

資金集中、フロー主導の市場で 循環物色に備える

7月は中東の緊張が再燃しました。市場では、停戦状態に戻るのか疑問視する動きが広がり、ブレント原油価格は再び1バレル=100米ドル付近まで上昇しました。原油価格はそれまで、迂回ルートの確保や供給リスクの見直しを背景に、戦闘前の水準まで下落していました。

一方で、株式市場では水面下で循環物色の動きが強まり、相場の様相が変わりつつあります。ディフェンシブ、金融、資本財銘柄への物色が広がるなか、取引が集中していた銘柄群から資金を引き上げる動きが加速しています。セクター固有の材料が影響力を増すなか、セクターの間でパフォーマンスの差が拡大しており、その状況はセクター間の相関の低さにも表れています。債券市場では、財政状況への懸念から長期債に売り圧力がかかり、利回りが高い水準に上昇しました。

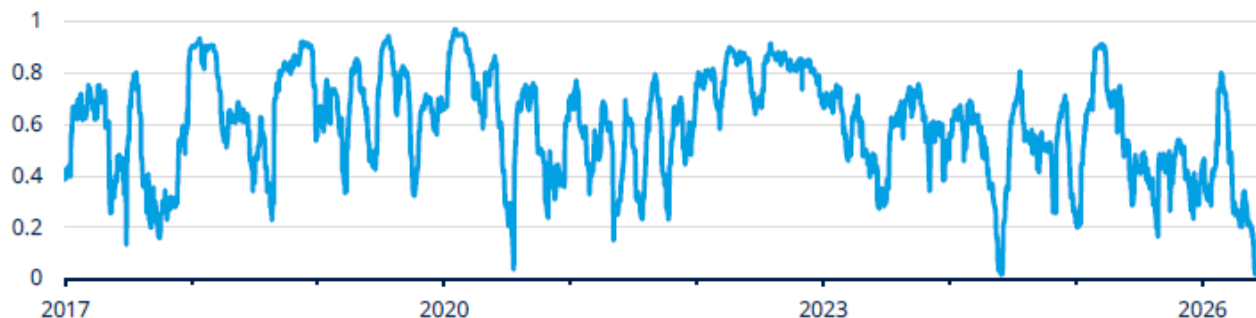
今回も堅調な決算シーズンになるとの期待が引き続き投資家心理を支えているものの、失望を許容する余地はほとんどありません。そのため、決算や業績予想が期待に届かなければ、循環物色が加速する可能性があります。流動性は今のところ相場を下支えしていますが、夏場には低下する可能性があります。一部の情報技術（IT）銘柄におけるレバレッジや取引の集中も相場の振れ幅を大きくする要因になり得ます。

以下に、原油価格、インフレ、中央銀行の対応、市場に関する当社の見通しを示します。

- **迂回ルートの確保が足元の緊張に対する原油価格の反応のカギです。** 最近の価格変動は不確実性の高まりを反映したものであり、投資家がさらなる混乱のリスクを見極めようとするなか、荒い値動きが続いています。加えて、液化天然ガス（LNG）の安定供給が引き続き最大の課題となっています。LNGは迂回ルートの確保が難しい上に、カタールの生産分を容易に代替できず、アジアと欧州の需要でガス市場の供給不足が続いているためです。

セクター間の相関が低下、市場のばらつき拡大が鮮明に

各セクター・ペア間の平均相関係数（直近30営業日ローリング）



出所：ブルームバーグのデータを基にアムンディ・インベストメント・インスティテュートが作成（2026年7月24日現在）。データは、MSCI米国5セクター（情報技術、金融、資本財、一般消費財、ヘルスケア）について、直近30営業日の日次騰落率から算出した各セクター・ペア間の平均相関係数。数値が1に近いほど各セクターが同様の動きをしていることを示し、数値が0に近いほど異なる動きをしていることを示す。



ヴァンサン・モルティエ
アムンディ・グループCIO



モニカ・ディフェンド
アムンディ・インベストメント・
インスティテュート・ヘッド



フィリップ・
ドルジュヴァル
アムンディ・グループ
デビュティCIO

“全体的にややリスクオンの姿勢を維持していますが、それでも今はリスクを積み増すべきではないと考えています。金利は高水準に近づきつつあり、決算期待には失望を許容する余地がなく、夏場の流動性低下で市場の振れ幅が拡大する可能性があります。”

