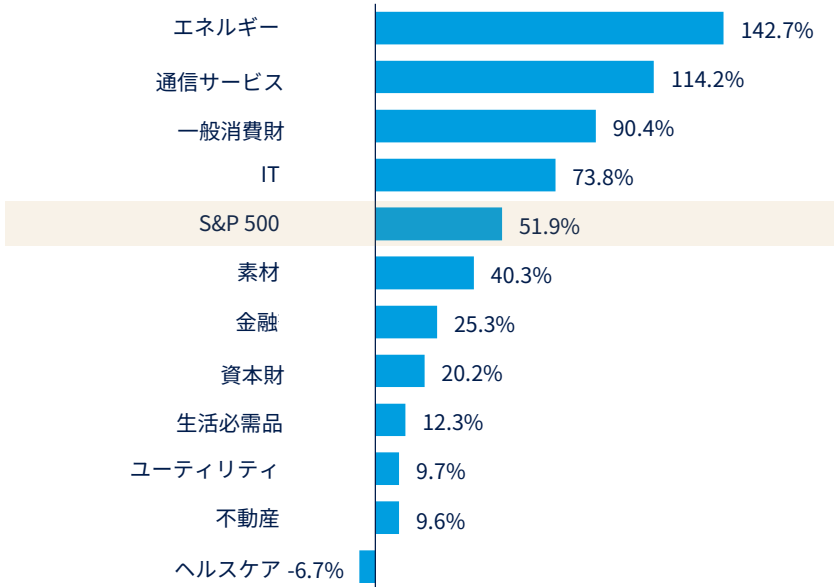
米国 - S&P 500の前年比成長率



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。2026年8月21日時点のデータ。

エネルギーとテクノロジーが収益成長を牽引

第2四半期の予想EPS成長



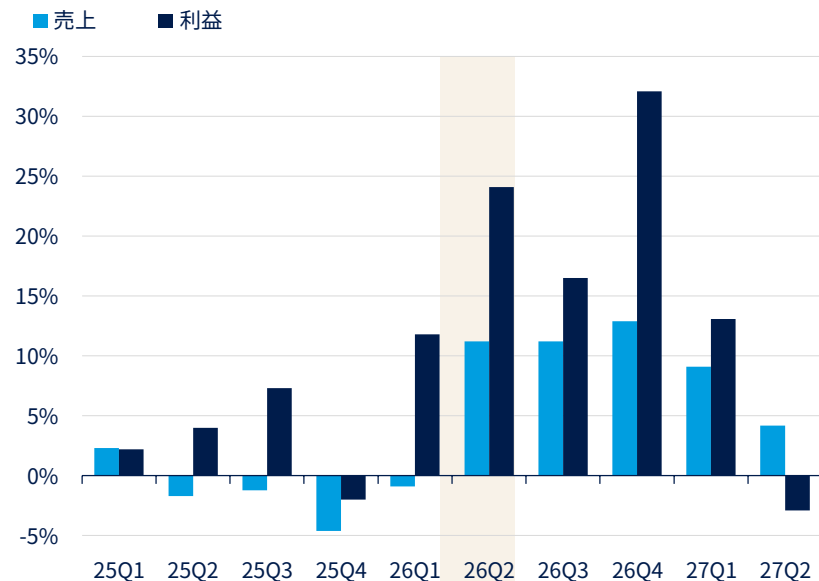
出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、LSEGワークスペース、IBES。予想はLSEGワークスペース、IBESによるものです。データは2026年8月21日時点。

