

紛争が長期化すればインフレ懸念が増大

中東紛争が2ヶ月目に突入する中、エネルギー価格の高騰は世界の金融市場全体に波及効果をもたらしている。市場がインフレ懸念と中央銀行による利下げの可能性を見直した結果、米国および欧州のブレイクイーブン・カーブは急上昇した。英国を始め、各国、特に短期の物価連動債利回りも急上昇した。現段階では、こうした反応の一部は過剰であるとアムンディは見ています。エネルギー価格の高止まりが、どの程度の期間続くかが、二次的なインフレ効果を決定づけるものと考えている。

成長面に関しては、現時点での市場の懸念は過度とは見ていない。エネルギー価格の高止まりが続けば、消費と成長に重くのしかかると考えている。全体として、この危機は世界経済全体にスタグフレーション的な圧力を生み出している。アムンディの主な見通しは以下の通り：

- **インフレへの影響は地域によって異なり、ユーロ圏は米国よりも大きな影響を受ける可能性が高い。**インフレが一過性であるかどうかは、石油、ガス、食料、肥料の価格が、どの程度長く高止まりするかにかかっている。ユーロ圏の消費者物価指数（CPI）は、2026年にECBの目標を大幅に上回る水準まで急騰した後、翌年には落ち着く見込みだが、それでも目標を上回る水準に留まることになろう。これは、中間財、輸送費、保険料など、経済全体にインフレ圧力が定着した場合に起こり得る。米国では、エネルギー価格の高騰が低所得世帯により深刻な打撃を与えると予想される。
- **米ドルの強さに再び注目**——安全資産としての特性から、短期的にはドルは堅調を維持する可能性があるものの、長期構造的には弱含みは続くとして予想される。米国の財政逼迫、地政学的な要因による世界的な資本フローの変化、米国外の比較的魅力的な利回りなど、ドルに対する構造的な逆風は依然として続いている。



VINCENT MORTIER
GROUP CIO



MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI
INVESTMENT INSTITUTE



PHILIPPE D'ORGEVAL
DEPUTY GROUP CIO

エネルギー価格の高止まり継続の期間が、インフレに影響



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、2026年3月24日時点。

市場は、今回の危機がもたらすインフレへの影響を過大評価、成長へのインパクトを過小評価している。消費の減退が企業の利益率を圧迫するリスクは、価格に織り込まれていない。

- 米ドルが持続的に上昇するには、ヘッドライン・インフレ率がコア・インフレ率に波及し、FRBが利上げサイクルを開始するに十分な程度までインフレ懸念が高まる必要があるが、こうなるにはゲームチェンジャーが必要であり、アムンディの基本シナリオではない。
- 湾岸諸国からのエネルギー輸入に依存する**欧州諸国や新興国**は、紛争に巻き込まれることを回避しようとしている。EUや英国のリーダーは、トランプ米大統領からの戦闘参加要請を拒否している。アジアでは、インドと中国が中東からのエネルギー輸入に依存しているが、これまでのところ、イランとの間で船舶の安全な航行を確保するための交渉を成功させている。純石油輸入国であるインドは高価格の影響を受けやすく、政府が、リソースを生産性の高い設備投資からエネルギー補助金へと振り向けざるを得なくなるリスクがある。
- **全体として、新興国の成長は堅調に推移すると見ており**、この傾向が長期的に変わる要因は見当たらない。新興国の財政およびマクロ経済指標は改善しており、多くの新興国でマクロ経済のオーソドックスな政策が復活している。特にラテンアメリカでは、これは長期にわたった格下げ局面の終焉を意味する。ブラジルはレアアース類の資源を豊富に保有しており、メキシコはニアショアリングの恩恵を受けている。

結論として、アムンディはハイパーインフレや世界的な景気後退は起こらないと見ている。インフレと成長への影響は予想されるが、その程度は、戦争の期間や、石油・ガス価格が高止まりする期間に左右されるであろう。投資家にとっては、債券と株式の相関関係が変化しつつあることもあって、インフレ連動型商品、国債、コモディティなど、多層的な分散投資を行うことが重要である。また、ヘッジやタクトイカルなリスク低減の必要性も高まっている。

