

アムンディ・インベストメント・
インスティテュート

耐久力が試されている

2026年 年央見通し

2026年7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に記載された見解は、随時変更される可能性があります。これらの見解は、投資アドバイス、有価証券の推奨、またはアムンディのいかなる戦略における取引意図の示唆として依拠すべきものではありません。



目次

01	今月のテーマ：年前半の振り返り	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. 9
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. 46

01

今月のテーマ：
年前半の振り返り

2026年前半の実績と予想の比較：年前半を振り返って

今月のテーマ

アムンディの2026年マクロ経済見通しの実績との比較



予想通り

- 分断の時代における**地政学的緊張**。米中間の緊張は構造的に高まる。
- 貿易政策をめぐる不確実性が継続。関税や地政学的脅威に対する**世界経済のレジリエンス（回復力）**。
- **米国**：ハイテクサイクルがマクロ経済を下支え；**欧州**：緩やかな回復（財政支援・防衛関連）；**中国**：政策主導の安定化を実現；**新興国の成長は他を凌駕**。
- ディスインフレが継続、**中央銀行の金融緩和サイクルも継続**（日銀を除く）。



サプライズ

- 米イラン戦争や**ホルムズ海峡の混乱**が、新たな地政学的リスク要因に。
- 原油価格の上昇により、**インフレが再び注目材料**になり、中央銀行の政策スタンスが複雑化。金融緩和サイクルの先送りや利上げの可能性。
- **AI関連の設備投資**の予想を上回るモメンタム（特に米国）

アムンディの2026年金融市場見通しの実績との比較

- **株式**：米国ハイテクセクター以外へのローテーション。欧州および新興国がアウトパフォーム。
- **債券**：財政規律の変化を背景に長期金利に上昇圧力、クレジットスプレッドは安定、新興国市場が魅力的に。
- 財政懸念と安全資産プレミアムの喪失を背景に、**米ドルと米国債に継続的な圧力**。
- **金**は地政学的リスクに対するヘッジ手段としての役割を拡大。

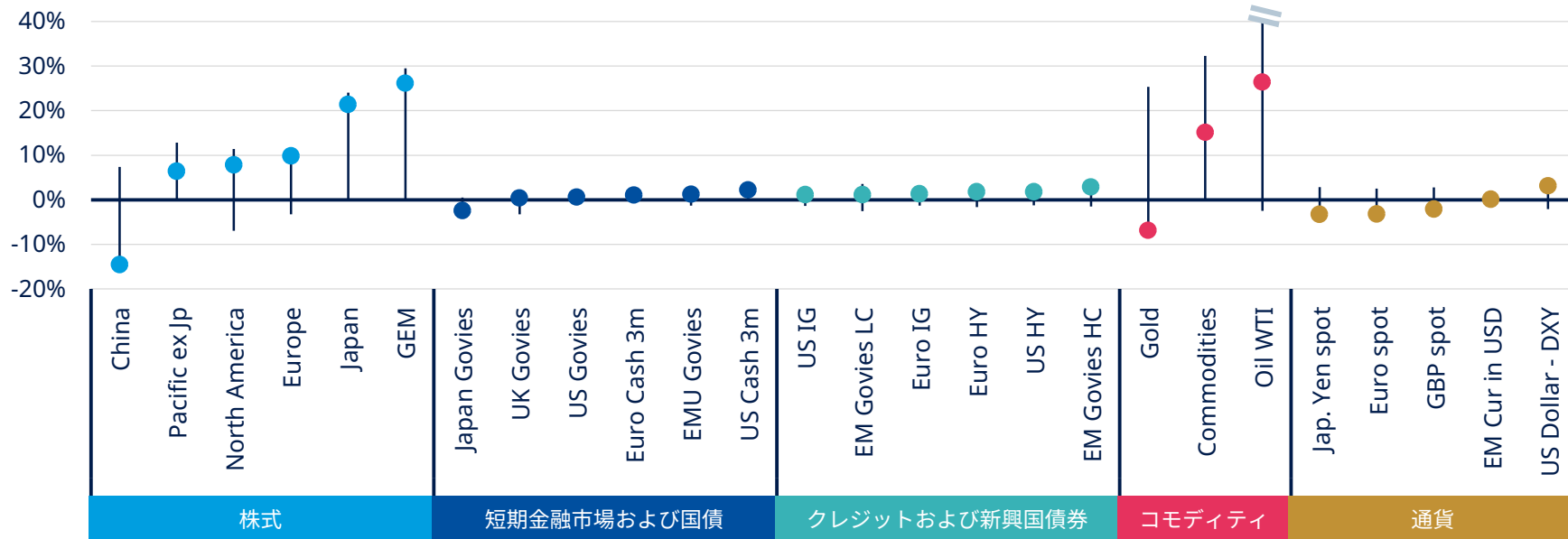
- 供給の混乱により、**原油価格のボラティリティ**が急上昇。
- 国債のイールドカーブが上昇する一方、クレジットスプレッドは歴史的にタイトな水準が継続。
- 戦争下においても**株式市場は底堅さを維持**。第2四半期はハイテク株に牽引され、米国株式がアウトパフォーム。
- バリュエーションは、依然、割高。集中化がさらに進行。
- ヘッジ手段としての金は期待外れの結果。
- 通常の危機に起因する形とは異なる動きで、米ドルが上昇。

出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート（2026年6月22日時点）。経済および市場の見通しについては、アムンディの2026年投資見通しを参照しています。

2026年前半：停戦とAIがリスク資産の主な追い風要因に

今月のテーマ

各資産クラスの年初来パフォーマンス

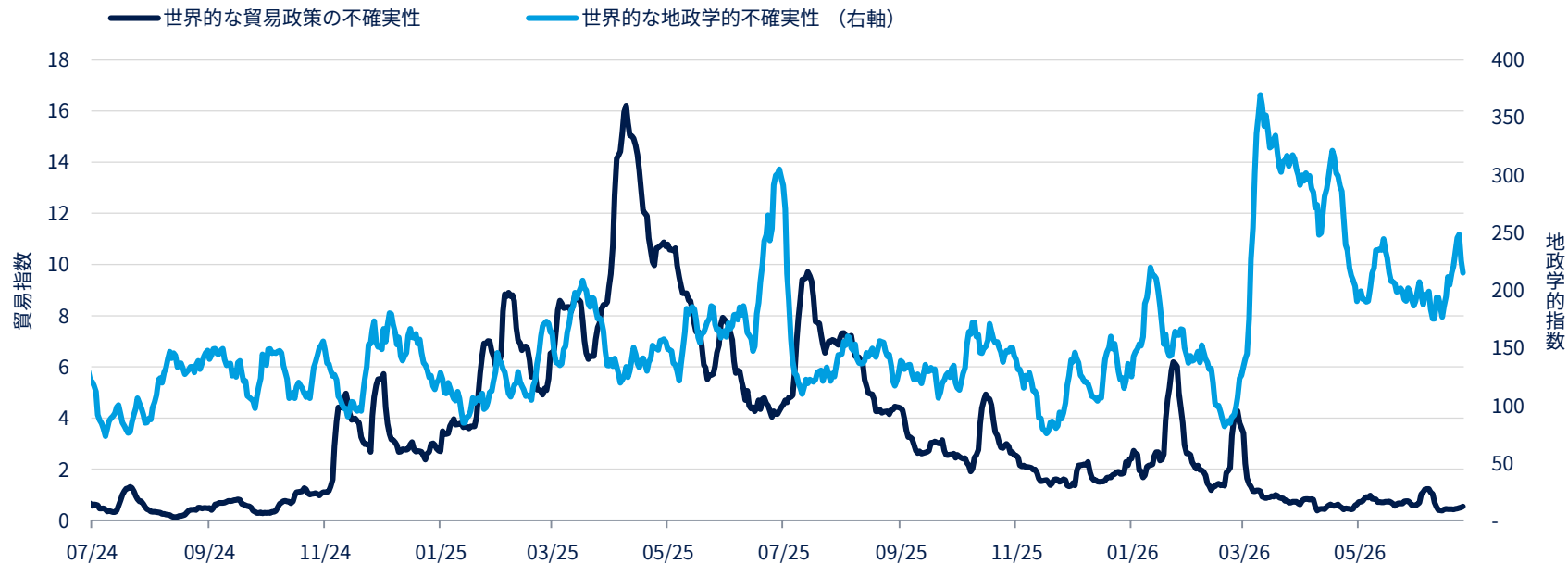


出典：ブルームバーグ、アムンディ・インベストメント・インスティテュートによる26の資産クラスおよび為替の分析。データは2026年6月25日時点。MM：マネーマーケット。DM：先進国市場。指数提供元：現金、国債、新興国債券指数はJPMorgan、社債指数はブルームバーグ・バークレイズ、株式指数および新興国通貨指数はMSCI、商品指数はブルームバーグ・バークレイズによる。DXY指数は、外国通貨のバスケットに対する米ドルの価値を測定する。資産クラスを表すために使用されたすべての指数は現地通貨建てである。過去のパフォーマンスは将来の収益を保証するものではない。

分断とともに、競争の激しい地政学的・経済的状况

今月のテーマ

中東の緊張が続く中でも、貿易・経済のフレームワークは、依然、堅調さを維持



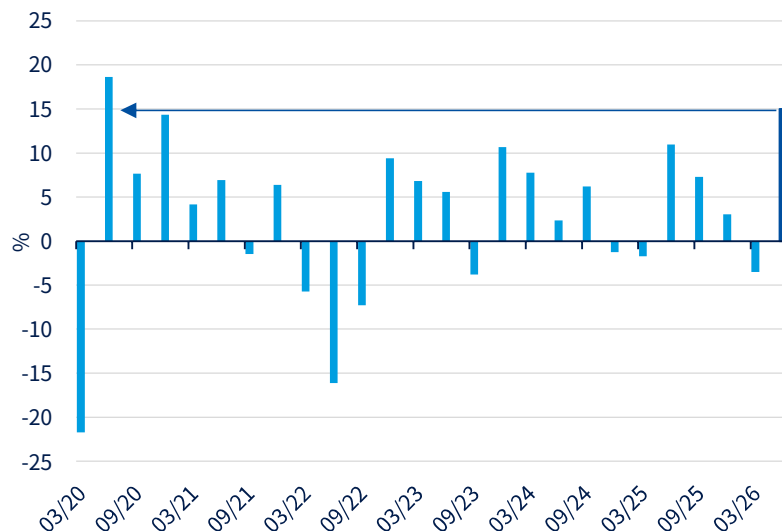
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。「世界貿易の不確実性」はブルームバーグ・エコノミクス「世界貿易政策不確実性日次指数」を指し、「世界的な地政学的不確実性」はカルダラ&イアコヴィエロ「地政学的リスク日次指数」の7日移動平均を指す。データは2026年6月25日時点のもの。

米イラン合意とハイテク株の堅調さを背景に株式市場は上昇基調

今月のテーマ

世界の株式市場は、パンデミック後の回復局面以来、最も堅調な四半期となる見通し

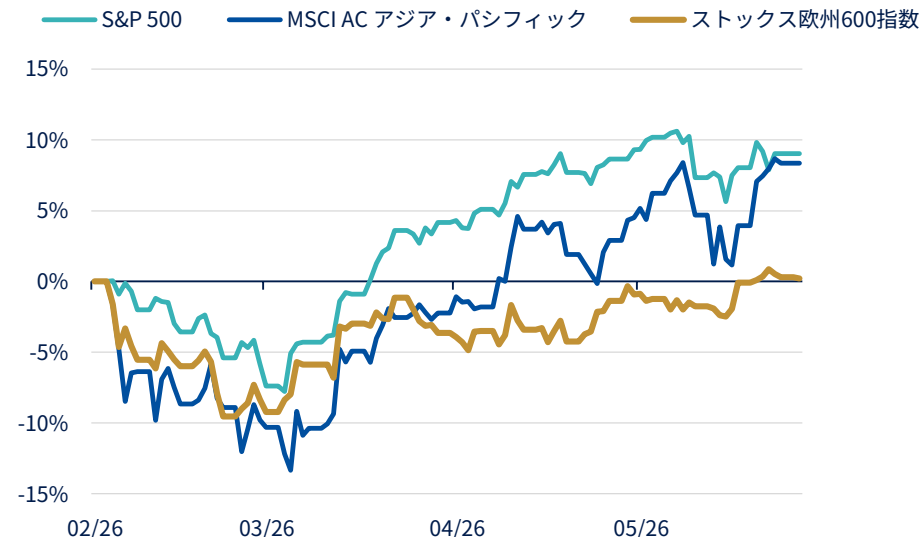
MSCI ACWI指数、四半期パフォーマンス



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。四半期データ。2026年第2四半期は2026年6月19日時点の数値。

中東危機以降、アジアと米国が他地域を上回るパフォーマンス

2026年2月27日時点の価格上昇率 (%) で標準化



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。データは2026年6月22日時点。

エネルギーショックは急速に緩和、FRBは市場が懸念するほどタカ派的になる必要はない可能性

今月のテーマ

エネルギーショックは収束しつつあるが、金利は依然として高水準



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25日時点のデータ。

ドルが14カ月ぶりの高値：ウォッシュ氏の時代が始まり、市場がよりタカ派的な姿勢を織り込み



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。データは2026年6月25日時点。

02

グローバル経済見通し： 経済成長、インフレ、中央銀行

シナリオ：経済と市場はどれほど耐えられるか？

メイン・シナリオ

60%
確率



エネルギーリスクを再評価、景気後退は回避

原油価格は従来の想定より高くなるが、大幅な急騰もない。成長率は下方修正される（特に欧州）が、景気後退には至らない。中央銀行は慎重な姿勢を維持し、利上げの可能性はあるものの、本格的な利上げサイクルには至らないと見込んでいる。

市場への影響：リスクオン・スタンスを維持しつつ、ヘッジ策を講じる：堅調なEPS成長、十分な流動性。欧州、アジア、実物資産、コモディティ・保険に選別的に投資。

ダウンサイド・シナリオ

25%
確率



マクロ経済・金融ショックで世界的な景気後退

原油価格が想定を大幅に上回り、インフレ懸念が再発して、2026年中に中央銀行がさらなる利上げを迫られる、あるいはAI・テクノロジー分野への期待が失望に変わり、市場の調整に繋がる。