欧州:エネルギーに牽引され2022年以来の最も高い利益成長

幅広い分散投資の追求

2026年第2四半期の収益が大幅に増加、年後半にもさらなる増加を見込む

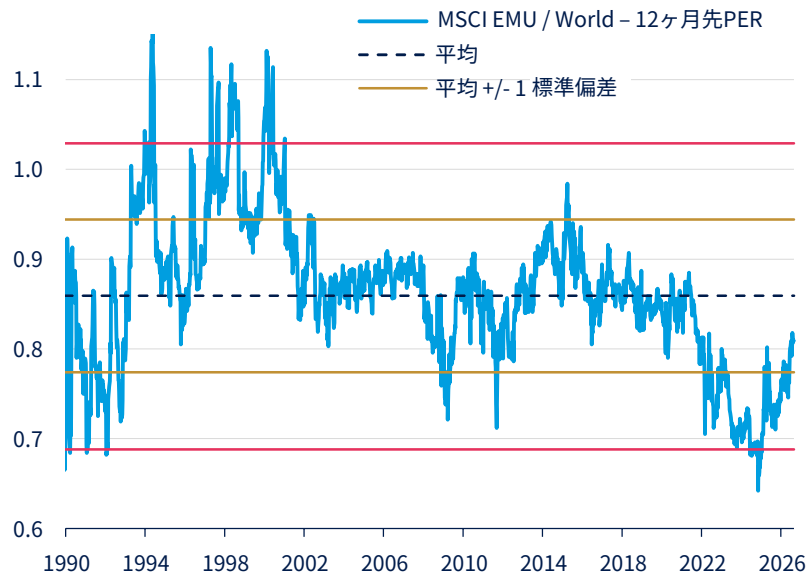
欧州 - Stoxx 600の前年比成長率



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。予想はLSEGワークスペース、IBESによるものです。データは2026年8月19日時点。

過去平均を下回り、相対的に魅力的なバリュエーション

MSCI EMU / World - 12ヶ月先PER



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。予想はLSEGワークスペース、IBESによるものです。データは2026年8月28日時点。

ディフェンシブでヘッジしながら、シクリカルを選別、リスクオンを継続

幅広い分散投資の追求

高い期待度



金融

- 強い反発にもかかわらず、依然、割安。
- 高い配当利回り(配当と自社株買い)。
- 地域によっては追い風:ドイツとEUの改革、米国の規制緩和、日本の企業改革。



資本財

- 全体的な資本支出の増強から利益を獲得。
- 長期的なテーマからの恩恵:防衛、エレクトロニクス（電化）...



ユーティリティ

- このセクターは、エネルギー安全保障やデータセンター需要の増加など、短期的にも長期的にも多様なカタリストからの恩恵あり。



ヘルスケア(欧州)

- 魅力的な水準で取引されているディフェンシブセクター。
- 高齢化やウェルビーイング需要の増加、そしてAI(より速く、より安価な研究開発)から長期的な恩恵。

低い期待度



生活必需品(米国)

- 各ベンチマークとの比較で脆弱な利益。
- 広範な指数よりも高い倍率で取引。



一般消費財(欧州)

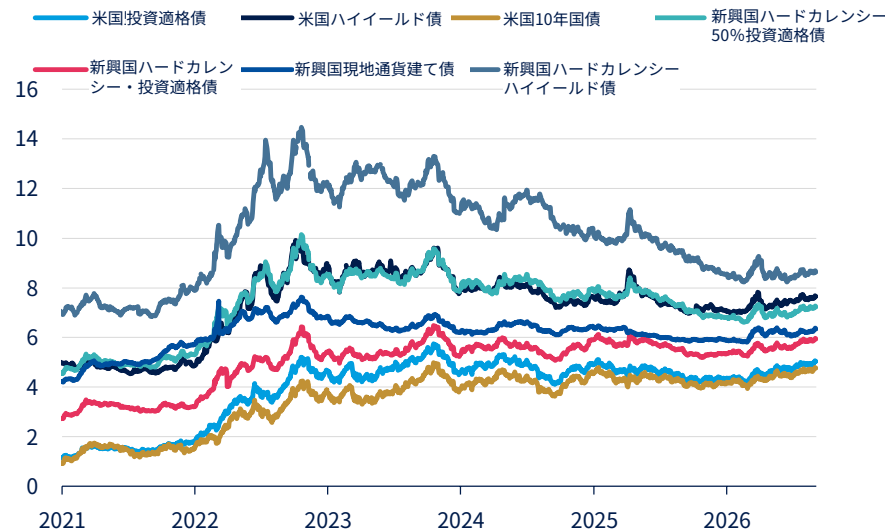
- 各ベンチマークとの比較で脆弱な利益。
- 構造的な課題に直面し続ける自動車が重石。