アムンディ・インベストメント・インスティテュート： 主要中央銀行の一部は今年、利上げを一時停止する可能性が高い

ECB、BOE（イングランド銀行）、FRBは、いずれも2026年中は政策金利を据え置く見通しだ。 ECBにとっては、エネルギー価格が総合インフレ率やコア・インフレ率、そして賃金に与える影響を精査することが、依然として重要となっている。市場はすでに利上げを織り込み始めており、アムンディも、年内のECBの利下げ予想を取り下げた。同時に、インフレが目標値から持続的に乖離し、インフレ懸念がアンカーから外れた場合、ECBは利上げを行う可能性があると考えている（現時点ではアムンディの基本シナリオではないが）。インフレ懸念の上昇、2月の米雇用統計の弱さ、そして予想を上回る最近の生産者物価指数（PPI）データを踏まえると、FRBの様子見姿勢は当然と考えられる。3月のFRBによる据え置きはアムンディの見通しと一致しており、現時点では今年中の利下げは予想していない。BOEについても、2026年は据え置きが続くと予想する。

インフレの二次的影響——これは供給混乱への懸念や高止まりする物価の持続性に左右される——は、ECBとBOEにとって重要な参照事項である。 エネルギー価格は、ガスや石油の供給における足下で起きている短期的な混乱だけでなく、ホルムズ海峡が再び航行可能になった後も持続し得る湾岸諸国の生産能力への長期的な損害にも左右される。カタールのガスプラントに対するイランの攻撃は、年内をはるかに超えてガス供給に影響を及ぼす供給混乱の一例である。

ECBは、エネルギー価格の上昇したからと言って、自動的に金融引き締めを行うことはない。政策スタンスを調整する前に、ショックの規模、持続性、および広範な物価圧力への波及効果を精査した結果を待つであろう。

MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

アムンディは、危機、インフレ、金融政策に対して引き続き警戒を怠らない一方で、リスクを戦略的に引き下げ、分散投資を通じてポートフォリオのレジリエンスを高めることが重要であると考えている。具体的な見通しは以下の通り：

- **債券のデュレーションに対するスタンスを引き上げ、アクティブ運用を通じてレジリエンスを高める方法を検討している。**同時に、堅調なファンダメンタルズを背景に、社債に対してはポジティブなスタンスを維持している。新興国現地通貨建て債については評価を若干引き下げたが、堅調な経済成長が続いていることから依然としてポジティブな見方を継続しており、特に利回りの高い国々を重点的に検討している。
- **短期的なボラティリティの上昇により、株式の一部セグメントに対しては若干慎重なスタンスをとっているものの、**欧州、日本、新興国市場に対する長期的な見通しは変わっていない。現在の危機は、米国からこれらの地域への資金シフトが直線的ではない可能性を示唆しているが、この流れは長期的に継続するであろう。
- **マルチアセットの観点から見ると、今回の危機は、ボラティリティ上昇の影響を受けやすい株式などの分野においては、状況に合わせて、タクティカルにリスクを削減する機会となった。**一方で、国債に対する見方を引き上げ、社債および新興国債券に対する見通しも維持している。

アムンディは、明確な方向性へのベットは控え、特定の分野への集中も避けている。その代わりに、分散投資を維持し、特に短期の国債において投資価値を見出すことを優先している。

全体的なリスクセンチメント



金融環境と流動性は妥当な水準にあると認識しているが、中東情勢は依然として流動的であり、当面はリスクを低減する方針である。

対前月での変更

- **債券：**デュレーションへのスタンスを引き上げ。新興国の通貨および現地通貨建て債に対する見方は以前よりポジティブ度を引き下げ。イールドカーブのスティープ化、特に欧州におけるブル・スティープ化の見通しを維持。
- **株式：**欧州、日本、新興国をはタクティカルに中立にしたが、長期的な見通しについては引き続きポジティブ。
- **マルチアセット：**先進国市場のデュレーション、社債、および新興国債券（要選別）についてはよりポジティブな見方とする一方、株式は中立化。金はタクティカルにポジティブ度を引き下げ。

全体的なリスク・センチメントとは、様々な投資プラットフォームによって表明され、グローバル投資委員会で共有される、リスク資産（クレジット、株式、コモディティ）に対する定性的な見通しである。アムンディのスタンスは、市場や経済情勢の変化を反映して調整される場合がある。