市場への影響：リスクオフへの転換、信用格付けの低い資産への圧力が上昇。キャッシュ、米国短期金利、安全資産通貨（スイス・フラン、米ドル）を推奨。

アップサイド・シナリオ

15%
確率



緊張緩和、デysinフレ、信頼度の上昇

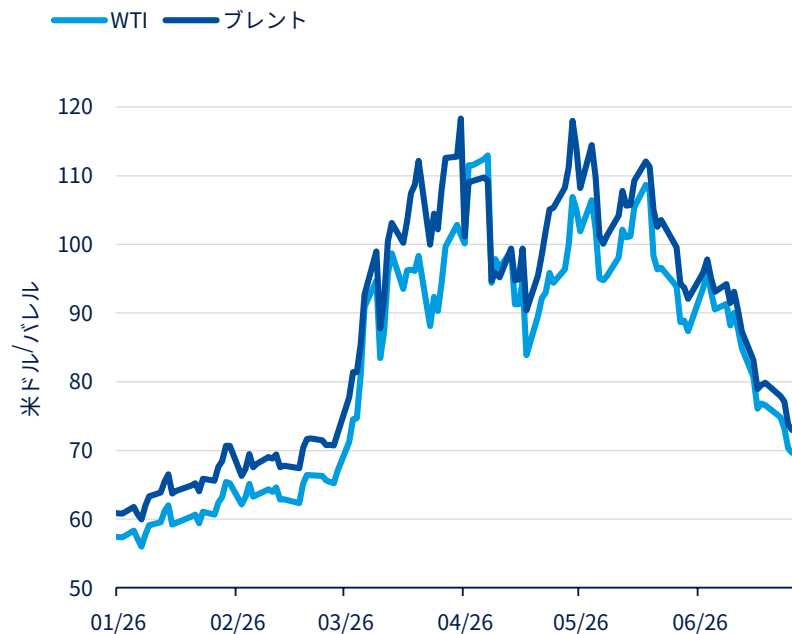
ホルムズ海峡の輸出入船舶の往来が正常化し、中央銀行による金融緩和サイクルの道筋が明確化。

市場への影響：リスクエクスポージャーを拡大。景気敏感株、欧州、新興国資産、アジア、エネルギー輸入国を推奨。インフレ懸念の緩和に伴い、債券は下支えされる。

コントロールされた混乱：エネルギー価格の高騰、ディスインフレの遅れ

グローバル

原油価格は急落



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6月25日時点。

世界的なガス価格ショック：高止まりが継続



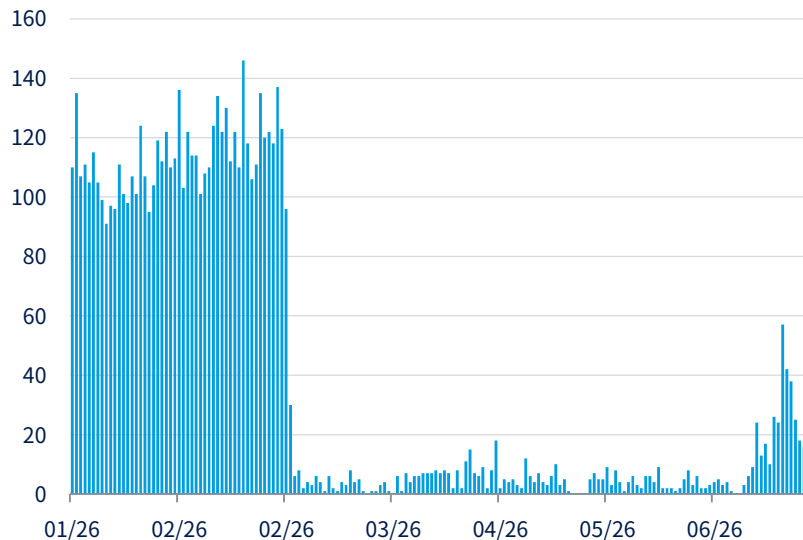
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2026年6月25日時点。指数はオランダTTF天然ガスを指す。

石油市場：回復のペースは鈍い

グローバル

ホルムズ海峡の船舶交通量は徐々に回復しつつあるが、依然、戦前の水準を大きく下回っている
商船の航行数

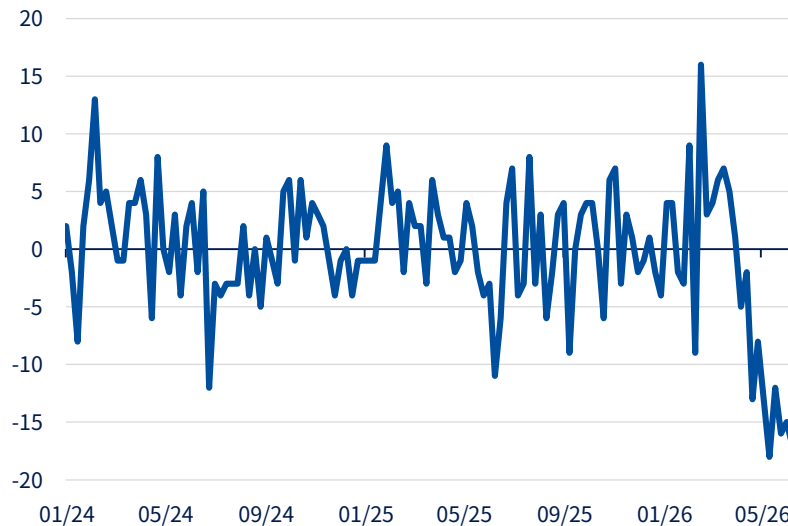
■ ホルムズ海峡における商船の航行状況



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。船舶追跡データはブルームバーグがまとめたもの。データは2026年6月29日時点。

在庫が低水準で推移していることから、原油価格の正常化は緩やかなプロセスになる予想
原油在庫の週間変動（百万バレル）

— 原油在庫総量の変動

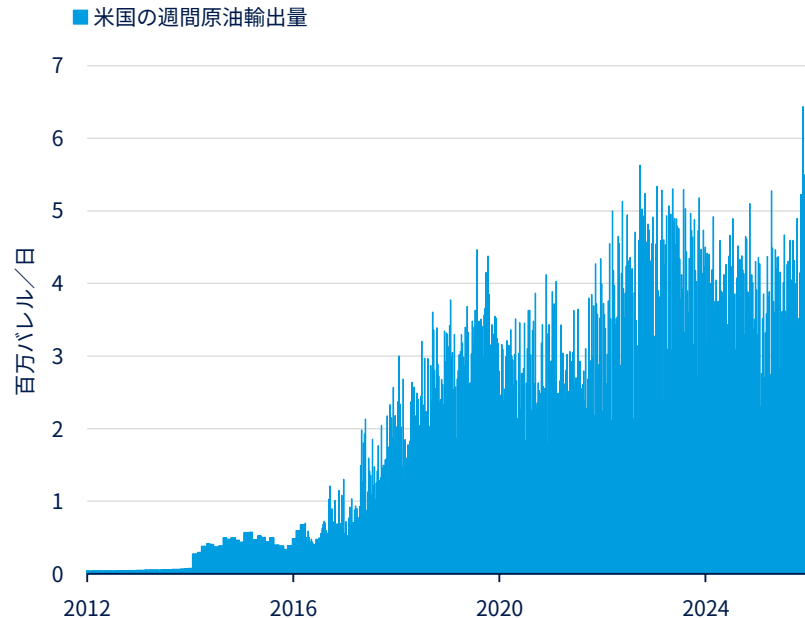


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、EIA、DOE原油総在庫データ。2026年6月12日時点の週次データ。

米国と中国は、世界の石油市場における安定化要因として機能

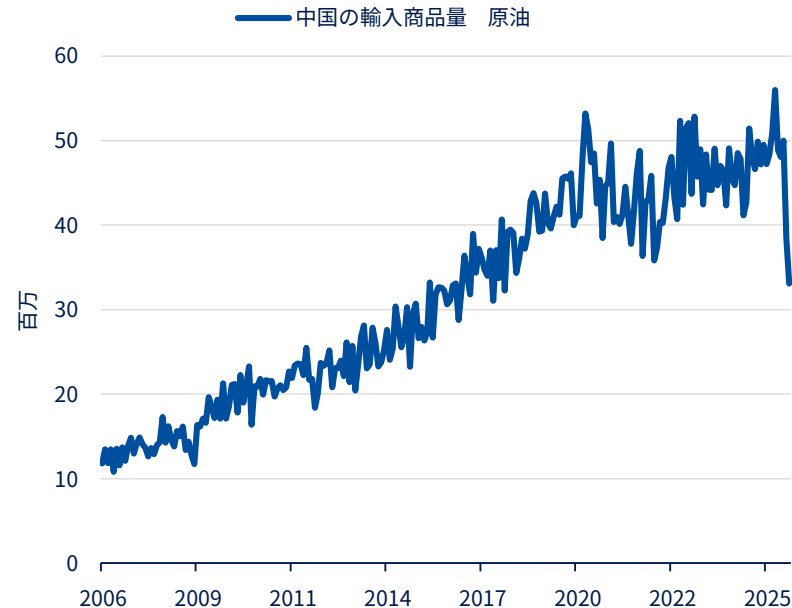
グローバル

米国の原油輸出が過去最高水準に急増



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（米国エネルギー情報局のデータに基づく）。2026年6月5日時点の週次データ。

中国の原油購入量が激減



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5月時点の月次データ。

経済のレジリエンス（回復力）の限界を試す



エネルギー価格の緩和が約2%の成長を支えようが、粘着性の高いインフレによりFRBは政策金利を据え置き



2027年まで成長は停滞、エネルギーに起因するインフレは2026年後半まで高止まり。



政府の補助金策を背景に、成長は堅調に推移、インフレ率は急激に低下。



内需が弱まる中、成長は輸出主導となる一方、供給ショックによりデフレ圧力は後退。

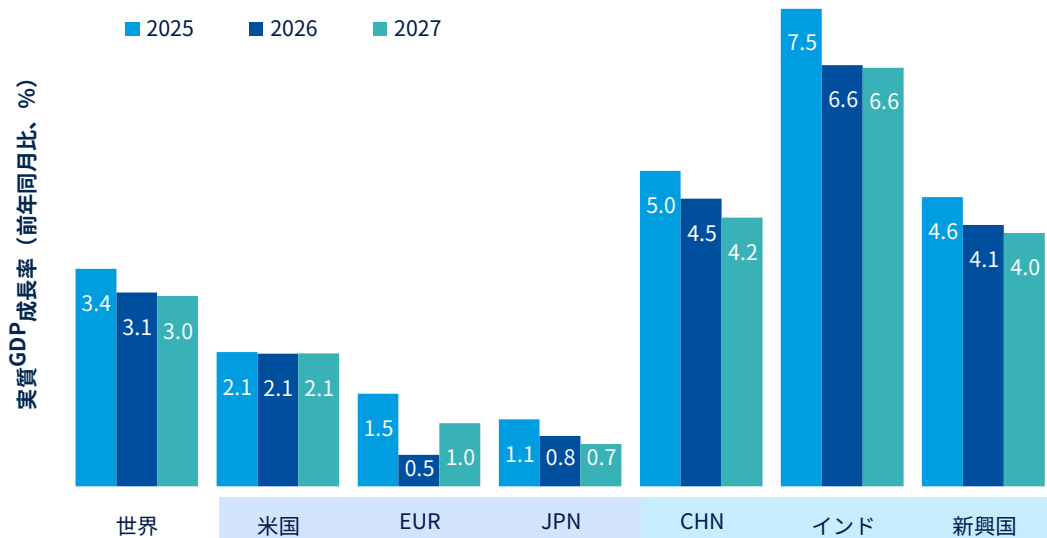


インドは6.6%の成長を見込むが、インフレの高まりと、原油価格の上昇に伴う経常収支の赤字拡大に直面。



ラテンアメリカ：純石油輸出国は成長への影響が限定的、相対的に好調。

世界経済の成長見通し（メインシナリオ）

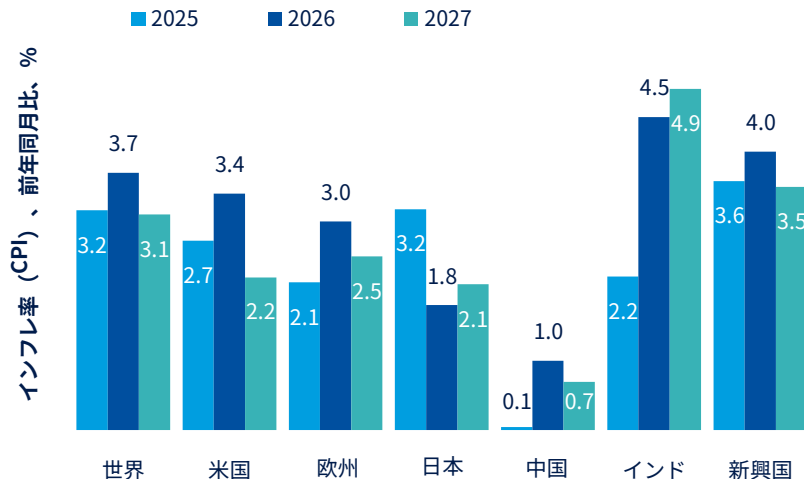


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート。本図は、2026年6月25日時点で入手可能な情報に基づき、アムンディ・インベストメント・インスティテュートが作成した基準予想を示しており、2026年6月25日までに実施された関税が反映されている。基本シナリオである石油ショックシナリオは、紛争の継続および生産の混乱を前提としており、石油・ガス価格は高止まりが続くと予想される。年末のブレント原油価格は、「高値が長期化する（higher for longer）」環境を反映し、90ドル近くになると予想されています。このシナリオは、石油・ガスショックの波及経路に焦点を当てたものであり、エネルギー供給の混乱を超えた紛争のより広範な戦略的展開を完全に捉えているわけではありません。シナリオには政策調整が盛り込まれていないため、これらは単なる例示であり、予想ではありません。これらの数値は説明のための参考値であり、石油ショックが長期化した場合には修正される可能性があります。

エネルギー問題だけではない：インフレの拡大が加速

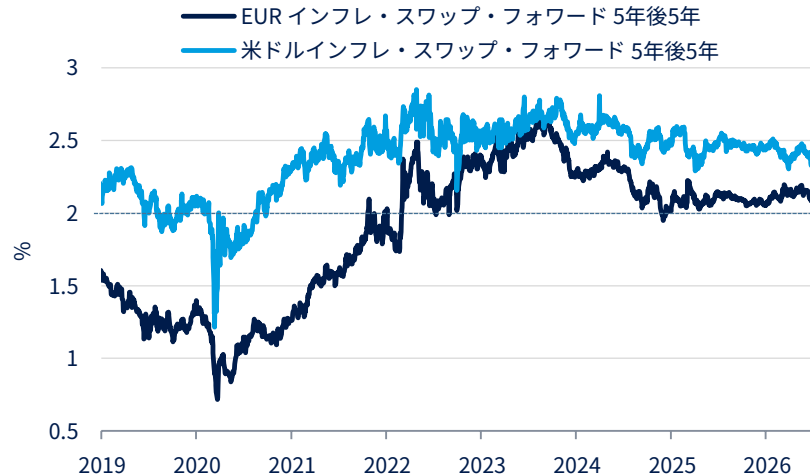
グローバル

エネルギーショックがインフレ見通しに影響



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート。本図は、2026年6月25日時点で入手可能な情報に基づき、アムンディ・インベストメント・インスティテュートが作成した基準 予想 を示しており、2026年6月25日までに実施された関税が反映されている。基本となる石油ショックシナリオは、紛争の継続と生産の混乱を前提としており、石油・ガス価格は高止まりが続くと予想される。年末のブレント原油価格は、「高水準が長期化する (higher for longer)」環境を反映し、90ドル近くになると 予想 されている。このシナリオは、石油・ガスショックの伝達経路に焦点を当てたものであり、エネルギー供給の混乱を超えた紛争のより広範な戦略的展開を完全に捉えているわけではない。シナリオには政策調整が含まれていないため、これらは単なる例示であり、 予想 ではない。これらの数値は説明のための参考値であり、石油ショックが長期化した場合には修正される可能性がある。