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8月時点の見通し。

新興国債券:魅力的なキャリー、良好なファンダメンタルズ、分散投資のメリット

新興国

絶対的および相対的な観点から見て魅力的な利回り 利回りの推移



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。新興市場債券指数はJPMorganのもです。米国の企業債券指数はブルームバーグのもです。すべての指数はUSDで取引されています。データは2026年9月4日時点です。

歴史的な低スプレッドは新興国のファンダメンタルズの改善を示唆



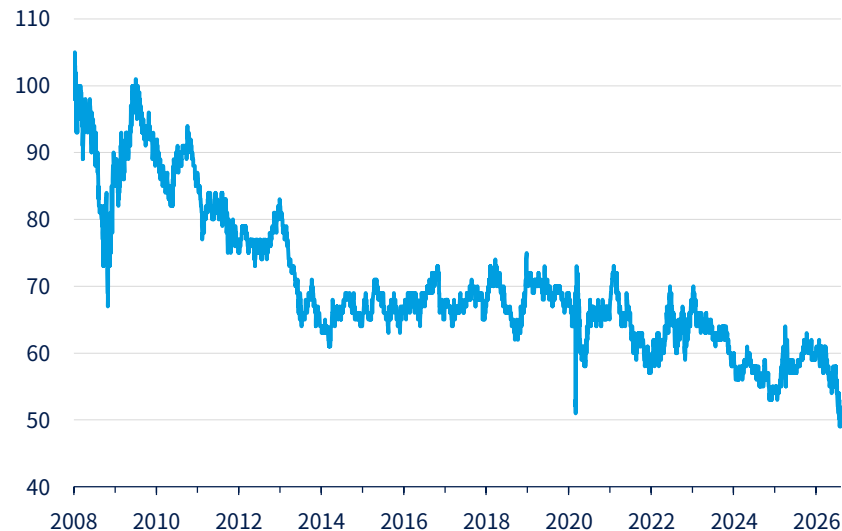
出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。この指数はJPモルガンEMBIグローバルスプレッドを指しています。2026年9月3日時点のデータ。

