

## 市場の短期見通しが変化

市場ではこの数週間、インフレ期待の高まり、中央銀行の見通しの変化、強弱材料の交錯といった要因が数日おきに入れ替わり、相場を揺さぶる展開となっています。軍事衝突の発生当初は金利が押し上げられ、リスク資産が押し下げられましたが、今では米国、欧州、新興国を含む株式市場の多くが軍事衝突の発生前の水準近くまで戻しています。

戦闘終結に向けた動きや不安定な停戦がリスク資産を下支えしているものの、軍事衝突の解決が見通せず、高金利環境の長期化も意識されることで、相場上昇の勢いがたびたび削がれることとなっています。**足元の市場の動きは、市場の見通しが停戦と戦闘継続、リスクオンとリスクオフ、インフレ懸念と成長懸念の間でどのように揺れ動いてきたかに集約されるといえるでしょう。**当社では、今後の展開を以下のように予想しています。

- **総合インフレ率の上昇がコアインフレ率に波及するかどうか**が主要なリスク要因です。インフレ率がすでに高い国では物価目標への進捗が足踏みする可能性があり、すでに物価目標を達成した国では、インフレ期待の不安定化という無視できないリスクが生じる可能性があります。
- **経済成長見通しは景気後退が懸念されるほどではないものの悪化しており**、その先行きは経済ショックの根強さやエネルギー価格が高止まりする期間に左右されます。年初に期待されていた好調なモメンタムは、今や実質賃金への下押し圧力や企業信頼感の低下を受けて、低成長への懸念に変わっています。
- **先進国市場の財政状況**は今回の危機が発生する前からすでに悪化が見込まれており、米国、ユーロ圏、英国など世界の多くの地域では広範な財政支援策が講じられることはないと考えています。支援策はむしろ家計や戦略的セクターに的を絞ったものとなるでしょう。新興国市場でも、対応は国ごとに異なるものと思われます。



ヴァンサン・モルティエ  
アムンディ・グループCIO

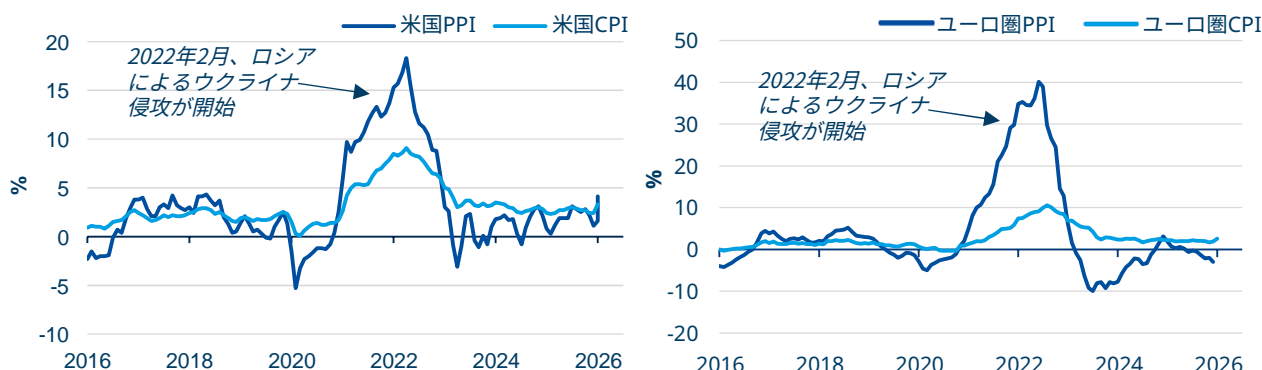


モニカ・ディフェンド  
アムンディ・インベストメント・  
インスティテュート・ヘッド



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

### 2026年は2022年と異なるが、エネルギー価格の高騰が長引けばCPIとPPIが押し上げられる可能性



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4月20日現在）。データは原則2026年3月分までで反映、ユーロ圏PPIは2026年2月分まで、米CPIの2025年10月分は未入手。