- **足元の米国とユーロ圏のインフレ指標は、以前よりも落ち着いた内容となっています。**しかし、最近の中東情勢の緊張や原油価格の動きを踏まえると、インフレの鈍化はあまりスムーズには進まず、指標にある程度の振れが生じる可能性もあります。中央銀行は当面、慎重姿勢を維持する見通しです。インフレ対応で利上げを行うとしても一時的な措置にとどまり、来年、中東情勢の緊張が緩和すれば政策を巻き戻すものと考えられます。中期的には、**インフレ論点は景気循環ではなく、構造的要因にあります。**重要なのは、設備投資の拡大に伴う供給制約、戦略的自律性の強化、人工知能（AI）を巡る覇権争い、高水準の債務、気候変動の影響といった要因が重なるなか、インフレ率が最終的にどの水準で下げ止まるかです。
- **景気は投資主導で小幅に改善するとみられるものの、国や経済分野によって強弱が分かれる見通しです。**欧州では、**ドイツの改革パッケージ**が構造的な柱であり、短期的には信頼感の改善を通じて国内総生産（GDP）の伸びを小幅に押し上げるとみられますが、より長い目で見れば、さらに大きな押し上げ効果が見込まれます。
- **株式市場では循環物色の動きが鮮明になっています。**最近の半導体関連の株安は、物色の裾野が拡大していることの表れです。AI投資の初期に主に恩恵を受けていたチップ関連からは資金が流出し、市場は新たな投資機会を求めて、インフラ、電力設備、アプリケーションなど、AIバリューチェーンの他の領域に物色の矛先を向けています。チップ関連は年初来で大幅に上昇してきただけに、利益確定売りが出ている様子であり、AI関連投資の勝者と敗者が鮮明になるなか、銘柄選別の重要性が一段と高まっています。

このような状況下、当社では全体的にややリスクオンの姿勢を維持しています。それでも、今はリスクを積み増すべきではないと考えています。金利が高水準に近づきつつあること、決算内容への失望を許容する余地が乏しいこと、夏場の流動性低下で相場の振れ幅が拡大しやすい状況にあることがその理由です。

アムンディ・インベストメント・インスティテュート：シントラ会議後の主要中銀の枠組み

フォワードガイダンス：米連邦準備制度理事会（FRB）は2018年以降、フォワードガイダンスからの脱却を段階的に進めつつ、よりデータを重視する姿勢を強めています。しかし、主要中銀によるフォワードガイダンスの縮小が進めば、短期金利の先行き不透明感が強まり、イールドカーブの短期ゾーンのボラティリティが一段と増す可能性があります。

イールドカーブの動き：今後は、景気動向よりも、金融政策の見通し、タームプレミアム、財政脆弱性がイールドカーブの動きを左右するとみています。多額の債務や財政赤字を抱える各国政府は、戦略的な政策課題に取り組むための財源を確保する必要があるため、国債を増発する見通しであり、市場はその増発分を吸収する必要があります。投資家の関心が自国の債券に向かうようになれば、債券市場の資金フローが大きく変わり、この質の高い利回りを巡る競争において勝者と敗者が分かれる可能性があります。

“金融政策の先行き不透明感は、米ドルだけでなく、株式市場全体の行く末を左右する重要な要因です。当社の基本シナリオではFRBの利上げを想定していませんが、そのような事態になれば、株式と米ドルの両市場で価格水準が大幅に見直される可能性があります。”

モニカ・ディフェンド

アムンディ・インベストメント・インスティテュート・ヘッド

“穏やかな市場の水面下では、循環物色が進んでいます。投資家は企業の構造的な強さや価格決定力、ショックの吸収力を手掛かりに、株式市場における物色の広がりを見据えたポジションを構築することが推奨されます。”

このような環境では、ファンダメンタルズを重視して投資先を選別しながら、地域やセクターをまたいだ分散投資を行うことが、強靱なポートフォリオを構築する上で何よりも重要です。以下に、各資産クラスにおける当社の見通しを示します。