長期インフレ期待は中央銀行の目標水準付近で推移

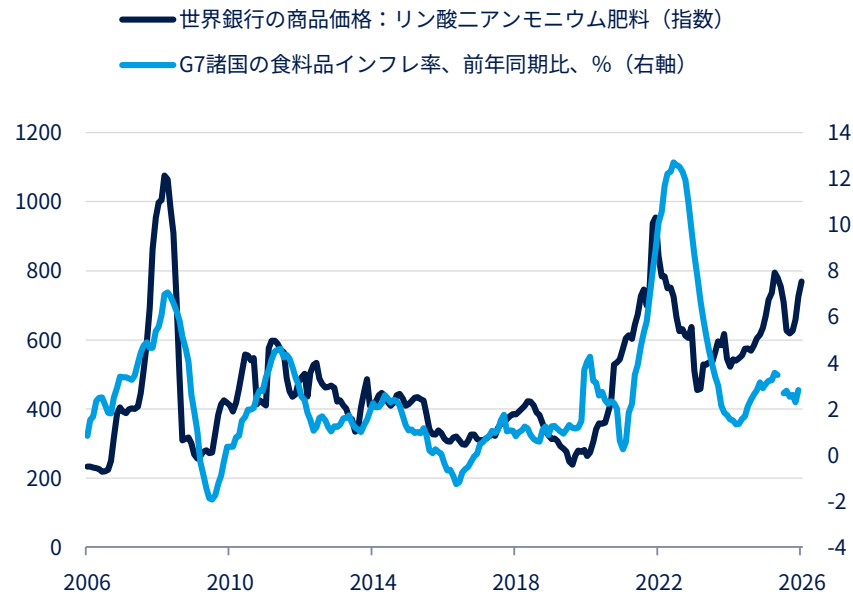


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2026年6月29日時点。5年先5年物インフレ・スワップは、5年後に始まる5年間の平均インフレ率に対する市場の期待値を表しており、中長期的なインフレ見通しに関する市場の認識を示すものである。

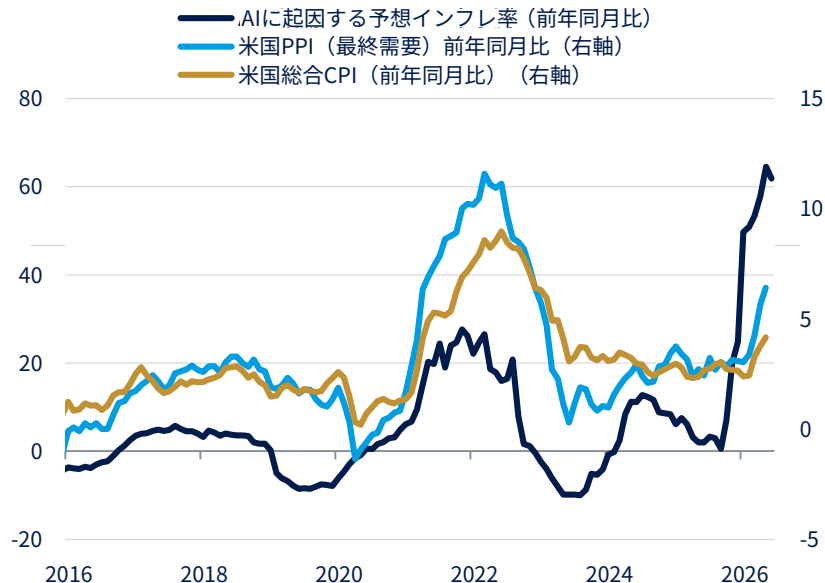
エネルギー価格の上昇は鈍化したが、食料価格とAI関連のボトルネックは、依然、継続

グローバル

肥料価格の影響による食料インフレ



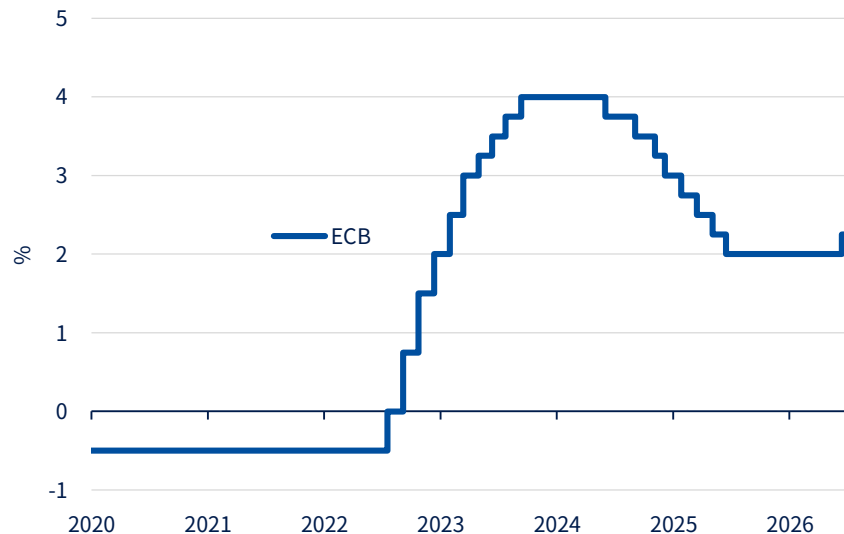
AIに起因するインフレの生産者物価への影響がますます拡大



世界各国の中央銀行は、すでにスタンスの転換を開始

グローバル

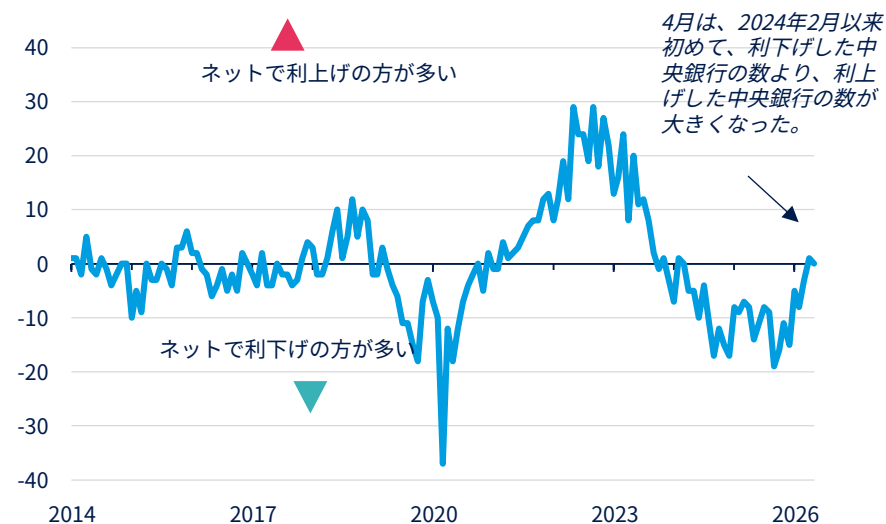
ECBはインフレ率の上昇に対応



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の金利は預金金利を指す。データは2026年6月19日時点。

金融政策の緩和傾向は終了

世界52の中央銀行による利上げ・利下げのネットでの多寡

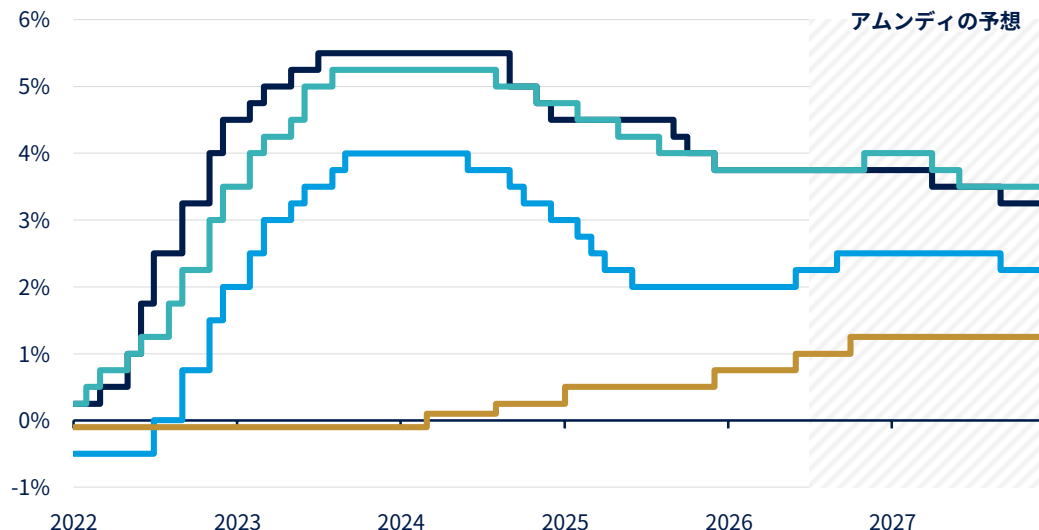


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。各国中央銀行には重み付けが行われ、利上げには+1、利下げには-1の値が割り当てられている。2026年5月時点の月次データ。

インフレのアンカー喪失への予防措置は中央銀行にとって最優先課題

グローバル

中央銀行の政策金利の動向と今後の見通し



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート（2026年6月25日時点）。中央銀行の予想はアムンディ・インベストメント・インスティテュートによるもので、2026年6月25日時点のものです。Fed：連邦準備制度理事会（FRB）、ECB：欧州中央銀行（ECB）、BoE：イングランド銀行（BoE）、BoJ：日本銀行（BoJ）。連邦準備制度理事会（FRB）の場合、現在の金利は目標レンジの上限を指します。日本銀行（BoJ）の場合、現在の金利は目標レンジの上限を指します。欧州中央銀行（ECB）の場合、現在の金利は預金ファシリティの金利を指します。

FRB：粘着性の高いインフレと、依然として堅調だが不均衡な成長の狭間で、長期にわたり政策金利を据え置き。エネルギー価格、関税、賃金が再上昇、再加速すれば、タカ派的となるリスクも残る。

ECB：先制的な利上げがあと1回行われる見込み。コアインフレ率は、依然、目標を上回っているが、成長の鈍化が利上げサイクルに逆風となる。インフレが収束すれば、最終的には2027年第3四半期にECBが再利下げに踏み切る可能性もある。

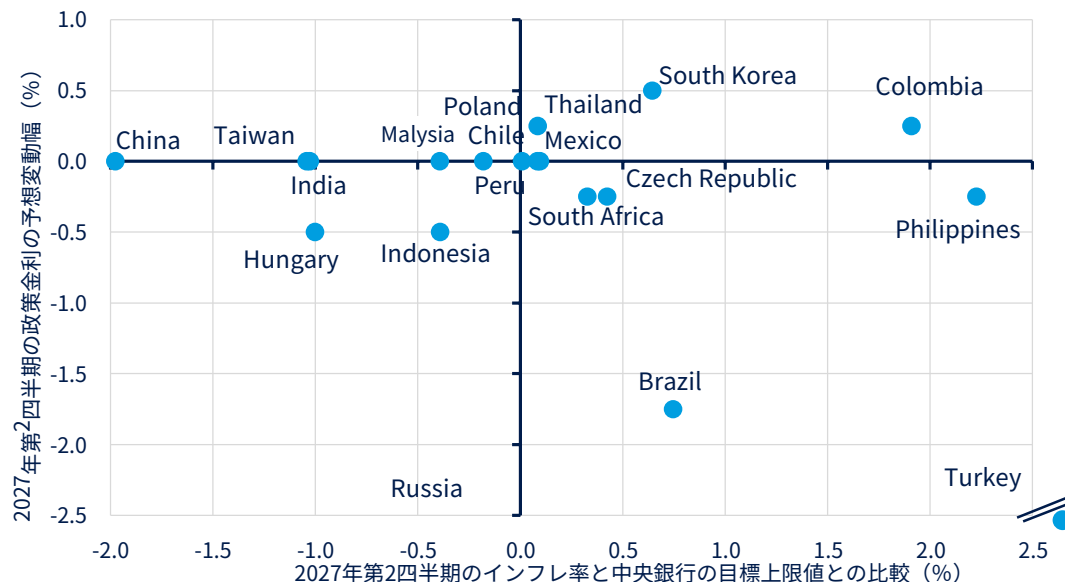
イングランド銀行：2026年後半に1回の利上げが見込まれる。成長のモメンタムは脆弱であるものの、インフレの粘着性と財政の信頼性への懸念が根強い。

日銀：中立金利は1～2.5%の範囲であるため、利上げにもかかわらず、依然、緩和的。段階的な正常化が続き、2026年末までに1回の利上げが見込まれ、政策金利は1.25%となるが、引き続き、自然利子率を下回る水準に留まる。

新興国の中央銀行は迅速に対応

グローバル

中央銀行の金利と見通し



出典：ブルームバーグ・インテリジェンスのデータ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。データは2026年6月25日時点のもの。新興国（EM）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る。2027年第1四半期のトルコのインフレ率は28.59%と予想される一方、トルコの政策金利は1年後に700ベーシスポイント引き下げられる見通しである。

新興国のインフレへの対応には相違が見られる。インフレの物価への波及は、世界的な原油価格へのエクスポージャーだけでなく、各国の国内燃料価格決定メカニズムから影響を受けることが多い。

しかし、インフレ率は上昇すると予想されるため、金融政策の運営に影響を与えることになる。

為替圧力、成長鈍化、あるいはインフレの起点となる水準の違いで、地域間の金融政策の乖離はさらに拡大。

2022年と同様、新興国の中央銀行は、インフレの急上昇や、将来のインフレを引き起こす通貨の下落（フィリピン、インドネシア）に迅速に対応。

分断の時代における地政学

リスク

分断の時代：不安定な地政学的情勢が継続、下振れリスクが高まる一方で、投資機会も創出。

国家間の摩擦は防衛力の増強、AI競争の激化、および戦略的依存（例：レアアース）の低減に向けた取り組みを促進する見込み。

レジリエンス（回復力）の高い貿易：新たな二国間・多国間協定が貿易を下支え、投資の機会を創出。

地域別ベースケース

ユーラシア：

ハイブリッド戦争が激化、紛争継続。欧州に対するロシアのリスクが上昇。EUの結束を損なう米国の動きに対する懸念が増大。米国関連リスク軽減のための欧州の取り組みが拡大。

アジア：

中国の世界的および地域的な影響力の拡大に加え、米イラン戦争の行方が、アジアの地政学的構図を変えつつある。相互依存を意識した米国と中国は、「緊張下での相互理解」の関係にあるが、「大国間競争」であるため、南シナ海および東シナ海における軍事化の進展は引き続きリスクをもたらす見込み。

米州：

米国の介入主義の台頭。ワシントンによる権力掌握。

中東情勢：

イランと米国の間で覚書が締結されたものの、ホルムズ海峡が戦前の状況へ回帰する可能性は低く、今後も散発的な攻撃が発生する可能性が高い。しかし、停戦は、米イランの双方の利益に合致するため、引き続き、維持される見込み。