経済成長、エネルギー、交通・輸送、保険、投資家・消費者信頼感に関しては、当社が想定していた通りの順序で事態が推移していることが確認されています。

通常、経済成長への打撃は、実質賃金の低下や利益率の圧迫、需要の低迷、政策の硬直化を背景に、時間差で顕在化します。第二に、欧州、米国、新興国の間で地域ごとの差異が一段と鮮明になっています。第三に、各国中央銀行はこれまで想定通りの対応をしており、今後も予防的な措置は講じず、慎重かつ事後的な対応に終始するとみられます。

### 上記の事柄に関連して、この数ヵ月でどのような変化がありましたか？

- 鈍い経済成長という当社の基本シナリオに変わりはありませんが、下振れリスクの高まりに伴い、その実現確率は低下しています。3月時点ではマクロ経済の調整は特定の分野に限られると考えており、具体的には、エネルギーショックが起きても経済成長への影響は限定的であり、当局の対応も慎重なものにとどまると想定していました。強調しておきたいのは、今回のエネルギーショックでは最初のショックそのものよりも、その持続性が重要だという点です。
- 今では、今回の出来事は単発的なショックでもブラックスワン（想定外の出来事）でもなく、最終的にマクロ金融ショックへと発展し得る長期的な問題であると認識を改めています。3月時点での焦点は、ホルムズ海峡や原油の輸送、そして混乱がもたらす直接的な影響が主でしたが、現在では解釈の幅が広がり、影響が長引く可能性があると考えられています。
- 金融政策の非対称性がより一層鮮明になりました。先月時点では、中央銀行は利上げに踏み切るまで慎重姿勢を維持し、一時的なインフレ率の上振れは容認するだろうと考えていました。しかし今では、中央銀行が「規律ある選択余地」を維持するとみています。つまり、中央銀行は信認を守りながらインフレ期待を安定化させ、二次的影響（極めて重要）を注視しつつ、機械的な引き締めで脆弱性を高めないう、ショックに柔軟に対応できる余裕を残しておくと考えられます。こうしたことから、当社では、米連邦準備制度理事会（FRB）と欧州中央銀行（ECB）が金利を据え置き、利下げ開始時期を2027年に先送りするとみています。

### 先行き見通しの修正を考えるにあたり、どのような要因を注視していますか？

- 原油・ガスなど湾岸地域からのコモディティの供給障害が長引いた場合、経済に二次的影響が現れることが想定されます。
- これはつまり、今回の危機はエネルギーや輸送など経済の幅広い分野を通して物価全般に影響を与えるということです。しかし、消費者物価への転嫁が進まなければ、企業の利益率にも影響が及び、当社の予想を見直す必要が生じるでしょう。特に欧州は、今回のショックの影響を受けやすいものと思われる。
- 中央銀行がタカ派に転じるかどうか極めて重要です。FRBやECBが再びタカ派色を強めれば、短期ゾーンを中心に当社の金利見通しを修正する必要があるようです。
- 危機がさらに長引いた場合、1株当たり利益（EPS）見通しも修正される可能性があります。
- 現時点では、流動性と信用環境がリスク資産を下支えしています。株式の値動きは小さく、クレジット債市場では資金流出は見られず、受給動向も概ね良好です。こうした状況に変化があれば、当社の見通しにも影響が及ぶ可能性があります。

中央銀行は警戒を怠らず、信認の確保と柔軟な政策対応に努めています。インフレ期待を抑え込み、ショックを警戒し、過剰反応もしなければ、後手にも回らないよう断固たる姿勢で臨んでいます。

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

現在の局面では、市場の方向感を断定するよりも、ポートフォリオ構築が重要であり、選別投資の重要性が高まっていると考えています。

今は長期的な投資方針を堅持すべき局面であり、リスク資産に投資機会が生じた場合には、守りの姿勢を保ちながら、企業業績やファンダメンタルズが堅調な分野を発掘することが重要です。