新興国株式市場における魅力的な投資機会

新興国

新興国株式のバリュエーションは米国の半分以下に低下

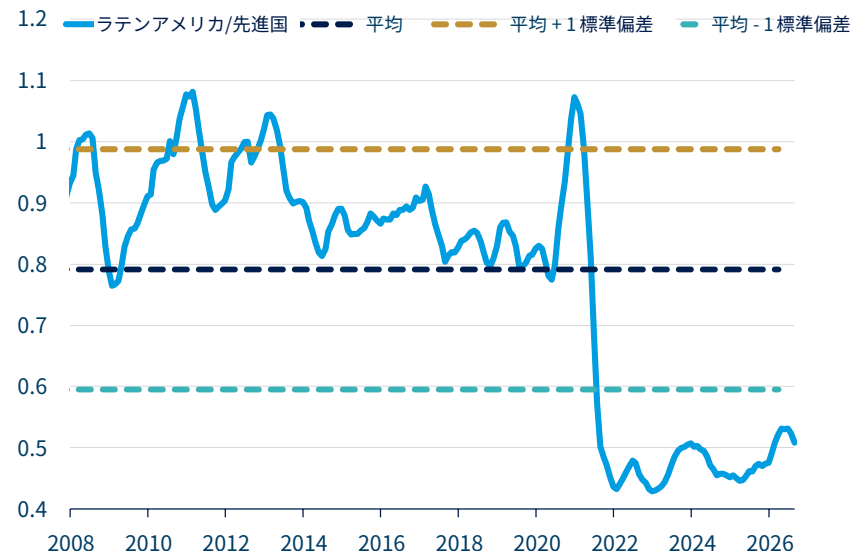
MSCI EM指数のS&P 500に対するバリュエーションの割合



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。2026年8月10日時点のデータ。

ラテンアメリカに注目

相対バリュエーション:ラテンラテンアメリカ/先進国



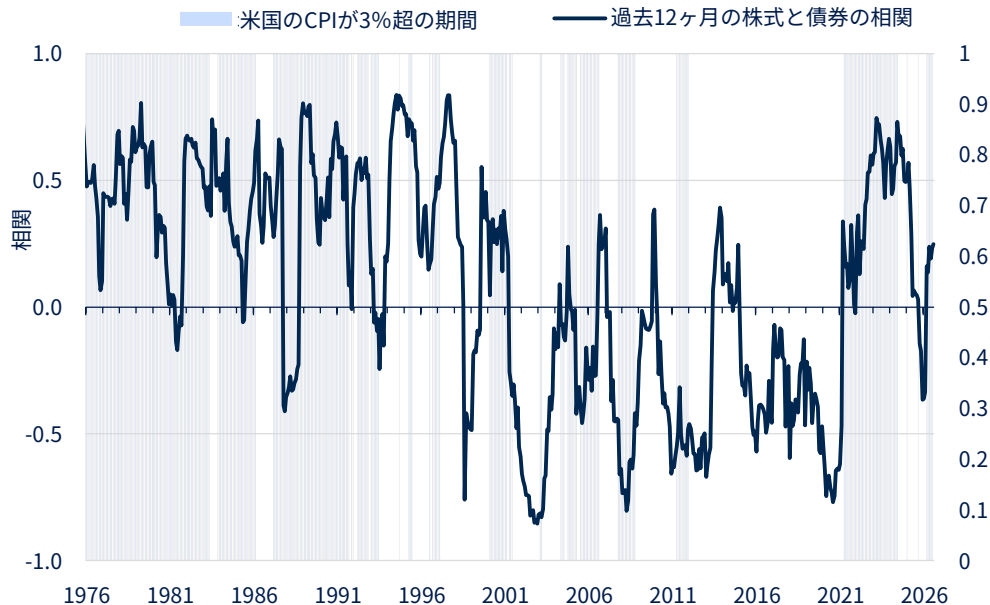
出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。2026年8月31日時点の月次データ。MSCI新興市場ラテンアメリカおよびMSCI先進世界市場(MXWO)指数。上記の6か月移動平均線を用いて、平滑化されたチャートを示しました。SD=標準偏差。

インフレ時代におけるポートフォリオ構築とヘッジの見直し

ヘッジの見直し

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

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



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8月時点です。

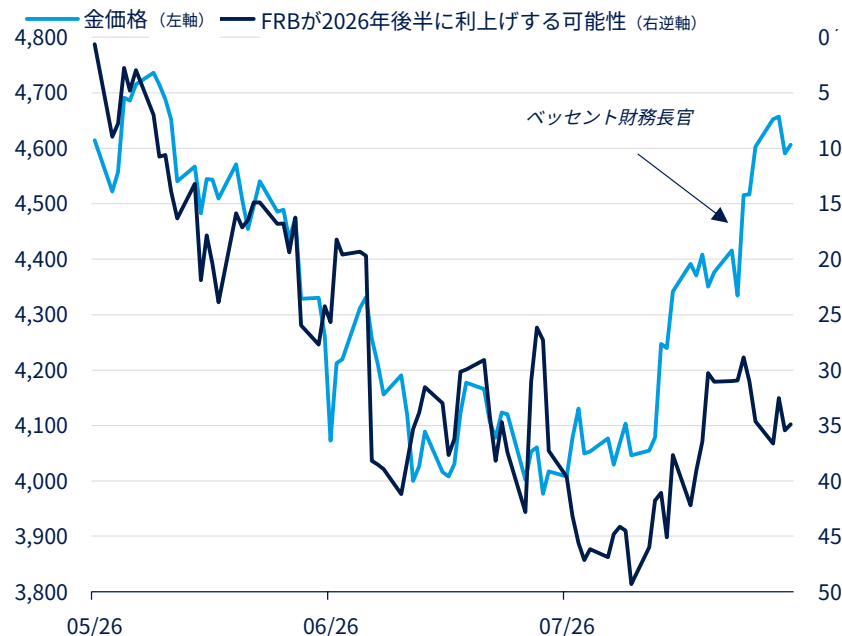
前年比 (%)	平常レジーム (CPI 2~3%)	インフレ・レジーム (CPI 3~6%)
SPX指数	12.5	7.6
金	6.7	8.7
コモディティ	2.7	10.4
米国債	5.0	5.8
米国投資適格債	7.4	7.5
米国ハイイールド債	10.2	3.4