- **債券については**、米国のデフレーションに対して中立から慎重な見方を維持しつつ、イールドカーブの中期ゾーンを選好しています。当社では、イールドカーブのスティープ化が進むと引き続きみており、また、長期ゾーンの実質金利が魅力的な水準になっていることを踏まえ、それを取り込むポジションを追加しました。欧州では、スティープ化を見込むポジションを拡大したほか、欧州主要国よりも周辺国を選好する方針を継続しています。英国では、ポジションを縮小して利益を確定しましたが、今後もスティープ化が進むとみています。質の高いクレジットは依然として利回りが魅力的ですが、当社では引き続き新興国債券にポジティブな見方をしています。
- **株式については**、混乱に左右されにくい強固なビジネスモデルに加え、財務体質の強さを重視しています。米国株式はバリュエーションが割高で集中リスクが大きいことから、ポジションを戦略的に縮小しました。欧州株式と日本株式にはポジティブな見方をしており、また新興国株式にも、技術面の強みや先進国市場よりも魅力的なバリュエーションを背景に投資妙味があるとみています。
- **マルチアセットについては**、ややリスクオンの姿勢を維持する一方で、相場の方角を決め打ちするのではなく、むしろキャリーの獲得、銘柄選別、地域をまたいだ分散投資に重点を置いています。そのため、S&P500指数に対するポジティブな見方を戦術的に引き下げましたが、S&P500均等ウェイト指数に対するポジティブな見方は維持しています。こうした循環物色の動きは欧州にとって好材料であり、ドイツの構造改革やインフラ投資計画が欧州経済を下支えするとみられます。為替では、キャリーが高い新興国通貨へと資金をシフトする方針を継続しています。

全体的なリスクセンチメント

リスクオフ



リスクオン

ややリスクオンの姿勢を維持しつつ、集中リスクをさらに抑え、分散投資と銘柄選別を重視しています。

前月からの変化

- **マルチアセット**：米国株式から欧州株式へのシフトを進めて集中リスクをさらに抑えつつ、S&P500均等ウェイト指数を引き続き選好している。為替では、米ドルに比べてキャリーが高い新興国通貨のポジションを拡大した。
- **債券**：米国ではデフレーションに対してやや慎重な見方を維持するほか、長期ゾーンの実質金利が魅力的な水準になっていることを踏まえ、それを取り込むポジションを追加した。ユーロ圏では、景気が低迷し、国債の増発が続くなかで長期金利の上昇圧力が強まるなか、スティープ化を見込むポジションを積み増した。英国では、デフレーションを短期化した。
- **株式**：欧州では効率性や競争力、戦略的自律性の強化を図る改革が長期的な投資機会を創出するとみられることから、欧州株式に対する見方を徐々に強めている。

全体的なリスクセンチメントは、様々な投資プラットフォームが表明するリスク資産（クレジット、株式、コモディティ）に対する定性的見解であり、グローバル投資委員会（GIC）で共有されたものです。当社のスタンスは、市場や経済的背景の変化を反映して調整されることがあります。

債券市場

執筆者

長期金利が魅力的な水準に到達

マクロ経済を取り巻く環境は強弱入り混じる状況が続いています。各国中央銀行が慎重姿勢を維持する一方で、インフレ懸念や金融政策観測は引き続き原油価格の動向に左右されています。米国では、堅調な経済指標や米連邦準備制度理事会（FRB）のタカ派寄りの姿勢を受けて、金利に上昇圧力がかかっています。そのため、当社ではデュレーションに対して慎重な見方をしていますが、イールドカーブの中期ゾーンや実質金利など特定の分野では魅力的な投資機会が生じています。

ユーロ圏では、欧州中央銀行（ECB）が政策金利の最終到達点（ターミナルレート）を微調整しているようです。今後、ECBが追加利上げを行ったとしても、引き締め政策への転換ではなく、金融政策の調整を意図したものだと思われます。ECBの買い入れ分を差し引いた国債の純発行額が増え続けるなか、長期金利には引き続き上昇圧力がかけるとみられます。そのため、イールドカーブはこれまでフラット化していただけに、スティープ化が進行するとの見方が一段と強まっています。英国ではポジションを小幅に縮小しましたが、軟調な景気動向や財政の先行き不透明感を背景に今後もスティープ化が進むとみています。