- **債券**：金利の方向性をあらかじめ決め打ちするのではなく、幅広い年限のイールドカーブや相対的価値に目を向けることを推奨します。短期金利は依然としてタカ派方向への見通し修正に敏感であり、長期金利は景気の鈍化により上昇が抑えられると考えられます。そのため、よりきめ細かい投資アプローチが求められます。デュレーションについては英国に対する見方を引き上げ、米国に対する見方を中立としました。当社では、社債や新興国債券を選別した上で投資機会を探っています。新興国債券には引き続きポジティブな見方をしていますが、インド債券については評価を戦術的に引き下げました。
- **株式**：4月に見られた株価の反発は、市場で中東危機の早急な解決に期待が高まったことを示しています。米国は株式市場の中で最も構造的に強い地域ですが、同時に最も集中度が高く、一部には割高感もあります。そのため、当社では欧州や日本、そして中南米などの新興国といった地域で投資機会を探っています。欧州は単純にベータを取るには魅力に乏しいかもしれませんが、セクター間のばらつき、産業政策、インフラ、防衛といった個別のテーマで見ると投資妙味があります。
- **マルチアセット**：今回の危機を受けて、当社では資産クラスや地域全体によりきめ細かいスタンスで臨んでいます。また、短期的な投資機会と長期的な投資方針のバランスを取ることを目指しており、リスクに対してややポジティブな見方をしつつ、引き続き分散投資を実施しています。また、金（ゴールド）については、地政学的リスクの分散に役立つだけでなく、先行き不透明な金融政策に対するヘッジにもなると考えています。

## 全体的なリスクセンチメント

### リスクオフ



### リスクオン

流動性は適度に良好な状態を維持しており、リスクセンチメントも引き続き中立です。今のところ、狼狽売りのような動きも見られません。そのため、リスク資産に対してややポジティブな見方を維持しています。

### 前月からの変化

- **債券**：米国デュレーションに対する見方を引き上げ中立とした。英国に対してはよりポジティブな見方に転じたが、日本のデュレーションに対しては慎重になった。
- **マルチアセット**：米国や中南米を通して株式に対してポジティブな見方をしている。イタリア国債に対してはポジティブな見方を強めた。為替の見通しを調整し、対ユーロでのノルウェークローネの評価を引き下げた。
- **新興国市場**：一部の新興国株式にポジティブな見方をする一方、インド債券に対するポジティブな見方を弱めた。

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

アモリ・ドルセー  
債券部門ヘッド

## デュレーション：方向性を決め打ちせず、きめ細かな投資を

今後の金融政策決定に関して、市場は軍事衝突の発生当初に「小幅利下げ」としていた想定を「利上げ」に変更しました。見直しは特に欧州中央銀行（ECB）とイングランド銀行（BOE、英中銀）で顕著です。この見直しが進んだ背景にインフレへの懸念があることは認識していますが、例えば英国国債では、その見直し幅が行き過ぎていると考えています。また、国債全般が十分に供給されることで利回りが押し上げられる可能性があるとも考えています。

以上のことから、当社では市場の方向性を決め打ちするのではなく、幅広い年限を対象に投資先を選別した上で、社債や新興国債券でさらなる利回りの獲得を目指す方針です。新興国債券は地政学的ストレスに直面しながらも底堅い動きを示しています。また、新興国債券はハイイールド債を含め、依然としてキャリア水準が高いものの、中東情勢が極度に悪化すること（当社の基本シナリオではありません）が、リスクの一つとして挙げられます。

### デュレーション / イールドカーブ

- デュレーション全般にポジティブな見方を維持する。米国では、財政リスクで金利が圧迫されており、主に短・中期ゾーンを通してデュレーションに対する見方を中立に引き上げた。物価連動国債に対してもポジティブな見方をしている。
- ユーロ圏では、30年ゾーンよりも2~5年ゾーンのステープ化を見込んだ上で短期ゾーンを選好するが、周辺国の国債は、足元で魅力が低下しているものの相対的には魅力を保っている。
- 英国では、主に短期債のデュレーションに対して見方を引き上げた一方、日本に対する見方を引き下げ、イールドカーブのフラット化を見込んだポジションを引き続き選好している。