ECB=欧州中央銀行、DM=先進国市場、EM=新興国市場、CBs=中央銀行、IG=投資適格、HY=ハイイールド、HC=ハードカレンシー、LC=現地通貨。その他の定義については、本書の最終ページを参照のこと。

債券

アクティブで規律あるデュレーション管理

エネルギー価格の高騰や供給の混乱により、インフレ情勢への注目が高まっている。その結果、市場はECBおよびBOEによる利上げを織り込み始めている。アムンディは金融政策に関する見通しは修正したものの、現時点では中銀が利上げを行うとは予想していない。中銀は、危機や供給の混乱に関する状況が、より明確になるのを待ってから判断を下すため、当面は動きを止めると予想している。したがって、インフレ懸念の高まりと安全資産への需要増という、利回りへの影響に対して相反する圧力を考慮すると、今は柔軟な対応が求められる時期である。

イールドカーブについては、中期的なスティープ化がアムンディの中心シナリオだが、この見方は現在市場全体で広く共有されており、すでに幅広く織り込まれていることも認識している。全体として、アムンディは広範にエクスポージャーを広げるよりも、選別的なアプローチを推奨する。

**AMAURY
D'ORSAY**
HEAD OF
FIXED INCOME

デュレーションと
イールドカーブ

- デュレーションについては、全体としてややポジティブな見方に変更した。米国債（特に短期ゾーン・長期ゾーン）に対する警戒感の後退しており、引き続き非常にアクティブに運用している。
- アムンディのポジティブなスタンスは主にEUに焦点を当てており、段階的に同地域での追加投資の機会を模索している。また、魅力的なファンダメンタルズとキャリー収益を背景に、周縁国債も選好している。引き続きポジティブな見方を維持している英国では、イールドカーブの2年物に潜在的な投資機会を見出している。
- 米国のインフレ連動債は、依然として有効なヘッジ手段である。

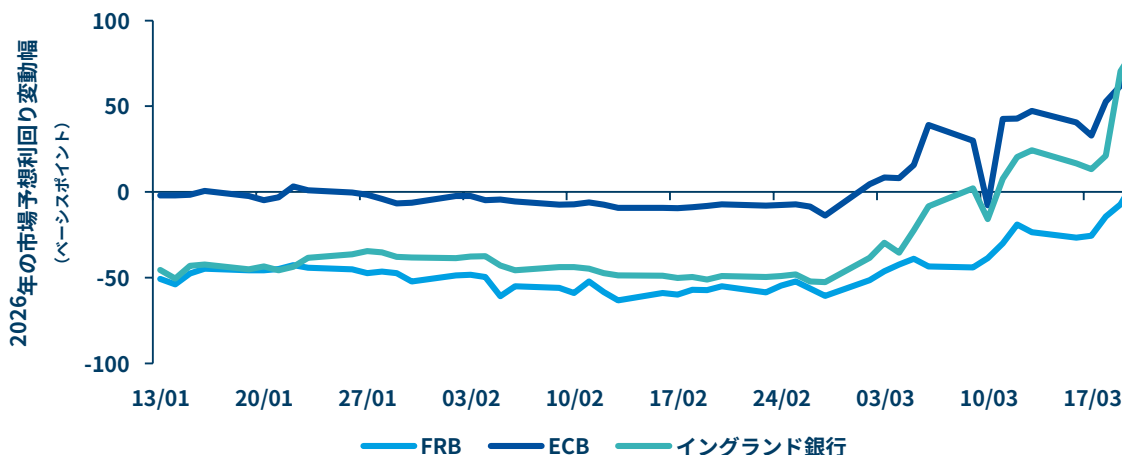
クレジット

- 投資適格債については、特にキャリーが魅力的であるため、バランスシートが頑健な欧州において、引き続きポジティブな見方を維持している。対照的に、ハイイールド債については、バリュエーション上の魅力が低く、スプレッドのバラつきも依然として大きい。ため、より慎重なスタンスをとっており、銘柄選定の重要性もさらに高まっている。
- セクター別に見ると、非金融セクターより金融セクターを、米国債スプレッドよりユーロ圏のスプレッドを選好する。欧州の相対価値は魅力的。