アモリ・ドルセー
債券部門ヘッド

デュレーション / イールドカーブ

- 米国では、デュレーションに対してやや慎重な見方をしている。年限別では5年物を選好し、イールドカーブがスティープ化するとみている。長期の実質金利については、魅力的な水準にあることからポジションを積み増した。ユーロ圏では、スティープ化を見込んだポジションを強化するとともに、引き続き欧州主要国よりも周辺国を選好している。
- 英国では、最近の力強いパフォーマンスを受けてポジションを縮小するとともに、スティープ化を見込んだポジションを継続している。
- 日本債券については、日銀が依然としてビハインド・ザ・カーブ（政策が後手に回る）に陥っていることから、慎重な見方を継続している。引き続きイールドカーブがフラット化するとみている。

クレジット

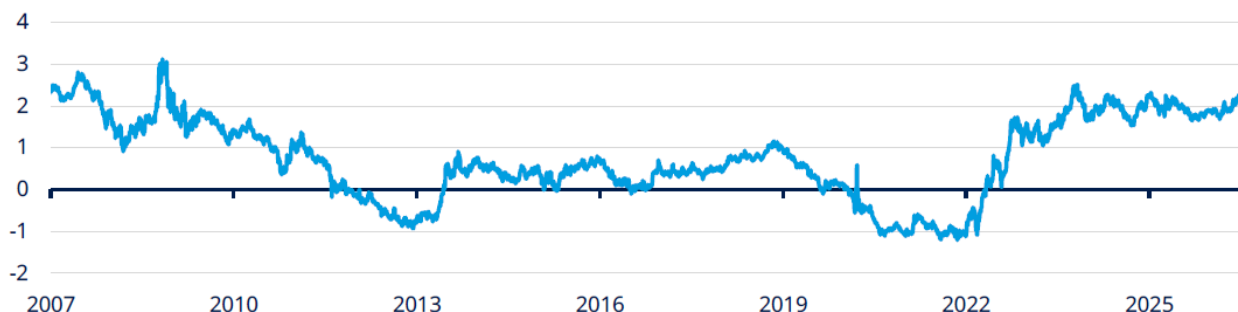
- クレジット全般に対してはポジティブな見方を維持している。新規供給は市場で十分に消化されているほか、質の高い銘柄で利回りを求める投資需要に支えられ、スプレッドが拡大しにくくなっている。ファンダメンタルズは依然として強固だが、セクター間の差が拡大しているため、セクター・発行体の選別が重要になる。
- 米国の投資適格債市場は持ちこたえているが、米国よりもEUを選好している。セクター別では、非金融よりも金融（収益性が高く、資本基盤が厚い）を選好している。
- 引き続きハイイールド債よりも劣後債を選好するとともに、短期債に注目している。

新興国債券 / 為替

- 新興国債券全体にポジティブな見方を維持する一方で、投資先の選別を重視している。この資産クラスは、魅力的なキャリー、国内経済の堅調なファンダメンタルズ、安定したスプレッドが追い風となっている。地域別では、中南米を有望視しており、特にブラジルなどの資源輸出国を選好している。
- 新興国のハードカレンシー建債券、ソブリン債、社債に対してはポジティブな見方をしつつ、戦略的なテーマ（グリーン移行、テクノロジー）に注目している。
- 現地通貨建債券については、引き続き国ごとの状況を見極めた上で投資先を選別していく方針としている。

米国の実質金利が継続的に上昇

米国10年物国債のインフレ調整後利回り



出所：ブルームバーグのデータを基にアムンディ・インベストメント・インスティテュートが作成。直近のデータは2026年7月24日時点のもの。

株 式 市 場

執 筆 者

バリー・グラヴィン
株式プラットフォーム・
ヘッド

構造的な強さと銘柄選別に注目

ここ数週間、株式市場全体の値動きは小幅にとどまる一方で、個別銘柄の値動きは、投資家の視線が厳しさを増すなかで荒くなっています。人工知能（AI）関連投資、収益性、バリュエーション、サプライチェーンリスクを巡る懸念が引き続き焦点となっており、銘柄選別と企業の構造的な強さを重視する必要性が高まっています。こうした状況を受けて、米国株式については集中リスクとバリュエーションリスクがくすぶっていることから、ポジションを戦略的に縮小しました。