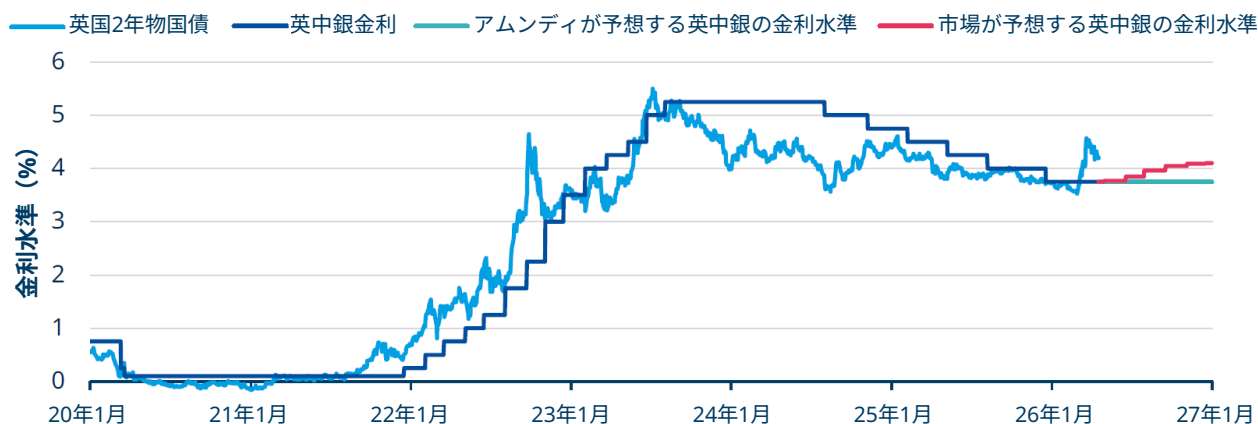
### クレジット

- 投資適格債全般に対してはポジティブな見方を維持している。米国の銘柄を選別した上で短・中期債を組み入れ、さらにハイイールド債よりも劣後債を選好している。
- 欧州の投資適格債については、特定のBBB/BB格銘柄と金融銘柄を選好しつつ、引き続き信用と金利の両リスクに対するヘッジを行っている。2年物についても引き続き選好している。
- ハイイールド債に対してはやや慎重な見方を維持している。ハイイールド債はバリュエーションが妥当で需給動向も良好だが、セクターや信用格付けを問わず引き続き選別が重要。

### 新興国債券 / 為替

- 地域別では中南米を選好している。ブラジル、アルゼンチン、メキシコは原油・ガス価格や農産物との連動性が高く、相対的に堅調に推移している。
- 現地通貨建債については、ブラジル、南アフリカ、ハンガリーを中心に引き続きポジティブな見方をしており、売りが過剰な分野で投資機会を発掘している。
- ブラジル、メキシコ、南アフリカなどキャリア水準の高い新興国の通貨や、特定のフロンティア市場の通貨を選好している。
- 先進国の通貨については、米ドルに対して長期的には慎重な見方をしているが、短期的には中立の見方をしている。

## 市場が英中銀による過剰な金融引き締めを織り込むなか、英国短期国債の投資妙味が増している



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。アムンディ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2026年4月16日現在のもの。市場の予想は金利スワップ（OIS）市場が織り込む政策金利見通しに基づく。データは2026年4月17日時点のもの。

株式市場

執筆者

早急な解決を求める市場

株式の大幅な値動きは、軍事衝突の早急な解決を巡り楽観的な見方が広がったことを示していますが、一時的な停戦が成立したとしても、解決への道は前途多難といえそうです。今回の危機は、欧州、日本、新興国（中南米、アジア新興国）に対する当社の長期的な投資方針を変えるものではありませんが、短期的にボラティリティが高まる可能性があることは認識しています。また、今回の危機を受けて、こうした長期的に確信度の高い投資先を中心に、市場が過剰に反応するなかでも底堅さを示す分野を注意深く探っていく方針です。

第二に、当社では、市場全体が同じ方向に動くというより、むしろ市場のばらつきが拡大する公算が大きくなったと考えています。欧州には、域内における設備投資拡大や戦略的自律に向けた動きが追い風となる企業があると考えています。最後に、人工知能（AI）関連の銘柄群においては、今や市場の関心が、投資の収益化、陳腐化リスク、1株当たり利益（EPS）目標の実現性へと向かっています。