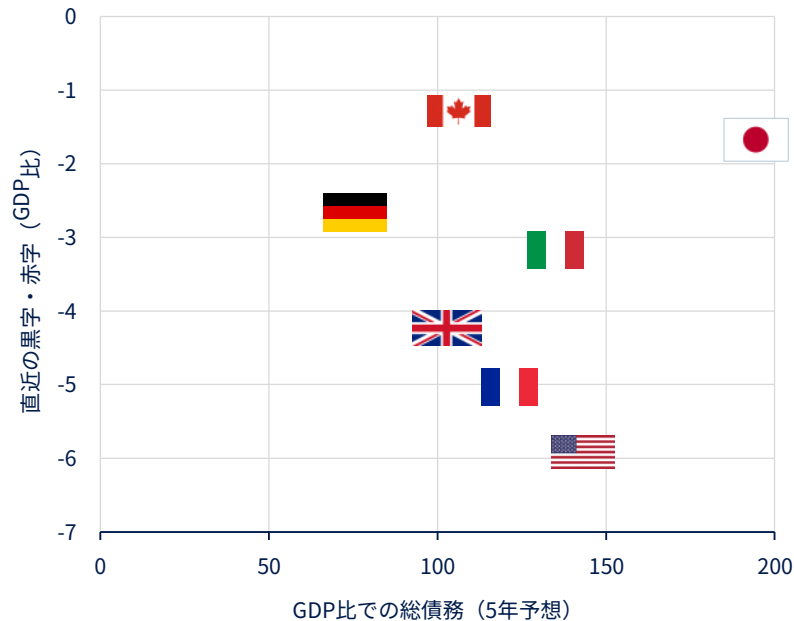
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、社内分析。2026年6月29日時点の評価。

Amundi
Investment Solutions

財政需要の高まり

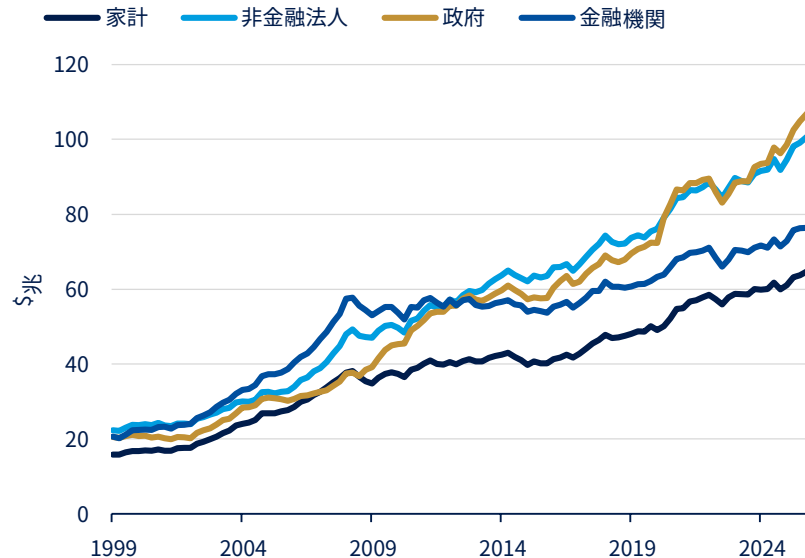
リスク

G7諸国全体で財政の余地が縮小



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に占める総債務比率」には、政府のすべての金融負債（中央政府および地方政府の債務）が含まれる。データは2025年12月時点。赤字の数値は2025年12月時点のものだが、米国については2026年3月時点の数値である。

世界的な公的債務の増加が加速



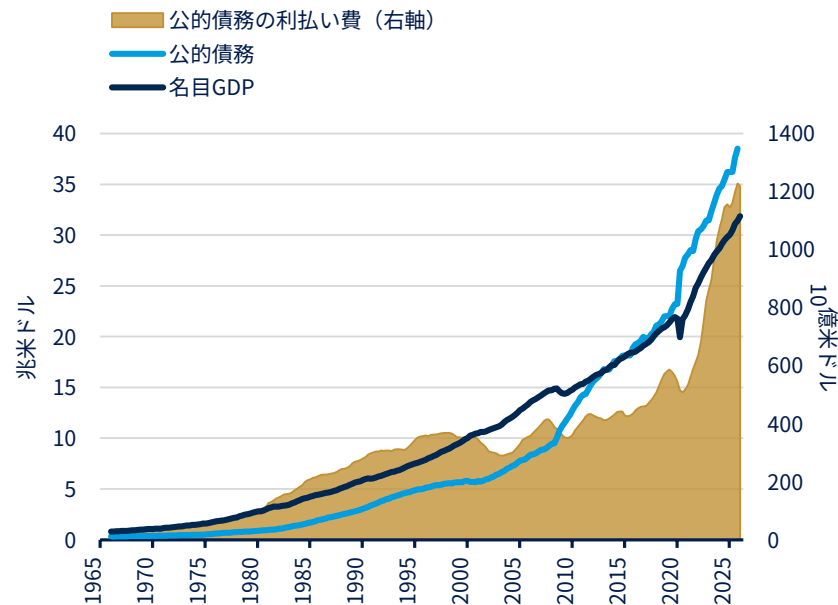
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、IIF。四半期データは2026年3月時点。

米国の財政政策：経済的不均衡の潜在的な要因

リスク

米国の債務とその関連費用が急増

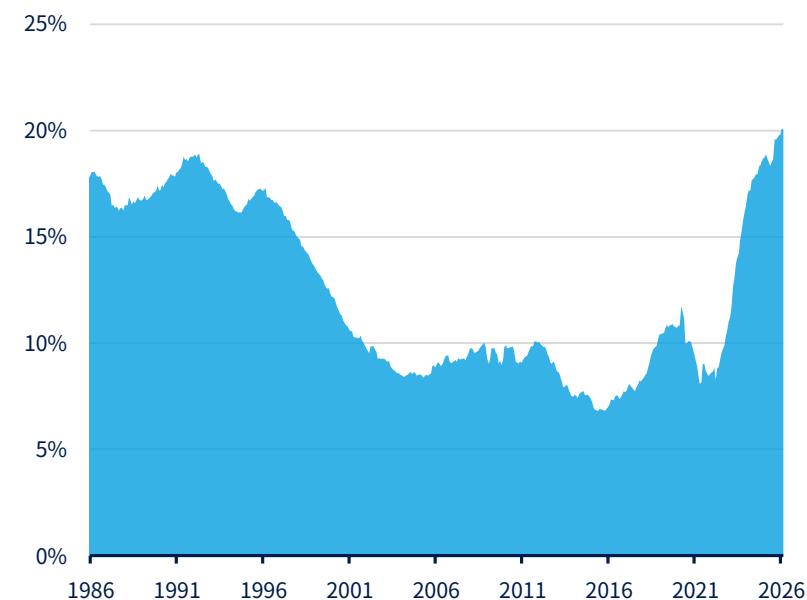
米国の名目債務とGDP（単位：兆）、利払い費用
（単位：10億米ドル）



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、IMF。GDPに占める総債務の割合には、政府のすべての金融負債（中央政府および地方自治体の債務）が含まれる。データは2025年12月時点。

米国の利払い負担は極限に到達

財政収入に占める米国の利払い額の割合



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3月時点）。

03

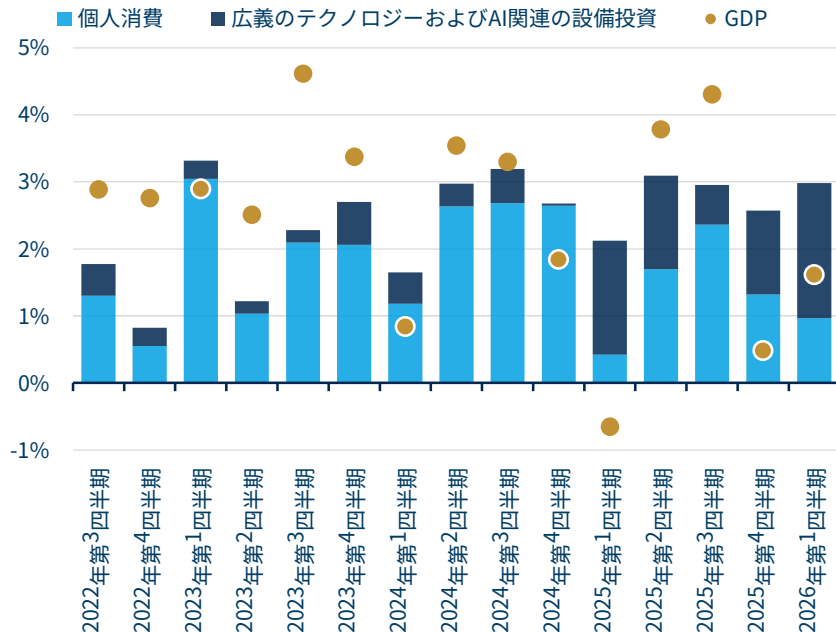
地域別経済見通し

レジリエンス（回復力）が高く、K字型を示す米国経済

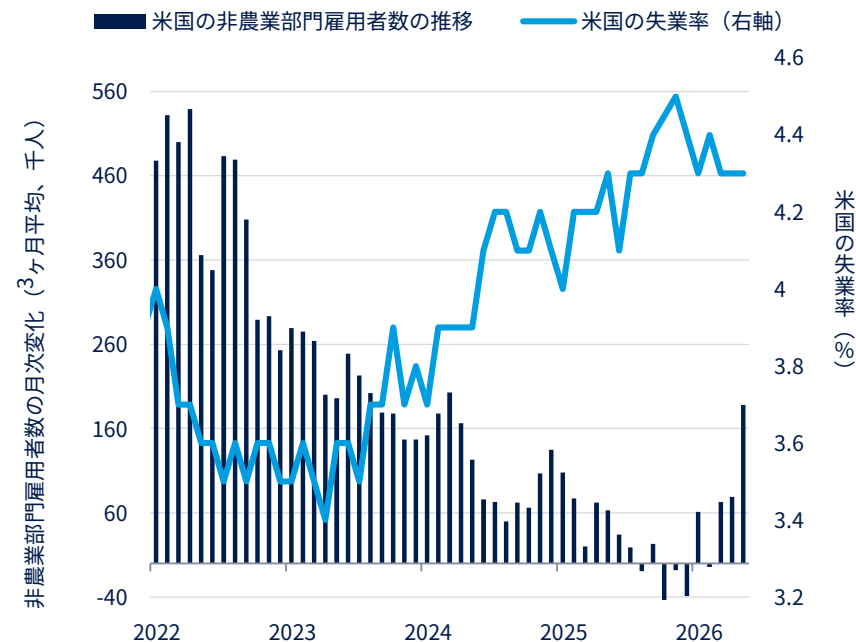
米国

設備投資が減速を緩和

四半期比年率換算GDP成長率への寄与度



米国の労働市場は、依然、堅調。高齢化、労働参加率、移民政策に注目



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6月時点。

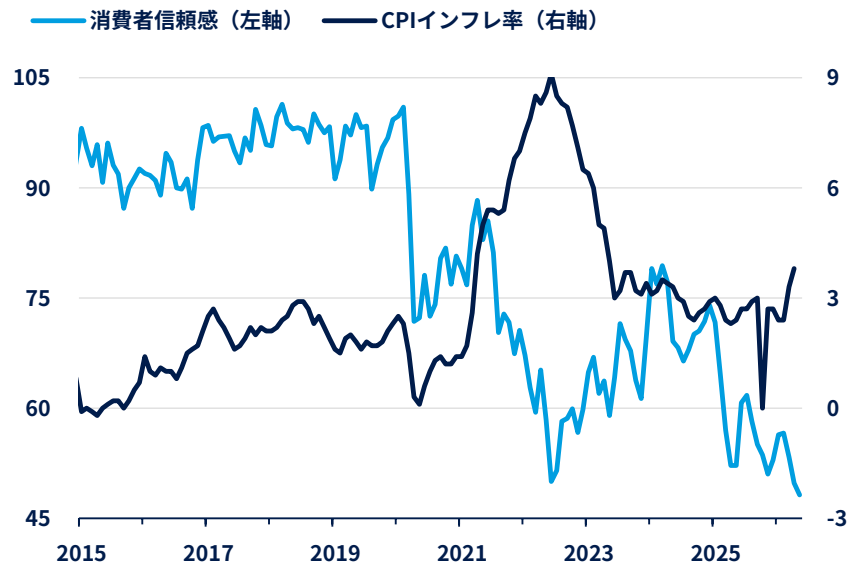
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。2026年5月時点の月次データ。

インフレ率は目標を上回る水準で推移する見通し

米国

インフレは消費者信頼感に影響

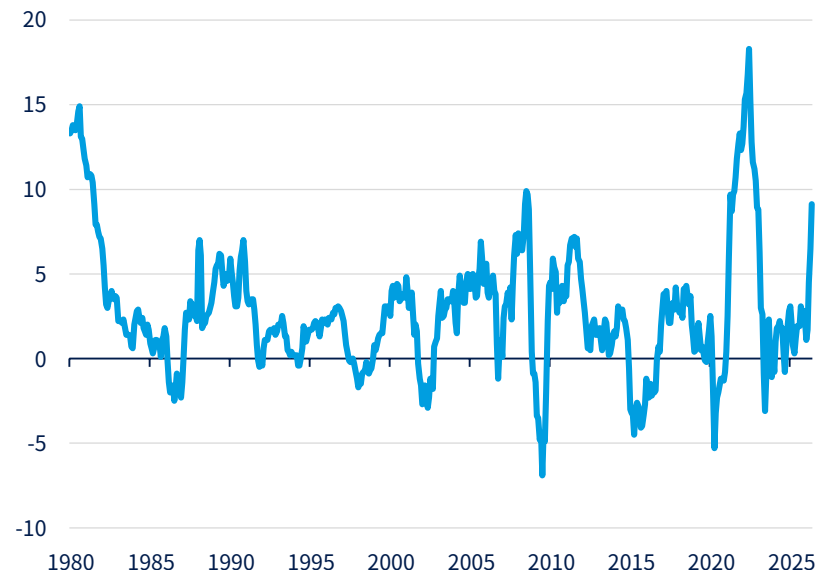
ミシガン大学消費者信頼感指数と消費者物価指数（CPI）でのインフレ率（前年同月比、％）