欧州では効率性、競争力、戦略的自律性の強化を図る改革が長期的な投資機会を生み出すとみられることから、欧州株式に対する長期的な見方はこれまで通りです。日本株式については、強固なファンダメンタルズ、成長促進策、バリュエーションを背景にポジティブな見方をしています。新興国市場にもまた、技術面での強みやバリュエーションの割安感を背景に投資魅力があるとみています。

先進国株式

- 先進国の株式市場は全般的に割高であり、低ベータでAIブームに左右されにくい銘柄に注目している。ヘルスケアと生活必需品セクターを嗜好しているが、AIやデータセンター、エネルギー移行に伴う電力需要の高まりにより、公益事業、建設、資本財セクターに投資機会が生じつつある。金融セクターにもポジティブな見方を維持しているが、足元の市場の動きを受けて、銘柄選別が何よりも重要になっている。
- 欧州のIT銘柄に引き続きポジティブな見方をしているが、半導体関連の銘柄については利益を確定した。
- 日本では、資本財セクターに加え、サプライチェーンの強靱化、AI、インフラ投資の恩恵を受けやすい中小型株を嗜好している。全体的に、バリュエーションは魅力的な水準にある。

新興国株式

- 地政学的・経済的リスクが意識されるなか、新興国株式は分散投資先としての需要だけでなく、バリュエーション面の魅力や技術面での強みも支援材料となっている。
- アジア諸国の株式については、ややポジティブな見方を維持しつつ、IT・半導体セクターの銘柄を選別している。AIブームに伴うメモリーやチップの需要が引き続き企業業績を押し上げるとみられるが、供給が増え、価格が落ち着くにしたいが、上振れ余地は縮小していく可能性がある。
- 中国株式については、企業業績の先行きが不透明なことから、引き続き中立の見方をしており、技術面で世界的な競争力を有する資本財銘柄を選別して投資している。
- 中南米諸国の株式については、引き続きポジティブな見方をしており、10月のブラジル総選挙の行方が焦点となっている。

水面下で高まるボラティリティ

S&P500指数に対する個別株のボラティリティ・プレミアム



出所：ブルームバーグのデータを基にアムンディ・インベストメント・インスティテュートが作成（2026年7月24日現在）。水色の線はVIXEQ指数とVIX指数の差の推移を示す。VIXEQはS&P500指数の各構成銘柄の30日先の予想変動率を時価総額に応じて加重平均した指数。VIXはS&P500指数の30日先の予想変動率を示す指数。

マルチアセット

執筆者

ややリスクオン、ただし慎重姿勢は維持

全体的なマクロ環境は依然として良好であるものの、インフレが根強いなかで中央銀行は慎重姿勢を続けており、景気動向の地域差も拡大し続けています。このような状況下、当社ではややリスクオンの姿勢を維持しつつ、相場の方角を決め打ちするのは控え、キャリアの獲得、銘柄選別、分散投資に重点を置いています。

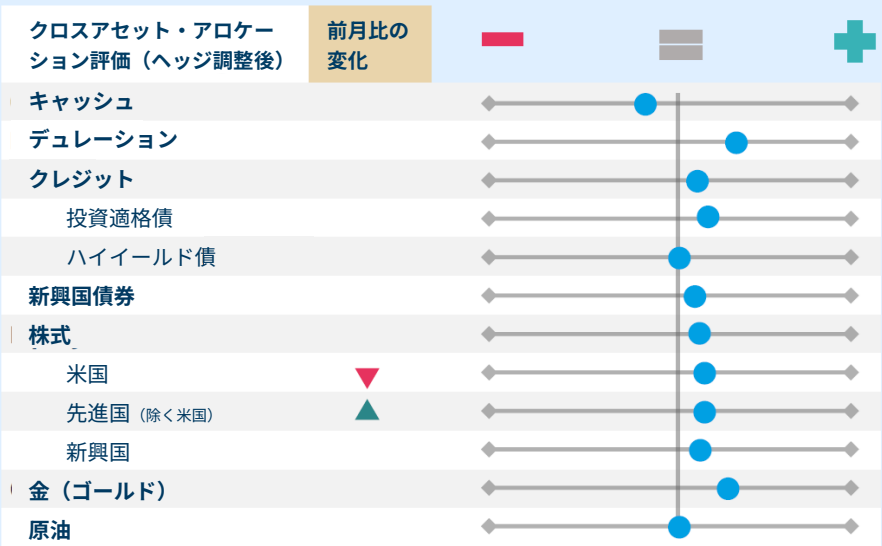
株式に対しては引き続きポジティブな見方をしています。ただし、米国株式市場ではごく一部の銘柄に資金が集中しているため、パフォーマンスが他地域の市場に劣後する可能性があります。**そのため、当社ではS&P500指数に対するポジティブな見方を戦術的に引き下げましたが、S&P500均等ウェイト指数に対するポジティブな見方は維持し、幅広い銘柄の利益成長を取り込むことを目指しています。**