バリー・グラヴィン  
株式プラットフォーム・ヘッド

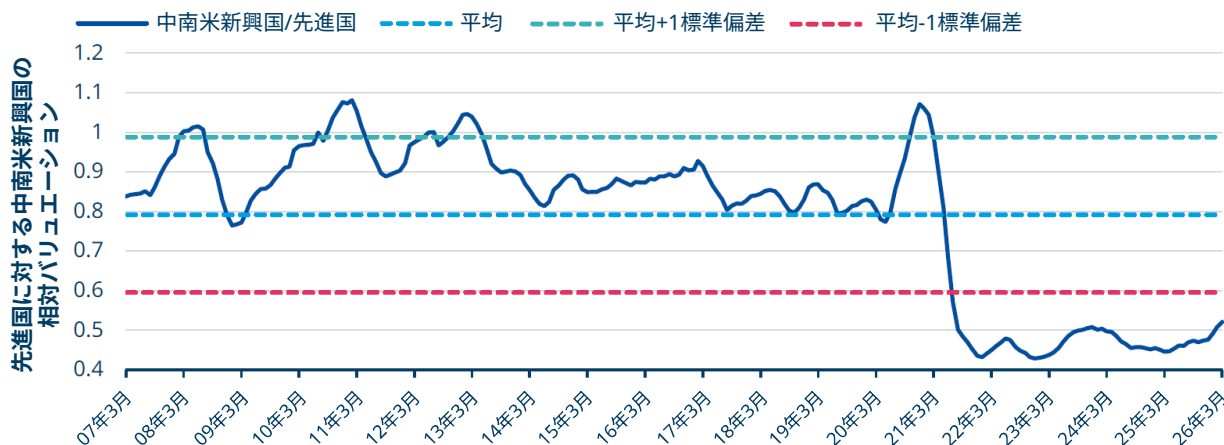
先進国株式

- 長期的な投資機会を引き続き重視しており、特に**欧州、日本、新興国**は、原油価格の影響を受けやすいものの、投資魅力を保っているため注目度が高い。株主還元が改善している銀行銘柄、省エネ、自動化、AI設備投資（データセンターなど）の恩恵を受けやすい資本財銘柄、そして特定の生活必需品銘柄を嗜好している。
- 欧州では、改革の実施、効率化、電動化の促進に向けた動きに弾みがついている。こうしたトレンドが追い風となる銘柄に加え、史上最安値付近にある特定の中型株を嗜好している。
- 日本では、当社の投資テーマ（企業改革など）を推し進める個別要因が、現在の環境下でより一層魅力を増している。

新興国株式

- **新興国株式では選別を強め、国ごとの個別要因を重視している。**新興国の急反発は、市場の見方がいかに早く変わり得るのかを示している。中南米を含む多くの地域で魅力的なファンダメンタルズ、バリュエーション、消費動向、対外的な財務状況に引き続き注目している。一方で、今回の危機を受けてアラブ首長国連邦などの国に対する見方を引き下げたが、南アフリカにはポジティブな見方を維持している。
- **アジア**はIT・半導体サイクルの恩恵を受けるとみられる。国別では、主に米中企業によるメモリーチップへの旺盛な需要を追い風に、特定の韓国企業の上昇が見込まれる。中国では、最近のGDP統計が堅調であり、エネルギー備蓄も豊富。当社では当面、中立の見方をしながらも慎重な姿勢で臨む方針。

中南米株式のバリュエーションは先進国株式と比べて割安感がある（長期平均を下回る）



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4月16日現在）。MSCI新興国ラテンアメリカ指数、MSCI先進国市場指数。上記グラフでは、6ヵ月先の予想株価収益率（フォワードPER）の移動平均を用いてデータを平滑化している。

マルチアセット

## アクティブな投資姿勢で市場の歪みを捉える

中東情勢の緊迫化が続くなか、当社では、原材料価格の上昇や供給面の制約が企業の利益率や消費者物価に波及するリスクをにらみながら、今後の状況を見極めようとしています。長期的なインフレ期待が2022年のように織り込み直されていないことから、今回のショックはインフレ動態の構造的変化というよりも、むしろ経済成長やコストに関連するものであることが示唆されます。市場の面では、こうした状況に対応しアクティブかつ戦術的な姿勢を維持しており、特に、バリュエーションが以前ほど魅力的ではない分野や、ファンダメンタルズが堅調な分野に注目しています。そのため、株式に対する見方を戦術的に引き上げました。地政学や経済に関連するリスクがくすぶっていることから、今は守りの姿勢を強めつつ、分散投資を続けるべき局面だと考えています。