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。2026年5月時点のデータ。

生産者物価は3年ぶりの高水準

米国生産者物価指数（PPI）－完成品、前年同月比（％）



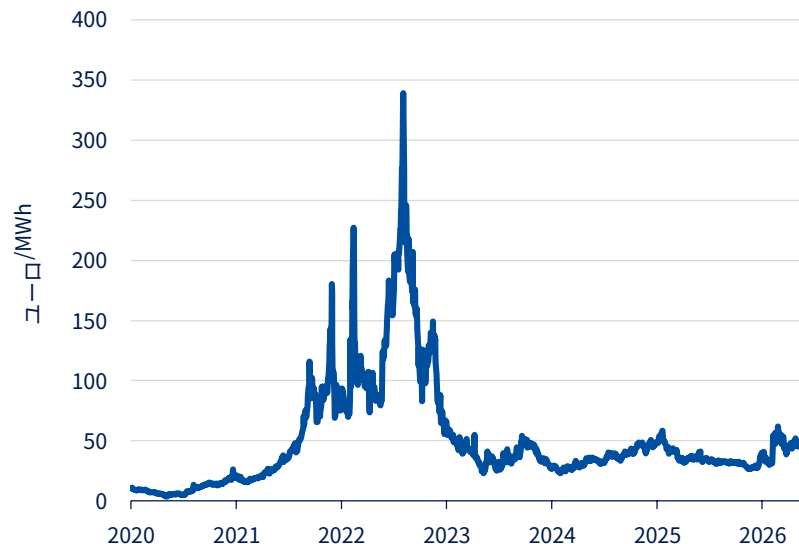
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。季節調整済みではない。2026年5月時点の月次データ。

欧州のエネルギーショックは深刻だが、2022年の危機よりは、はるかに軽微

欧州

天然ガス価格は過去最高値を下回る水準に留まっている

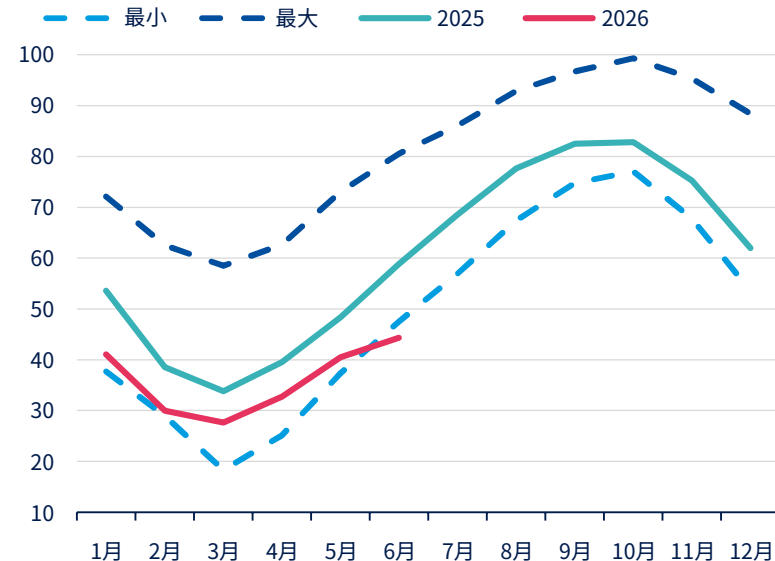
TTF天然ガス価格



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。TTF天然ガスベンチマークとは、オランダTTF天然ガス先物（1ヶ月先物）を指す。データは2026年6月19日時点。

戦争に伴う供給不足やアジアでの需要増により、欧州のガス貯蔵状況は非常に深刻化

ユーロ圏の天然ガス貯蔵率 (%)



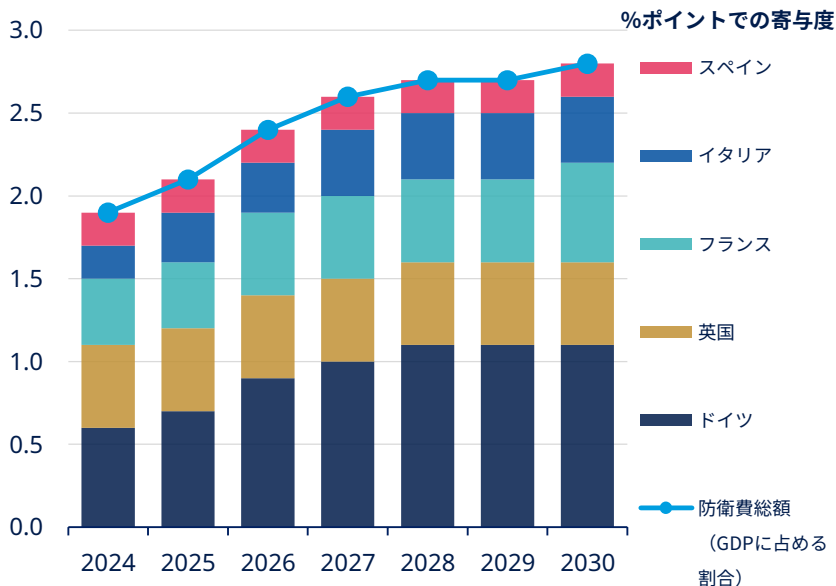
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。貯蔵量の最小値および最大値は2011～2025年の期間に基づいて算出されている。月次データは2026年6月時点のもの。

欧州の設備投資の回復：インフラおよび産業投資の広範なサイクルが進展中

欧州

欧州、防衛費を増額へ

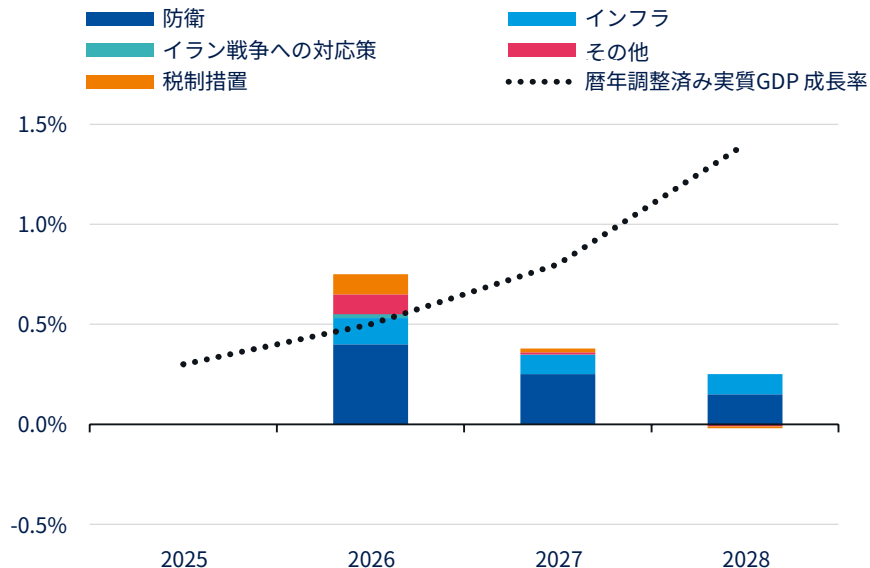
GDPに占める防衛費の割合と寄与度（パーセントポイント）



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、NATO、ブルームバーグ・エコノミクス予想。注：GDPに占める防衛費の割合は加重平均値である。データは2026年2月時点。

ドイツの財政支出の成長への大きな影響

ドイツ連邦銀行のGDP予想および財政支出が実質GDP成長率に与える影響の推計



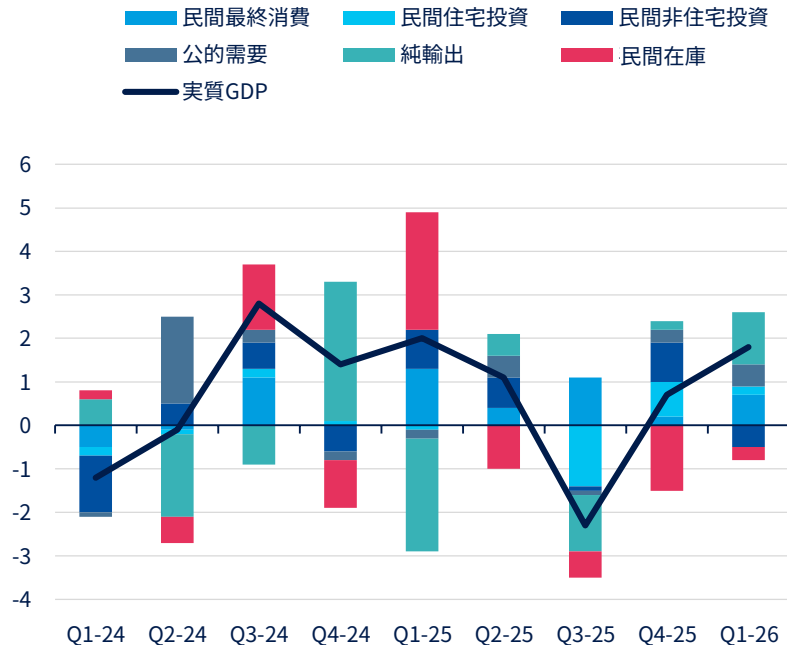
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ドイツ連邦銀行。2026年6月時点の予想

日本：構造的な改善が継続

日本

成長率は堅調なペースで回復を継続

(前期比年率換算、季節調整済み (%))



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・エコノミクス（内閣府のデータに基づく）。2026年6月26日時点のデータ。

インフレ：政策措置により低水準

日本全国CPI（生鮮食品除く）、（前年同月比、%）



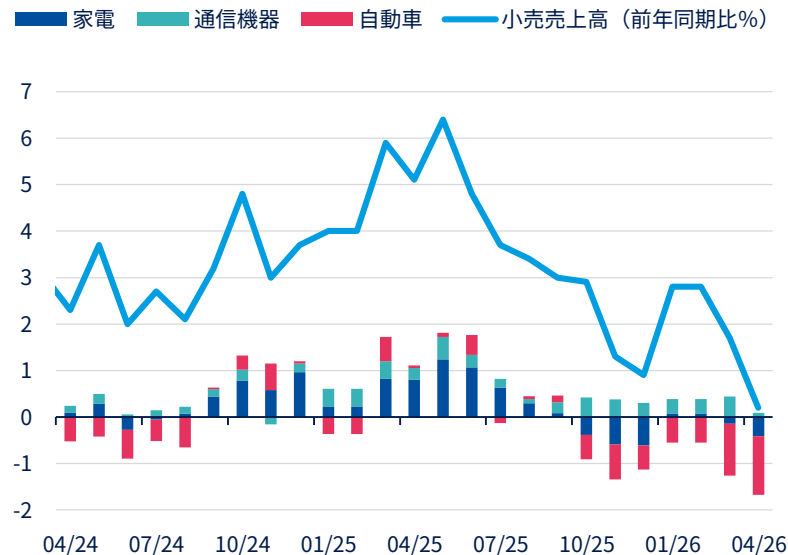
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。2025年5月時点の月次データ。

中国：成長の二極化が深刻化

中国

政策効果が薄れるにつれ、消費が鈍化

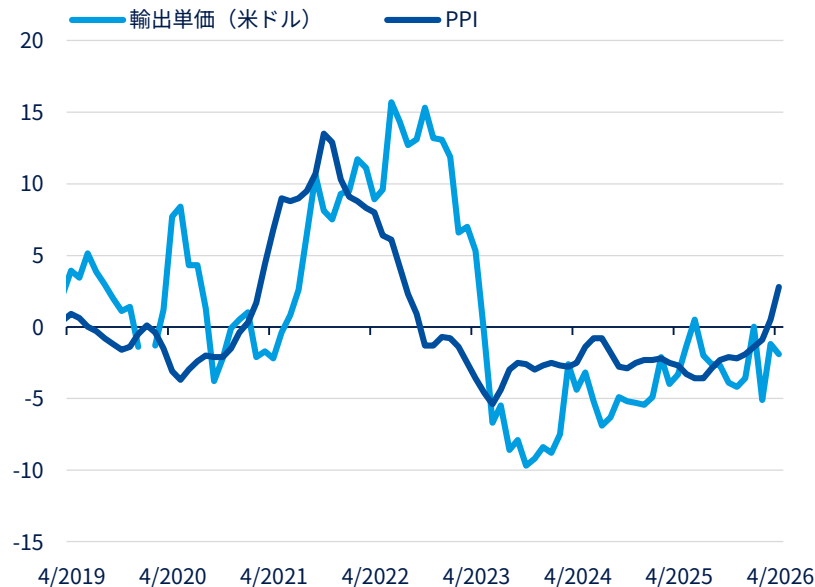
補助対象製品の小売売上高への寄与度 (ppt)



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5月26日時点のデータ。

中東紛争で生産者物価指数（PPI）はデフレ圏から脱却

中国の輸出価格およびPPI（前年同月比、%）



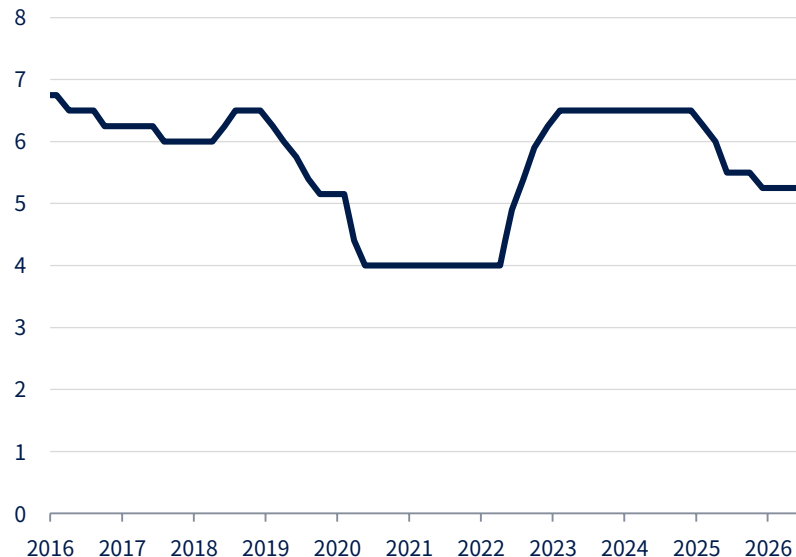
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、CEIC。データは2026年5月26日時点。

インド：構造的な強みは健在だが、エネルギー分野で逆風

インド

インフレ率が、依然、目標の範囲内に留まっていることから、インド準備銀行は政策金利を据え置く見通し。

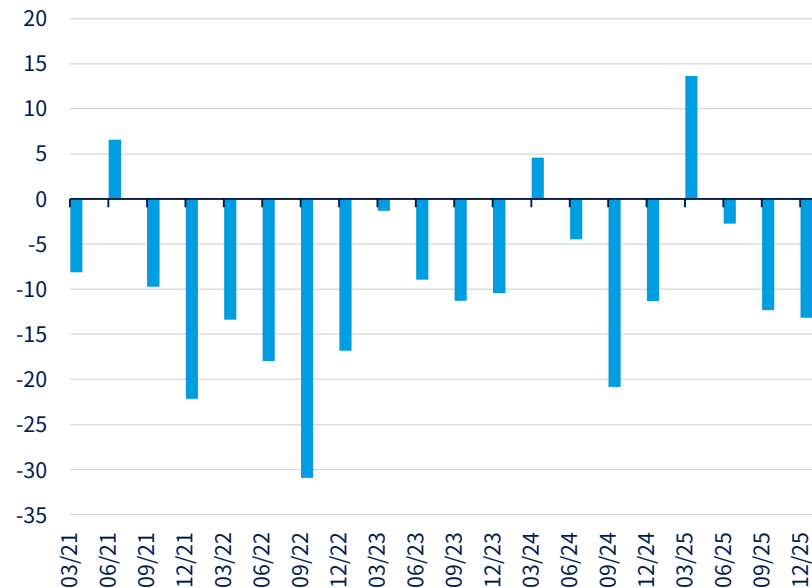
インド準備銀行、レポ金利 (%)