新興国債券および為替

- 新興国債券には、ポジティブであるが、選別は必要と考えている。地政学的リスクが高まっていることから、現地通貨建て債に対する見方をやや引き下げたが、実質利回りが高い国、特にブラジルや南アフリカについては引き続きポジティブに見ている。
- 新興国通貨については、直近のパフォーマンスが過去の地政学的局面を想起させることもあり、ラテンアメリカの選挙動向には注視が必要だ。
- タクティカルには、米ドルは堅調さを維持する可能性があるが、米国には依然として構造的な問題が残っている。この危機の後には、米ドルは弱含みになると予想している。

市場は、現在、ECBとBOEによる利上げを織り込みつつある



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（WIRPIによる現行金利からの推定変動、OISモデルに基づく）。データは2026年3月23日時点。

機関投資家向けマーケティング資料

株式

長期的なレジリエンスの高い分野に注力

株式市場のボラティリティ上昇はイラン情勢によるものだが、重要な点は、調整局面にあるセクターの一部は、今年に入ってからのパフォーマンスが好調だったセクターであるということだ。現時点での最大の不確実性は、紛争の継続期間である。今後数週間で緊張が緩和されれば、原油価格は正常化すると見られ、現在のボラティリティはセクターを問わず魅力的な買い場となる可能性がある。ただし、そのタイミングを予想することは困難であろう。

したがって、株式市場における短期的な不確実性を認識しながらも、アムンディは長期的な見通しは維持している。このような中で、アムンディの目標は、強固なバランスシートを持ち、今回の危機による収益への影響が最小限に留まる優良企業を見極めることである。また、ドイツの財政支出、日本の企業改革、新興国の堅調な成長など、構造的な成長テーマにさらされている分野も注視している。

BARRY GLAVIN
HEAD OF EQUITY
PLATFORM

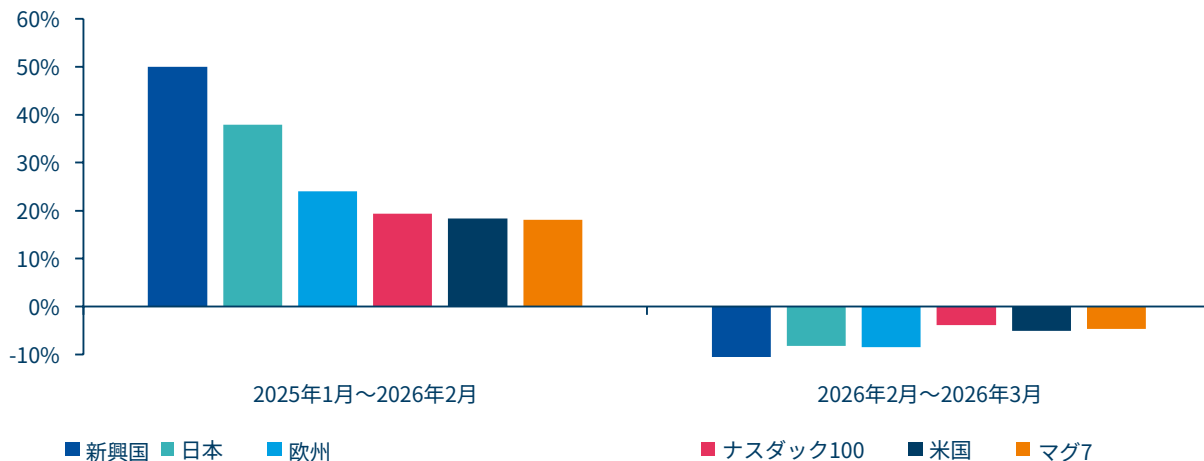
先進国市場

- 集中リスクを抑制するため、投資対象を米国以外へシフトしている。欧州、日本、新興国市場は依然として魅力的だが、原油価格の影響を受けやすいため、注意を要する。
- 欧州では、ドイツの財政支出拡大の恩恵を受けられる銘柄を重視、バリュエーションが過去最低水準に近く、収益成長が堅調で、クオリティが改善している中型株を選定している。
- セクター別では、銀行および資本財セクターを選好しており、これらはAI関連の設備投資（例：バッテリー）の次の恩恵の波を受けると予想している。また、成長懸念の影響を受けた建設優良株にも機会を見出している。
- 日本については、リフレと企業改革の取り組みを背景に引き続きポジティブな見方を維持しており、英国上場のグローバル銀行や製薬会社もポジティブに見ている。