**株式については、**ここ数週間の荒い値動きを受けて、S&P500と中南米株式に対する見方を戦術的に引き上げました。これらの市場ではリスクに対するリターンが魅力を増し、業績見通しの修正動向もしっかりしています。中南米市場では、海外投資家からの資金流入も続いています。また、中南米諸国はエネルギー需要を賄うために輸入に頼る必要もありません。

**デュレーションについては、**米国5年物国債やドイツ国債を中心に引き続き投資妙味があります。特に、当社ではイタリア国債とドイツ国債のスプレッドに対してポジティブな見方を強めました。イタリア国債とドイツ国債のスプレッドはイラン情勢が緊迫して以降、大幅に拡大しており、キャリアの魅力が一段と増えています。イタリアでは国民投票が終わり、政権基盤が安定していることで、ボラティリティは低下し、スプレッドは安定化するものと思われます。また、他の欧州諸国と比べて、イタリアの財政赤字を巡る懸念は限定的だとみています。

**為替は**引き続き当社のマルチアセット見通しを支える重要な柱であり、米ドルに対しては長期的な観点から引き続き慎重な見方をしています。ノルウェークローネ/ユーロについては、足元の動きを受けてポジティブな見方を弱めました。地政学的情勢が不透明ななか、エネルギー市況の影響を受けやすいノルウェーの特性が、引き続きノルウェークローネの下支えとなっています。また、ユーロ/米ドルに対するポジティブな見方をオーストラリアドル/米ドルに切り替えました。最後に、新興国通貨については見方を戦術的に引き下げ中立としました。

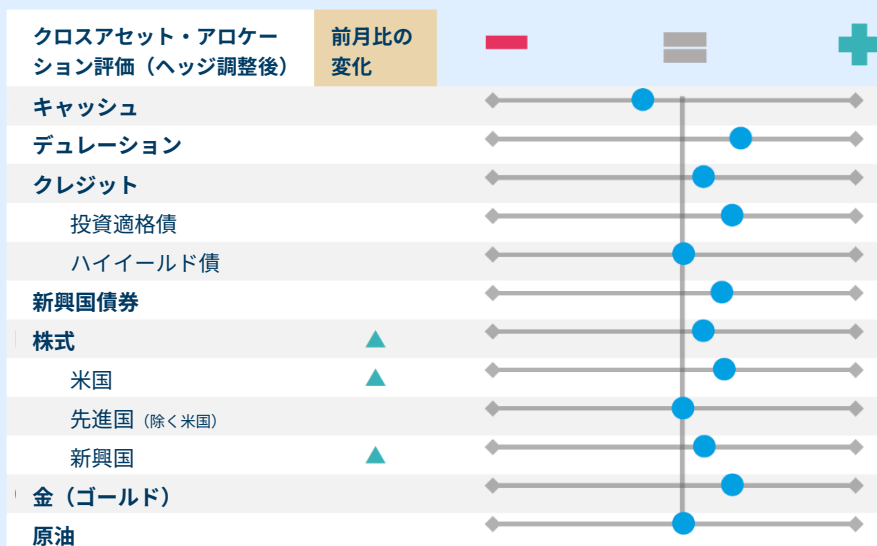
執筆者

フランセスコ・  
サンドリーニ  
アムンディ・イタリアCIO  
マルチアセット戦略  
グローバルヘッド

ジョン・  
オトゥール  
CIOソリューション部門  
グローバルヘッド

“当社では、戦略的な投資方針と短期的な動きを分けて考えています。そのため、リスクに対してややポジティブな見方をしているものの、地政学的情勢が不透明なことから、当面は充分な備えが必要だとみています。”

### 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4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						◆				
米国グロース				◆						
米国バリュー							◆			
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	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
中国国債						◆				
インド国債	▼						◆			
新興国ソブリンHC								◆		
新興国LC								◆		
新興国社債								◆		
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4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、将来の出来事や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 23 April 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: 23 April 2026. DOC ID: 5425589

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](http://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