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

金:FRBの政策見通しと構造的需要の再評価の中で再び上昇

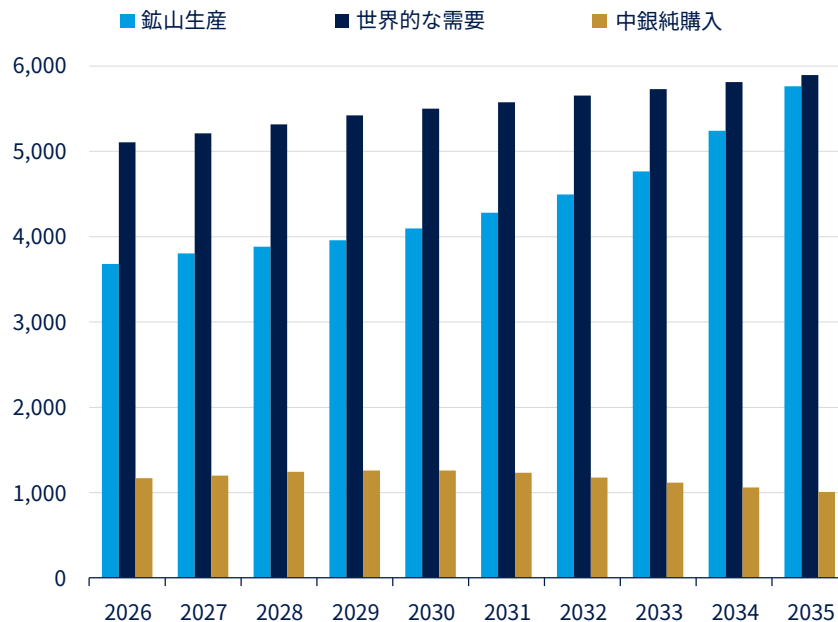
ヘッジの見直し

金とFRB金融政策



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27日時点のデータ。

供給不足が今後数年間の基本シナリオ 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月時点のデータ。

ディベースメント・トレード（通貨価値低下取引）は米ドルへの下押し 圧力

ヘッジの見直し

最近の財務省介入を受けてドルは低下

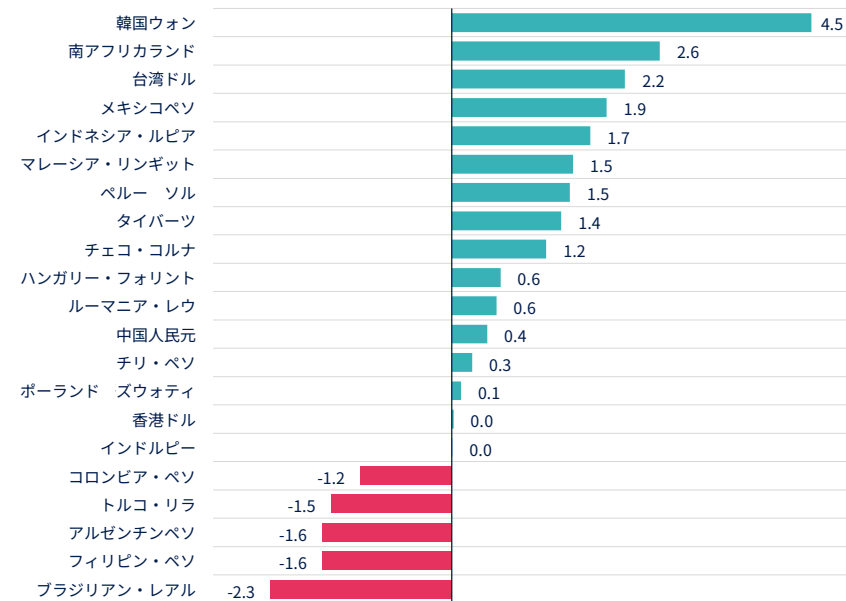
DXY指数



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9月8日時点。

新興国通貨は回復中

2026年7月31日以降の為替パフォーマンス(対米ドル対)%



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8月28日時点。

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9月9日時点の見解。この表は各資産クラスに関する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、読者が調査、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、いかなるAmundi商品の実際の現在、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。FX表はGICの絶対的なFX見解を示しています。* 複数の新興市場通貨の統合的な見解を表しています。