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26日時点のデータ。

インドの経常収支は平時でも赤字であるが、エネルギーショックで状況が悪化する可能性

四半期ごとの経常収支 (米ドル、10億)



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（インド準備銀行のデータに基づく）。四半期データは2025年12月時点。

04

投資見通し

2026年年後半の投資方針

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違い

以下の国々を優先すべきである。サプライチェーンの恩恵を受ける国、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体経済、実物資産、コモディティ、インフラへの注目を高める必要。



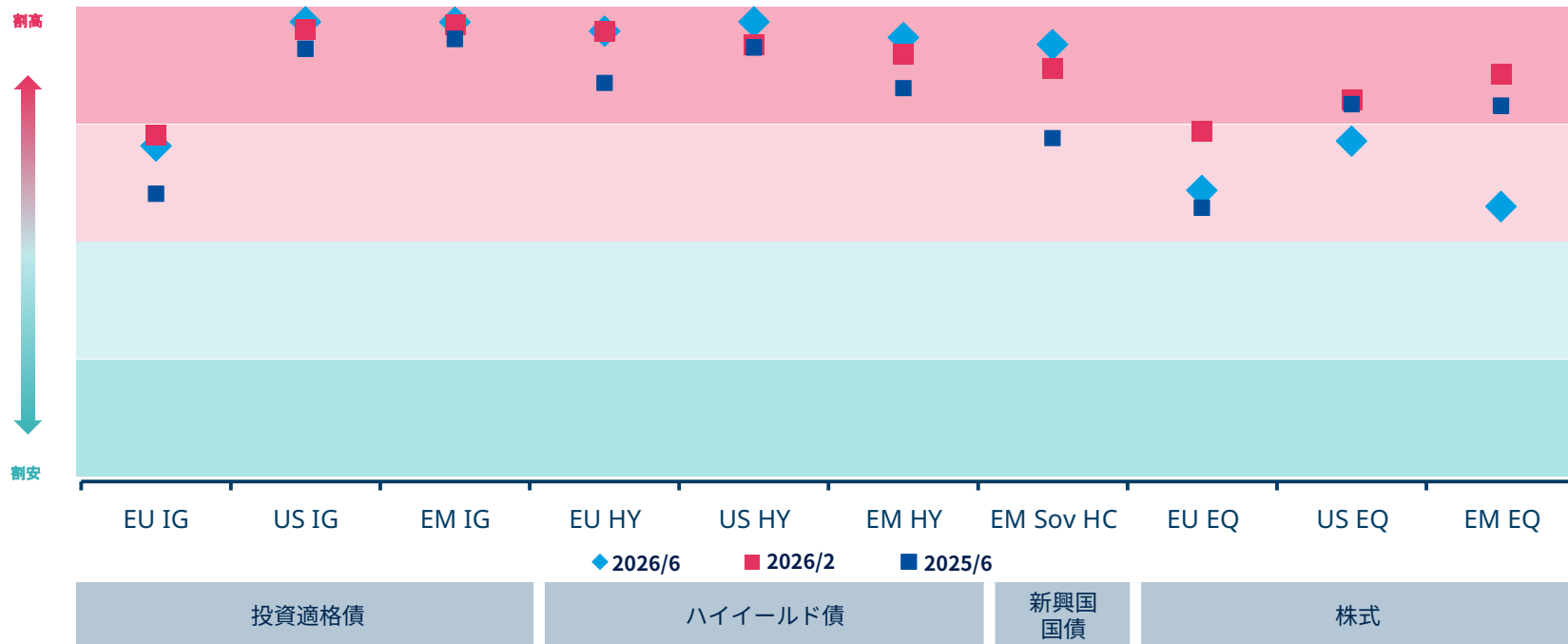
伝統的なヘッジの再考

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、デフ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。

バリュエーションは割高だが、欧州資産と新興国株式は相対的に魅力的

投資見通し

バリュエーション水準、1998年以降の過去パーセンタイル

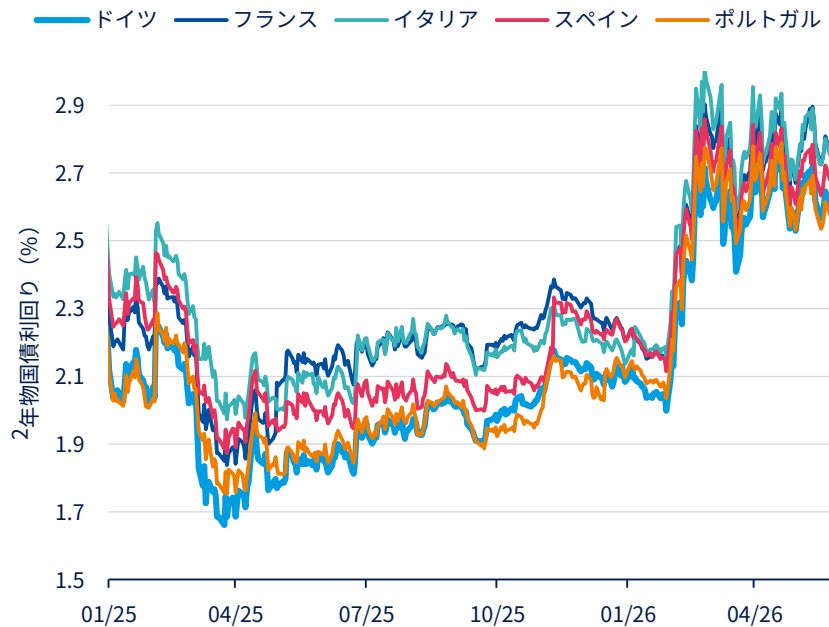


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、データストリーム、2026年6月26日時点の直近の月次データ。「Jun-26」は2026年6月26日を指します。「Feb-26」は2026年2月25日、「Jun-25」は2025年6月30日を指します。EU IG、US IG、EM IG、EU HY、US HY、EM HYは、ICE BofA社債指数である。IG：投資適格（Investment Grade）。HY：ハイイールド（High Yield）。EM Sov HC：JPモルガンEMBIグローバル・ダイバーシファイド。EU EQ、US EQ、EM EQは、MSCIの株式市場指数である。すべての指数は特定の地域を指します（EU：欧州、US：米国、EM：新興市場）。分析は、債券指数についてはスプレッド、株式指数については12ヶ月先行きPERに基づいています。バリュエーションは1998年以降のヒストリカルパーセンタイルで示されています。「最も割高」とは第1四分位に位置することを、「最も割安」とは第4四分位に位置することを意味します。

ユーロ圏短期国債が選好され、長期債利回りには上昇圧力

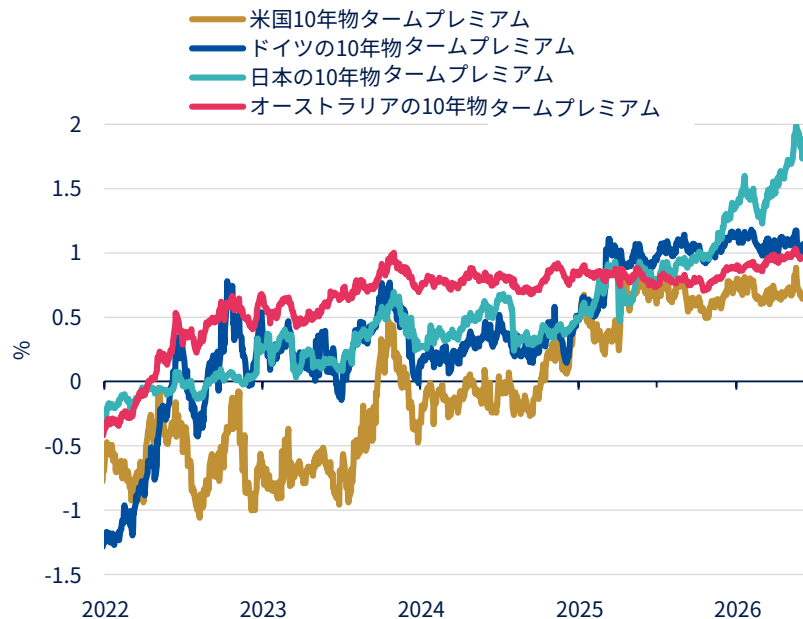
利回り再評価

EUでは2年物利回りが歴史的に魅力的な水準



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6月22日時点。

インフレ、財政不均衡、新発債発行額に関する懸念を背景に、ターム・プレミアムが上昇

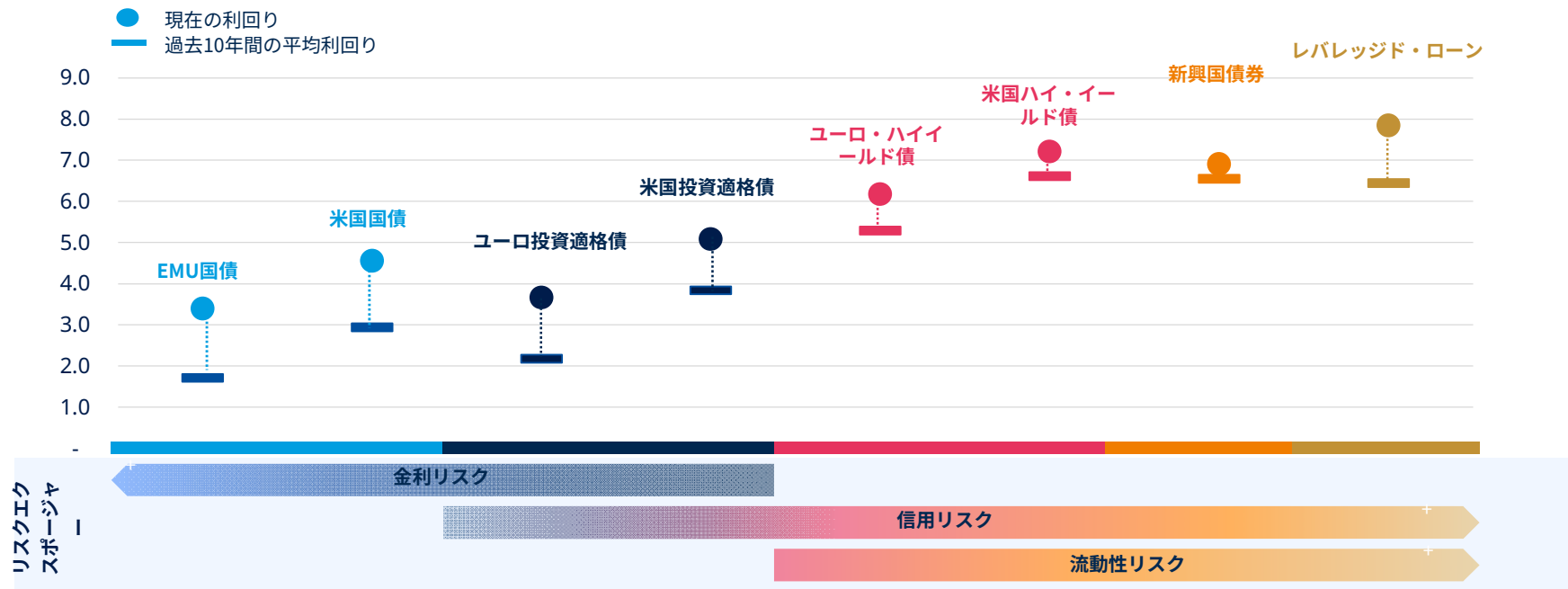


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ（エイドリアン・クランプ&メンチの10年物国債タームプレミアム、連邦準備制度理事会、AOFM、大和証券に基づく）。データは2026年6月22日時点。

キャリーは、依然、過去との比較で魅力的な水準、投資適格債に注目

利回り再評価

過去10年間の平均との比較において魅力的な利回り

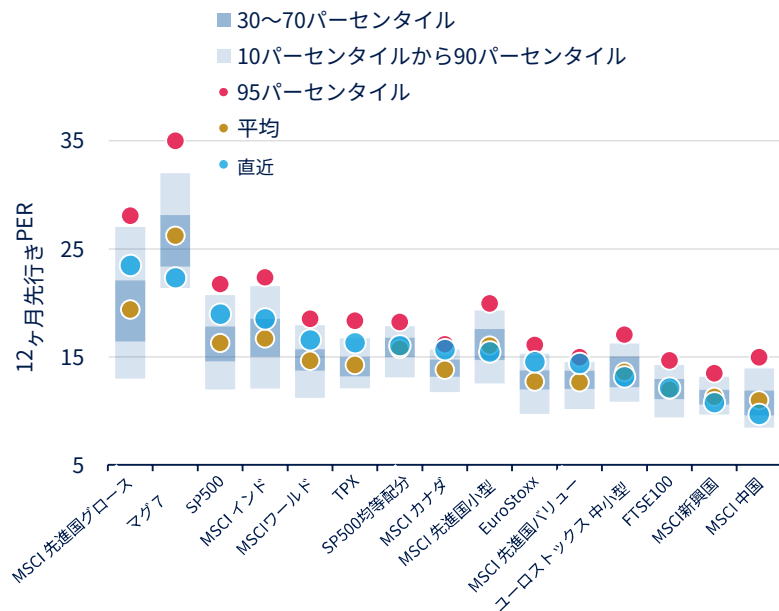


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、アムンディ・インベストメント・インスティテュートによる8つの資産クラスの分析。データは2026年6月19日時点のもの。指数提供元：国債および新興国債券指数はJPMorgan、社債指数はBloomberg、レバレッジド・ローン指数はMorningstar（米国レバレッジド・ローンを指す）。資産クラスを表すために使用されたすべての指数は現地通貨建てである。IG：インベストメント・グレード、HY：ハイイールド、EM：新興国市場。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではない。