新興国市場

- 新興国は、第一に、割安な水準にあり、成長は堅調だが、紛争の長期化（アムンディの基本シナリオではない）が、金融緩和の遅延（エネルギー価格の上昇）や消費の鈍化に繋がる可能性があるか否かを検証している。
- 第二に、先進国市場から新興国市場への分散投資は、短期的には調整が生じる可能性があることは理解できるが、依然として構造的なトレンドである。中東地域からのエネルギー輸入への依存度が高いアジア新興国市場の評価を若干引き下げた。インドでは、要選別ではあるが、消費財銘柄をポジティブに見ている。ただし、紛争が長期化すれば、肥料や食料価格の上昇を招く可能性がある。
- 最後に、AI関連の設備投資が続く限り、韓国などの国々の一部の企業は恩恵を受けるであろう。需給の不均衡や政府の「企業価値向上」施策を背景に、メモリーサプライヤーをポジティブに見ている。

今回の危機は、米国からの資金シフトというアムンディの見通しが直線的ではないことを示唆



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、2026年3月24日時点。2025年1月1日～2026年2月26日、2026年2月27日～2026年3月24日。S&P 500、SXXP、TOPIX、MSCI EM指数。すべての指数は現地通貨建て。

マルチアセット

タクティカルには慎重姿勢、リスクヘッジ強化

中東における最近の情勢を受け、アムンディは一步引いて、長期的な見通しが今後どう展開するかを再確認している。エネルギー価格の高止まりが続く期間によって、この危機が経済に与える影響の程度が左右されると考えている。マクロ経済のシグナルは、依然として景気サイクル後期の段階にあることを示唆しているが、危機が長期化したときの影響は十分に織り込まれていない。したがって、まず、短期的な観点から、リスク資産に対する方向性を見通しを下方修正した。第二に、特に先進国株式において、ヘッジを強化する必要があると考えている。全体として、一部の市場の動きが過度であった可能性を認識すること、および、分散投資を継続することが重要である。

株式市場では、先進国、新興国の両方を中立スタンスに変更、ボラティリティが低下した際の投資機会を探索する方針だ。債券分野では、最近のEUクレジット市場のボラティリティ上昇を捉え、スタンスを引き上げた。また、新興国債券に対するポジティブな見方も若干強めている。エネルギー価格の急騰を受け、新興国金利の一部では過剰にインフレ懸念を織り込んだため、利回りが大幅に上昇したと考えている。現在、一部の新興国短期金利のバスケットではバリュエーションがより魅力的になっているが、追加の為替リスクは回避すべきだ。全般的に、新興国通貨に対する見通しを引き下げた。また、エネルギー輸入国であるアジア諸国の通貨は引き続き軟調に推移する可能性があると考えており、そのため、ブラジルなど一部のエネルギー輸出国の通貨を選好している。

デュレーションについては、ドイツ国債利回りの急上昇を受けて見通しを引き上げた。市場はECBの利上げを予想し始めたが、アムンディは中銀の対応はより控えめになると見ている（今年中の利上げは予想していない）。市場のリスク回避姿勢が強まれば、ドイツ国債は安全資産としての地位を引き続き維持するであろう。全般的に、米国5年債、EU金利、およびドイツ国債に対するイタリア国債のロングポジションについてはポジティブな見方を維持するが、日本国債については慎重なスタンスだ。最後に、コモディティについては、債務の持続可能性、財政赤字、地政学的なリスクは依然として存在すると見ているものの、最近の金価格の急変を受けて、これまでの強気なスタンスを後退させた。先進国通貨においては、長期的には米ドルに対する慎重な見方を継続している。