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9月9日時点の見解。この表は各資産クラスに関する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、読者が調査、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、いかなるAmundi商品の実際の現在、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。FX表はGICの絶対的なFX見解を示しています。* 複数の新興市場通貨の統合的な見解を表しています。

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

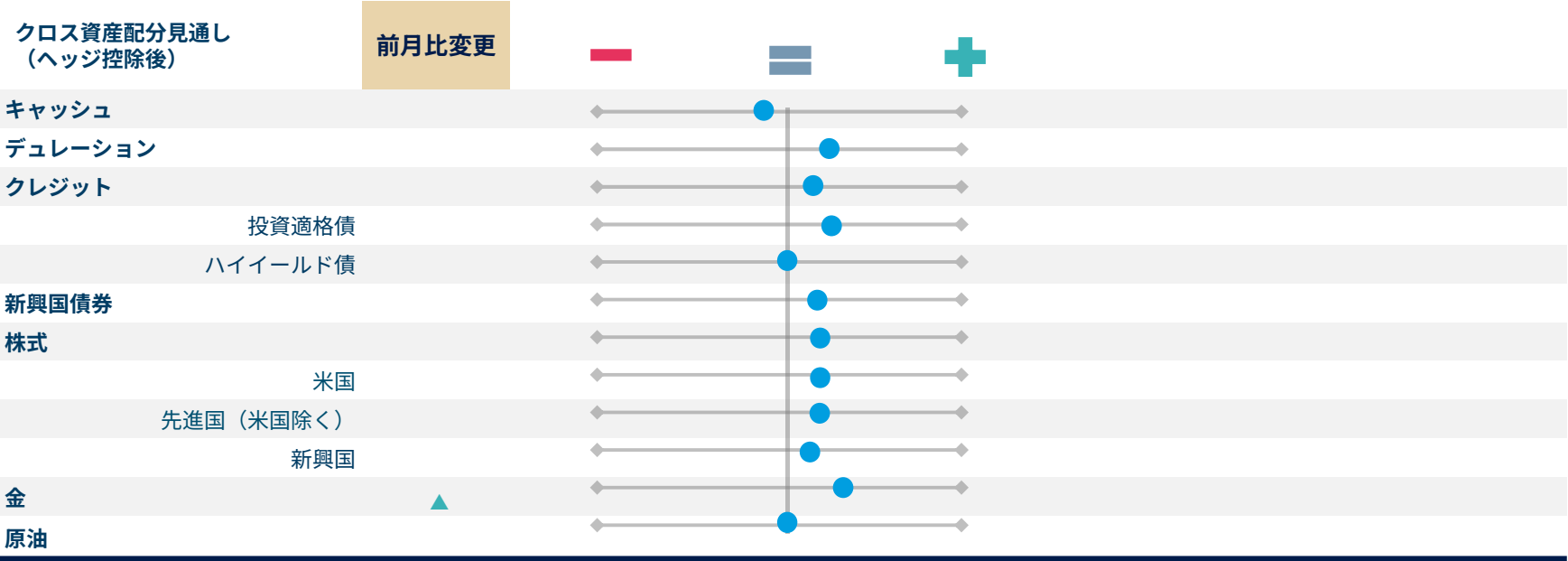
新興国の見通し

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9月9日時点の見解。この表は各資産クラスに関する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、読者が調査、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、いかなるAmundi商品の実際の現在、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。FX表はGICの絶対的なFX見解を示しています。* 複数の新興市場通貨の統合的な見解を表しています。

アムンディ・アセット・アロケーションの投資見通し

▼ 前月比で引き下げ
▲ 前月比で引き上げ



出典:Amundi、2026年9月9日現在。M-1が前月から含む変更点。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。*本見解は参照資産配分(ベンチマーク45%株式、45%債券、5%商品、5%現金)に基づいて表現されており、「=」は中立的です。+および-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。これは特定の時点での評価であり、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したのではなく、読者が研究、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。

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

Marketing Communication

For the exclusive attention of professional clients and investment service providers

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.msccibarra.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 8 September 26. 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: **9 September 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