株式：集中投資を避け、幅広い銘柄への分散を重視

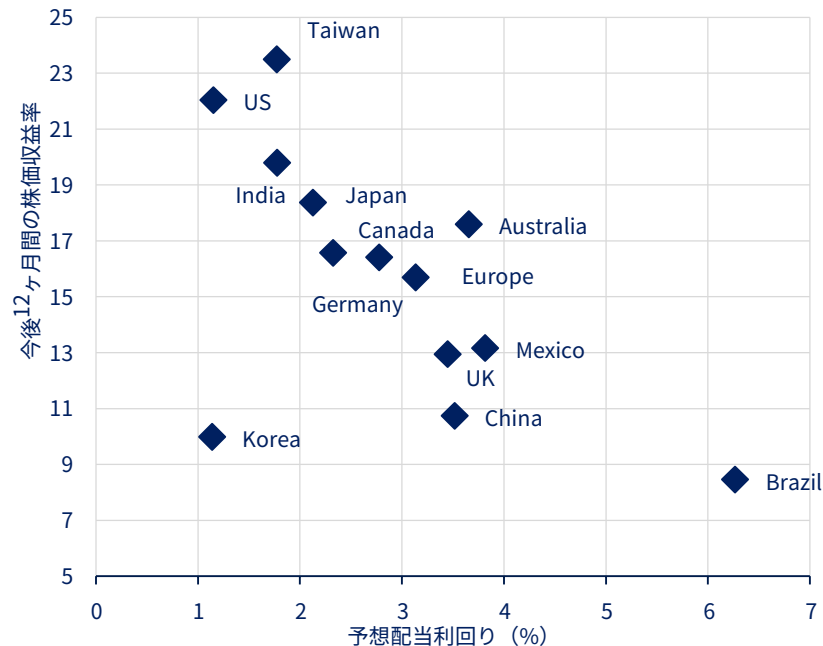
広範な分散の追求

一部の株式市場で緩やかに再評価が進行



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6月22日時点。MSCI指数。

バリュエーションと収益構成で欧州および新興国市場を選好



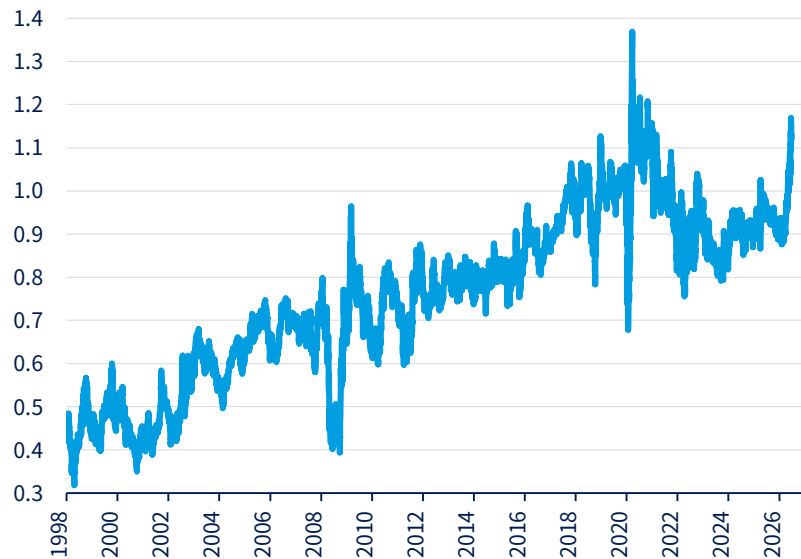
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2026年6月22日時点。データは主要国のベンチマーク指数に基づく。

強いモメンタムとレバレッジの上昇が分散投資の必要性を示唆

広範な分散の追求

モメンタム取引に恩恵

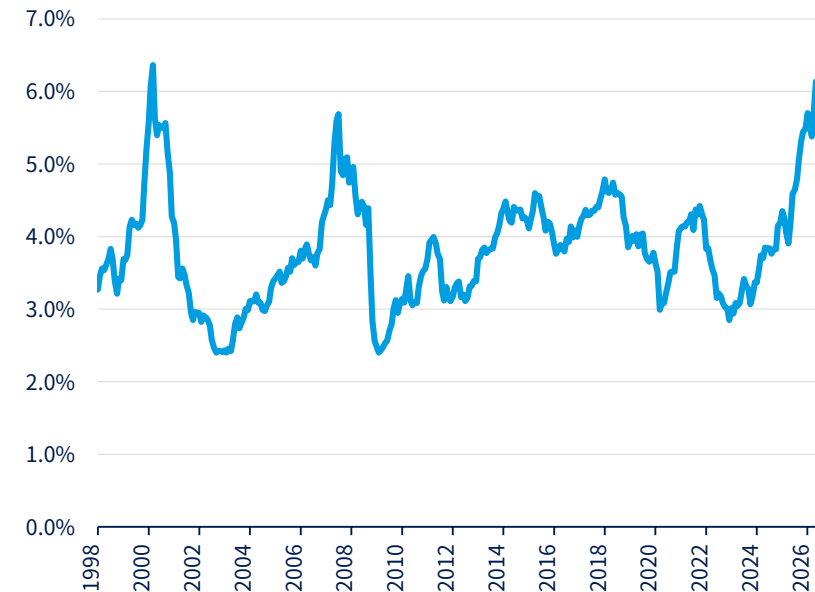
MSCI USA モメンタム / MSCI USA



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6月22日時点。

レバレッジは過去最高水準に接近

対マネーサプライ（M2）での米国のクレジット取引残高の割合

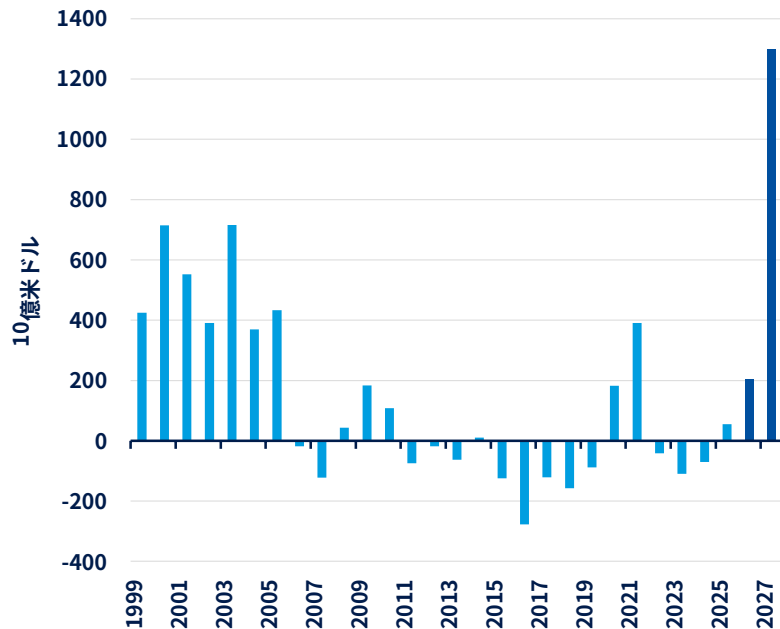


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、FRED、FINRA。データは2026年5月31日時点。

株式発行の急増でボラティリティがさらに上昇する懸念

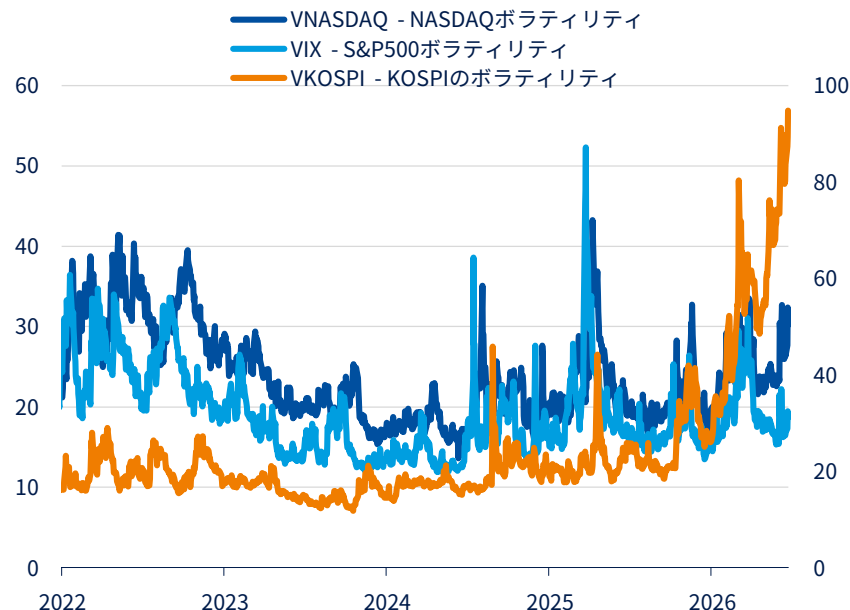
広範な分散の追求

ネットでの株式発行額がかつてない水準まで増加



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、JPモルガン。
2026年および2027年の見通しは推定値であり、後者は大規模な新規株式公開（IPO）による浮動株数の変化を反映した推定値である。データは2026年6月14日時点のもの。

ハイテク株のボラティリティが上昇



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。データは2026年6月22日時点。

バリューチェーン全体におけるAIの活用機会

広範な分散の追求



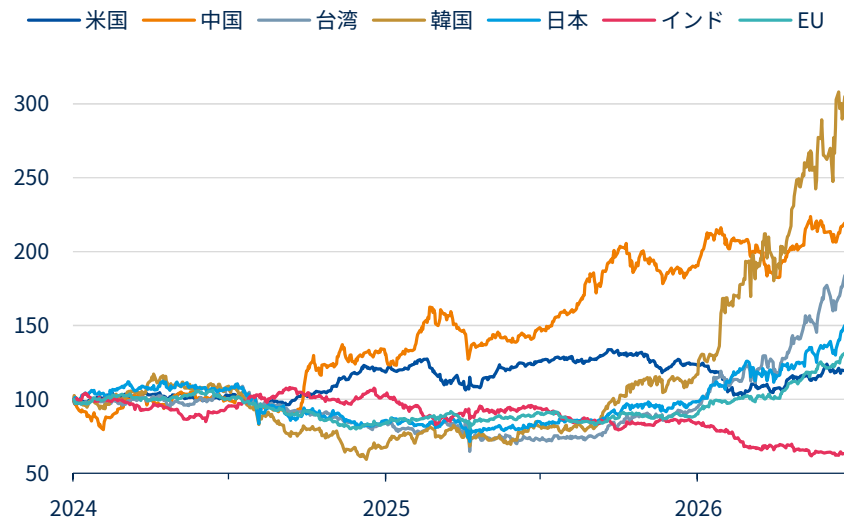
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、2026年6月26日時点の社内分析。

AI導入によるメリットはまだ十分に表れていない

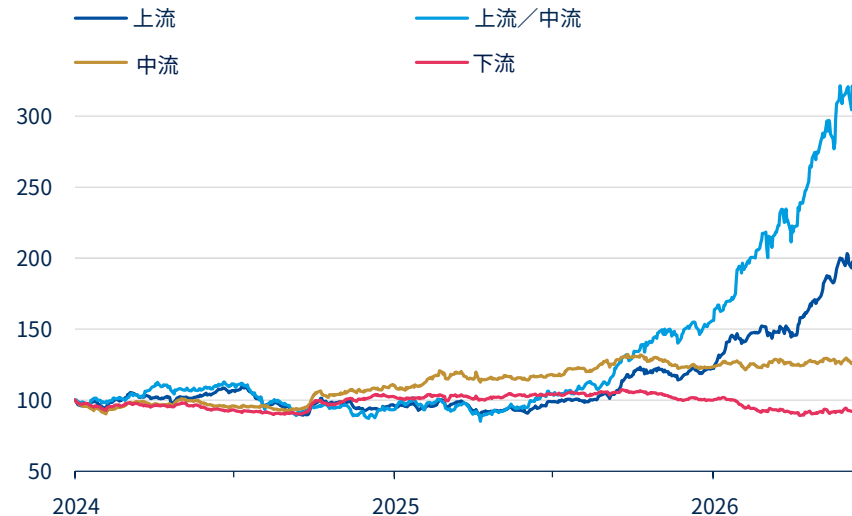
広範な分散の追求

モメンタムは、地域やセグメントごとにバラつきが見られる

地域別のAIエコシステム：MSCIワールド指数に対する超過リターン



セグメント別AIエコシステムの対MSCIワールド指数での超過リターン

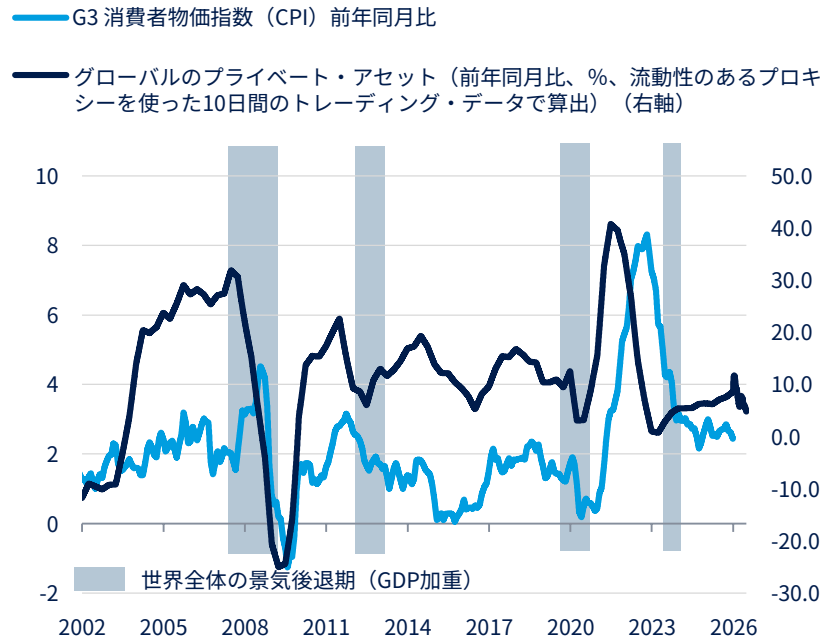


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート。特定のAIセグメントおよび地域に属する特徴を持つ、分散された株式で構成される独自のバスケットに基づく分析。データは2024年1月1日を100としてリベース済み。データは2026年6月23日時点。

インフレ環境下では、実物資産、コモディティ、インフラに注目

実物資産

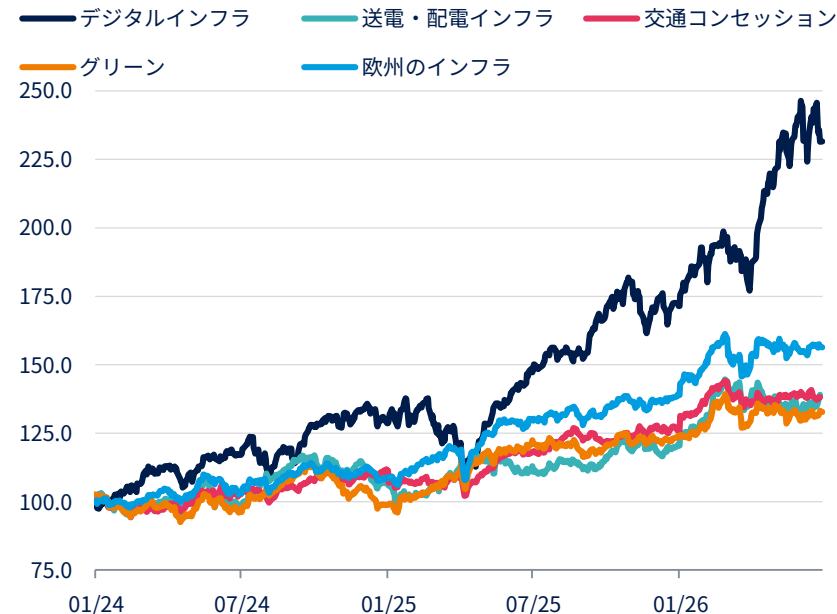
プライベート・アセットはインフレに対するプロテクション



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、Preqin、Macrobond、ブルームバーグ。データは2026年6月時点。