こうした循環物色の動きは欧州株式にとって好材料であり、ドイツの構造改革やインフラ投資計画が欧州経済の追い風になるとみられます。また、需給面を見ると、投資家による欧州株式の保有比率は低いことがうかがえます。当社では、年後半に欧州の景気が持ち直す可能性があり、銀行など景気動向に敏感なシクリカルセクターに投資妙味があるとみています。

債券市場では、米国と欧州のデュレーションに引き続きポジティブな見方をしています。一方で、日本ではインフレ率の上昇や日銀の利上げ、タームプレミアムで長期金利が上昇しやすい状況が続いているため、日本債券には引き続き慎重な見方をしています。米国では、雇用関連指標が軟化し、コアインフレ率が抑制されていることから、米連邦準備制度理事会（FRB）が市場の想定よりも長く金利を据え置くことも考えられるため、5年物国債に引き続きポジティブな見方をしています。欧州では、市場が欧州中央銀行（ECB）の追加利上げを限定的にしか織り込んでおらず、景気動向も引き続き軟調であることから、ドイツの長期国債と2年物国債に引き続きポジティブな見方をしています。**イタリア国債は、キャリアの観点から引き続き投資妙味があるとみています。最後に、当社では欧州連合（EU）の投資適格債にポジティブな見方を維持しています。**バリュエーション面の魅力に加え、利回りを求める投資需要や季節要因が追い風になっていることが要因です。**新興国債券にもポジティブな見方を維持しています。**

為替市場では、米ドルに比べてキャリアが高い新興国通貨へと資金をシフトする方針を維持し、ユーロ／米ドルのポジションを縮小しています。具体的には、ブラジルレアルとトルコリラを選好しています。ファンダメンタルズの改善や魅力的なキャリアに加え、両国の中央銀行が利下げを急がないとみられることも、これらの通貨を支える要因です。

アムンディによるマルチアセットの投資見解 *



▼ 前月比で引き下げ
▲ 前月比で引き上げ

出所：アムンディ（2026年7月16日現在）。
「前月比の変化」は前月からのデータを含んでいます。本表は、マルチアセット・プラットフォームにおける主要な投資方針（ヘッジ含む）を表したものです。*投資見解は標準組入比率（ベンチマーク：株式45%、債券45%、コモディティ5%、キャッシュ5%）を基準とした相対評価で示されており、イコール（=）は中立を表します。実施にあたってはデリバティブを用いることがあるため、プラス（+）とマイナス（-）の合計が釣り合わない場合があります。本表は特定の一時点における評価であり、随時変更される可能性があります。本情報は将来の成果の予測を意図したものではなく、特定のファンドまたは証券に関する調査、投資助言、あるいは推奨として読者が依拠すべきものではありません。本情報は例示を目的としたものであり、アムンディの商品の現在、過去、または未来における実際の資産配分またはポートフォリオを表すものではありません。

資産クラス別見通し

株式見通し

先進国株式	前月比の変化	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
米国	▼				◆					
米国均等ウェイト							◆			
欧州	▲							◆		
欧州中小型								◆		
日本						◆				