FRANCESCO SANDRINI

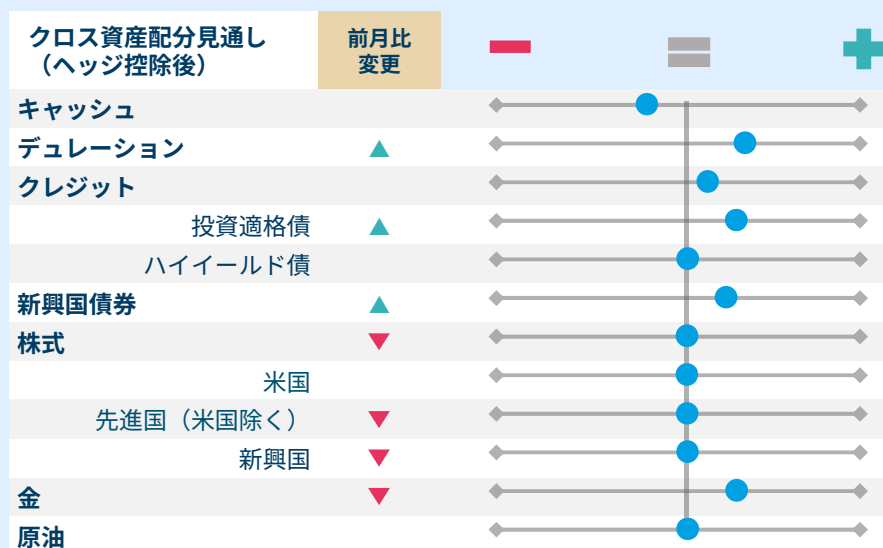
CIO ITALY & GLOBAL HEAD OF MULTI-ASSET

JOHN O'TOOLE

GLOBAL HEAD - CIO SOLUTIONS

「弱含みが続く場合は引き続きアクティブに機会を探索するが、イラン情勢が主要なリスク要因である限り、方向性への大胆なベットを実行する可能性は低い。」

アムンディ・マルチアセット投資見通し*



▼ 前月比で引き下げ
▲ 前月比で引き上げ

出典：アムンディ、2026年3月24日現在。前月からの変更 (M-1) を含める。本表は、マルチアセット・プラットフォームの主な投資判断 (ヘッジを含む) を示している。*見通しは、ベンチマーク (株式45%、債券45%、コモディティ5%、現金5%) を基準としたリファレンス・アセット・アロケーションに対する相対的なものであり、「＝」は中立を表す。運用においてデリバティブが使用される可能性があるため、＋と－の合計がゼロにならない場合がある。これは特定の時点における評価であり、随時変更される可能性がある。本情報は将来の結果を予想するものではなく、特定のファンドや有価証券に関する調査、投資助言、または推奨として読者が依拠すべきものではありません。本情報は説明を目的としたものであり、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。

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	前月比変更	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
米国						◆				
米国グロース株				◆						
米国バリュー株							◆			
欧州	▼					◆				
欧州中小型株	▼						◆			
日本	▼					◆				
新興国株式	前月比変更	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
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							◆			

債券の見通し

デュレーション	前月比変更	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
米国	▲					◆				
EU							◆			
英国							◆			
日本						◆				
全体	▲						◆			
クレジット	前月比変更	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
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							◆			
新興国債券	前月比変更	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
中国国債						◆				
インド国債								◆		
新興国ハードカレンシー建て債								◆		
新興国現地通貨建て債	▼							◆		
新興国社債								◆		
全体								◆		

グローバル為替見通し

通貨	前月比変更	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
米ドル						◆				
ユーロ					◆					
英ポンド					◆					
日本円							◆			
新興国通貨*	▼						◆			

DEFINITION ABBREVIATIONS

Currency abbreviations: USD – US dollar, BRL – Brazilian real, JPY – Japanese yen, GBP – British pound sterling, EUR – Euro, CAD – Canadian dollar, SEK – Swedish krona, NOK – Norwegian krone, CHF – Swiss Franc, NZD – New Zealand dollar, AUD – Australian dollar, CNY – Chinese Renminbi, CLP – Chilean Peso, MXN – Mexican Peso, IDR – Indonesian Rupiah, RUB – Russian Ruble, ZAR – South African Rand, TRY – Turkish lira, KRW – South Korean Won, THB – Thai Baht, HUF – Hungarian Forint.

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.msicbarra.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 26 March 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: 26 March 2026. DOCID: 5343571

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.

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
- Real and Alternative Assets

Visit us on



Visit the Research Center

CHIEF EDITORS



CLAUDIA BERTINO
Head of Amundi
Investment Insights,
Publishing and Client
Development



LAURA FIOROT
Head of Investment
Insights & Client
Division



UJJWAL DHINGRA
Senior Specialist -
Investment Insights
and Client Division

THIS EDITION'S CONTRIBUTORS

- ADELE MORSA**
Investment Insights and Clients Division
- PAULA NIALI**
Investment Insights and Clients Division
- POL CARULLA**
Investment Insights and Clients Division

Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned

本資料のご利用に当たっての注意事項等

本資料は、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一部翻訳したものです。

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