テーマ別上場インフラのパフォーマンス

2024年1月を100として指数化

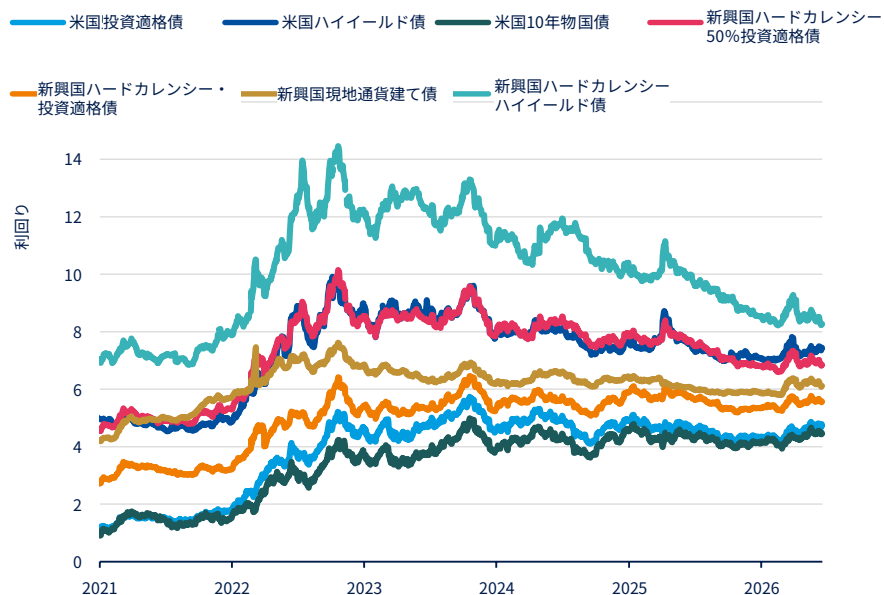


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、Macrobond、ブルームバーグ。データは2026年6月時点。

新興国債券：魅力的なキャリアとリスク特性の改善

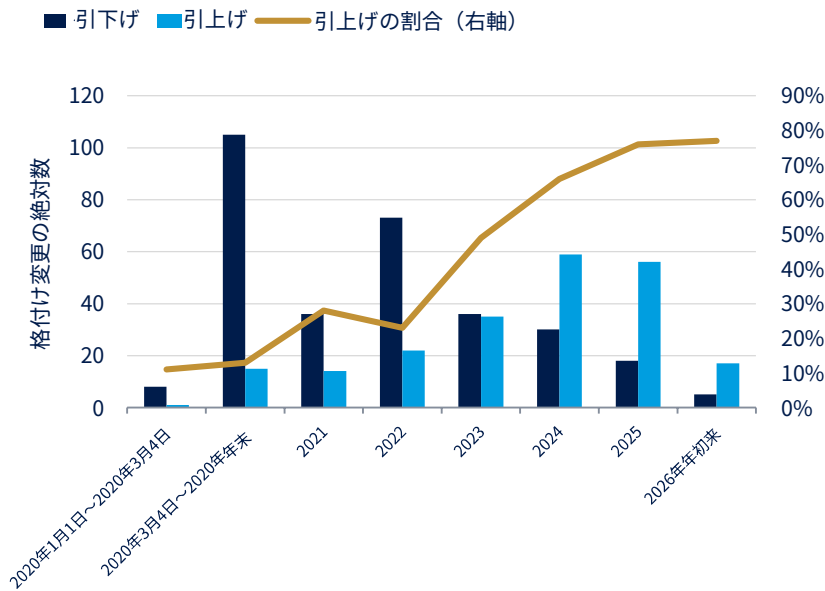
新興国

絶対的および相対的な観点から魅力的な利回り



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。新興国債券指数はJPMorgan、米国社債指数はブルームバーグによる。すべての指数は米ドル建て。データは2026年6月18日時点。

新興国プレミアム：新興国の格付けプロファイルの改善

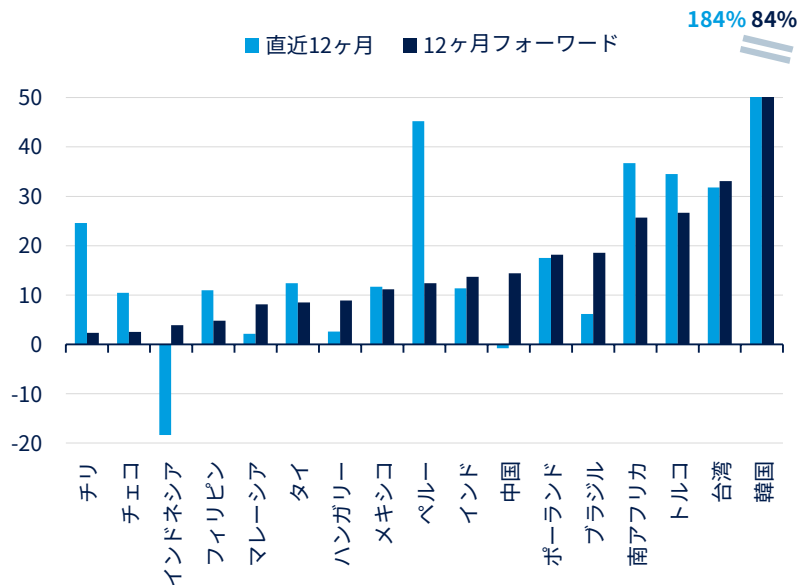


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、BofAグローバル・リサーチ。データは2026年6月4日時点。

新興国株式には多様な投資機会が存在

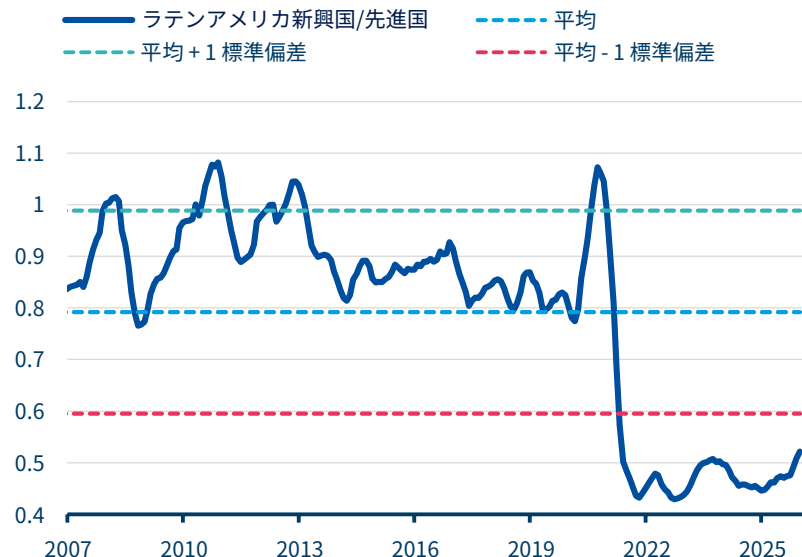
新興国

新興国株式：単一のブロックではない EPS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、ファクトセット、IBES。2026年6月22日時点のデータ。韓国の直近EPS前年比は184%、今後12ヶ月間のEPS成長率予想は84%となっている。

ラテンアメリカ：バリュエーションは魅力的 相対的なバリュエーション：新興国（ラテンアメリカ）／先進国



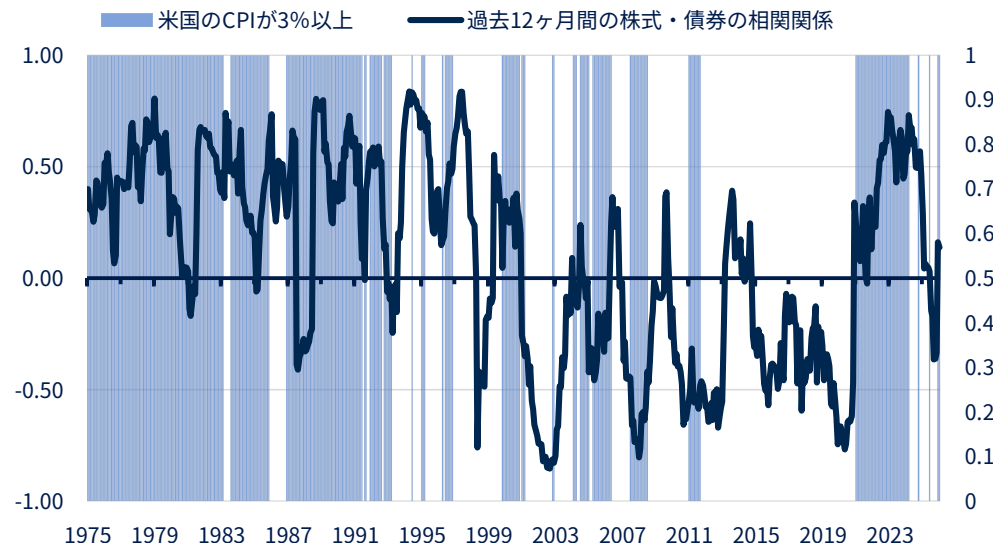
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。2026年5月29日時点の月次データ。MSCI EMラテンアメリカおよびMSCI先進国市場（MXWO）指数。上記で滑らかなグラフを示すために、予想株価収益率の6ヶ月移動平均を使用。SD＝標準偏差。

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

ヘッジ再考

米国のインフレ率が3%を上回る状態が継続すると、株式と債券の相関はプラスとなり、債券のヘッジ手段としての信頼性が低下する傾向

異なるインフレ環境下における主要資産クラスのリターン実績



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・インスティテュート、ブルームバーグ。株式指数はS&P 500、債券指数はブルームバーグ米国債指数を指す。相関関係は12ヶ月のローリング・ウィンドウに基づいて算出。2026年4月時点の月次データ。

出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2026年6月15日時点。あくまで参考例です。

米ドル安は先送りされたが、方向性が変わったわけではない

投資見通し

短期的には米ドルは下支えされているが、財政懸念や実質金利の低下により、中期的には弱含みとなる見通し

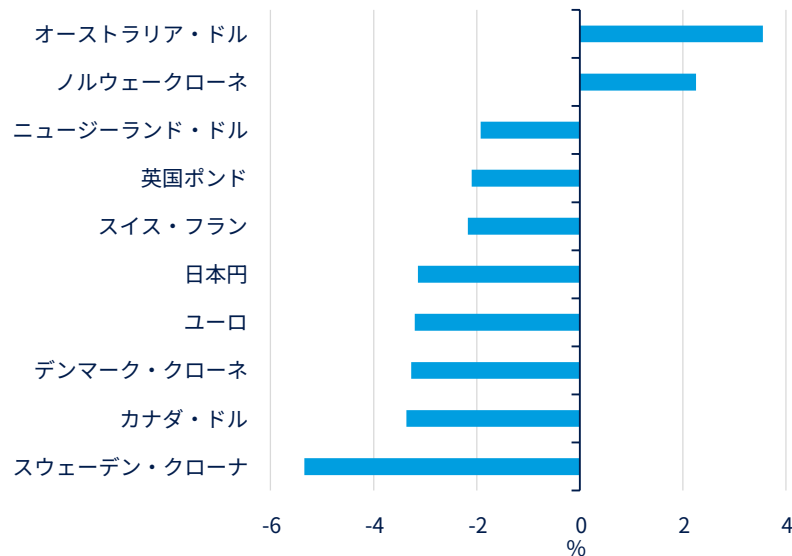
EUR/USD スポット為替レート



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。データは2026年6月26日時点。

米ドルは上昇したが、通常の危機対応時の動きとは異なっており、コモディティ通貨が上昇を牽引

年初来の対米ドル為替レート推移



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。データは2026年6月26日時点。

05

アセット・アロケーション

2026年後半に向けてのアムンディの見通し

	---	--	-	-/+	=	=/+	+	++	+++
米国 デュレーション					◆				
EU デュレーション						◆			
英国 デュレーション							◆		
日本 デュレーション				◆	○				
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					◆				
新興国ハードカレン シー債							◆		
新興国現地通貨建 て債							◆		
新興国社債							◆		
新興国通貨対米ド ル						◆			
米ドル対G10通貨				○	◆				

債券・為替見通し

	---	--	-	-/+	=	=/+	+	++	+++
米国					◆				
米国均等配分						◆			
欧州						◆			
欧州中小型株						◆			
日本					◆	○			
新興国						◆			
中国					◆				
インド					◆	○			
ラテンアメリカ						◆			

株式見通し

- ◆ 2026年6月29日時点の見通し
- 2026年後半の見通し
- 2026年後半に見通しの変化の方向性

出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、2026年6月29日時点。DM：先進国市場。EM：新興国市場。本表は各資産クラスに対する絶対的な見解を示しており、9段階の尺度で表されています。ここで「=」は中立的なスタンスを示します。本資料は特定の時点における市場評価を表すものであり、将来の事象の予想や将来の結果を保証するものではありません。読者は、本情報を特定のファンドや有価証券に関する調査、投資助言、または推奨として依拠してはなりません。本情報はあくまで説明および教育目的のみを意図したものであり、変更される可能性があります。本情報は、アムンディのいかなる商品の現在、過去、または将来の実際の資産配分やポートフォリオを表すものではありません。為替表は、GICの絶対的な為替見通しを示しています。* 複数の新興国通貨に対する統合的な見解を表しています。

2026年年後半に関するアムンディの見解 – プライベート・アセットおよびヘッジファンド

プライベート・ マーケット		---	--	-	-/+	=	=/+	+	++	+++
	インフラ							◆		
	プライベート・ エクイティ						◆			
	プライベート・ デット						◆			
	不動産						◆			

- ◆ 2026年6月29日時点の見通し
- 2026年後半の見通し
- 2026年後半に見通しの変化の方向性

ヘッジファンド			---	--	-	-/+	=	=/+	+	++	+++
	L/S エクイティ	ディレクショナル							◆		
		マーケット・ ニュートラル						◆	→	○	
	イベントドリブン	合併アービトラージ						◆	→	○	
		スペシャル・ シチュエーション					○	◆			
	債券 アービトラージ	L/S クレジット					◆				
		新興国債券FI アービトラージ							◆		
	グローバル・ マクロ	グローバル・ マクロ							◆		
	CTA	CTA					◆				

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6月29日現在。DM：先進国市場。EM：新興国市場。本表は各資産クラスに対する絶対的な見解を示しており、9段階の尺度で表されています。ここで「＝」は中立的なスタンスを示します。本資料は特定の時点における市場評価を表すものであり、将来の事象の予想や将来の結果を保証するものではありません。読者は、本情報を特定のファンドや有価証券に関する調査、投資助言、または推奨として依拠してはなりません。本情報はあくまで説明および教育目的のみを意図したものであり、変更される可能性があります。本情報は、アムンディのいかなる商品の現在、過去、または将来の実際の資産配分やポートフォリオを表すものではありません。為替表は、GICの絶対的な為替見通しを示しています。* 複数の新興国通貨に関する統合的な見解を表しています。

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](#)

DESIGN & DATA VISUALISATION

Chiara Benetti

DIGITAL ART DIRECTOR AND SENIOR DESIGNER, AII *

*Amundi Investment Institute

Vincent Flasseur, CAIA

GRAPHICS AND DATA VISUALIZATION MANAGER, AII*

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 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 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 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 S.A.S.

and is as of 29 June 2026. 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: 30 June 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