新興国株式	前月比の変化	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
新興国							◆			
アジア新興国							◆			
中南米							◆			
EMEA新興国							◆			
新興国（除く中国）							◆			
中国						◆				
インド						◆				

債券見通し

デュレーション	前月比の変化	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
米国						◆				
EU							◆			
英国	▼						◆			
日本					◆					
全体							◆			

クレジット	前月比の変化	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
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							◆			

新興国債券	前月比の変化	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
新興国ソブリンHC								◆		
新興国社債HC								◆		
新興国LC								◆		
中国国債						◆				
インド国債							◆			
全体								◆		

EMEA＝欧州・中東・アフリカ、HC＝ハードカレンシー建債券、LC＝現地通貨建債券

グローバル為替見通し

為替	前月比の変化	---	--	-	-/+	=	=/+	+	++	+++
米ドル	▲						◆			
ユーロ	▼			◆						
英ポンド					◆					
日本円							◆			
新興国通貨*							◆			

出所：直近のグローバル投資委員会（GIC）で示された見解とその後の議論をまとめたもの（2026年7月16日現在）。本表は各資産クラスの絶対的な評価を9段階で示したものであり、イコール（=）は中立スタンスを表します。本資料は特定の一時点における市場の評価を表したものであり、将来の出来事の予想または将来の成果の保証を意図したものではありません。本情報は特定のファンドまたは証券に関する調査または投資助言として読者が依拠すべきものではありません。本情報は例示および教育のみを目的としたものであり、変更される可能性があります。本情報は、過去、現在、または未来におけるアムンディの実際の資産配分またはポートフォリオを表すものではありません。為替の表はGICによる為替の絶対的な見解を示したものです。*複数の新興国通貨を総合した評価。

▼ 前月比で引き下げ
▲ 前月比で引き上げ

IMPORTANT INFORMATION
The MSCI information may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices. None of the MSCI information is intended to constitute investment advice or a recommendation to make (or refrain from making) any kind of investment decision and may not be relied on as such. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The MSCI information is provided on an "as is" basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, each of its affiliates and each other person involved in or related to compiling, computing or creating any MSCI information (collectively, the "MSCI Parties") expressly disclaims all warranties (including, without limitation, any warranty of originality, accuracy, completeness, timeliness, non-infringement, merchantability and fitness for a particular purpose) with respect to this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall any MSCI Party have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages. (www.msicibarra.com). The Global Industry Classification Standard (GICS) SM was developed by and is the exclusive property and a service mark of Standard & Poor's and MSCI. Neither Standard & Poor's, MSCI nor any other party involved in making or compiling any GICS classifications makes any express or implied warranties or representations with respect to such standard or classification (or the results to be obtained by the use thereof), and all such parties hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any of such standard or classification. Without limiting any of the foregoing, in no event shall Standard & Poor's, MSCI, any of their affiliates or any third party involved in making or compiling any GICS classification have any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages.

This document is solely for informational purposes. This document does not constitute an offer to sell, a solicitation of an offer to buy, or a recommendation of any security or any other product or service. Any securities, products, or services referenced may not be registered for sale with the relevant authority in your jurisdiction and may not be regulated or supervised by any governmental or similar authority in your jurisdiction. Any information contained in this document may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices. Furthermore, nothing in this document is intended to provide tax, legal, or investment advice. Unless otherwise stated, all information contained in this document is from Amundi Asset Management S.A.S. and is as of 27 July 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: 27 July 2026. DOC ID: 5785304
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.

Photo credit: Unya-MT @gettyimages
Marketing material for professional investors.

当資料は、アムンディ・アセットマネジメント、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、アムンディ・ジャパン（以下、弊社）が一部翻訳したものです。当資料は、当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。当資料は法令に基づく開示資料ではありません。当資料中に記載したアムンディ・アセットマネジメント、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、予測、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。当資料は、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。当資料に記載されている内容は、全て当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。当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、当資料を複製または再配布することはできません。当資料中に引用した各インデックス（指数）の著作権・知的財産権及びその他一切の権利は、各インデックスの算出元に帰属します。また各インデックスの算出元は、インデックスの内容を変更する権利及び発表を停止する権利を有しています。

商号等：アムンディ・ジャパン株式会社（金融商品取引業者） 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