

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

マーケティング・コミュニケーション

2026年2月

本プレゼンテーションに記載の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、投資助言、証券推奨、またはアムンディのいかなる戦略に代わる取引意図の示唆として依拠すべきではありません。

# 目次

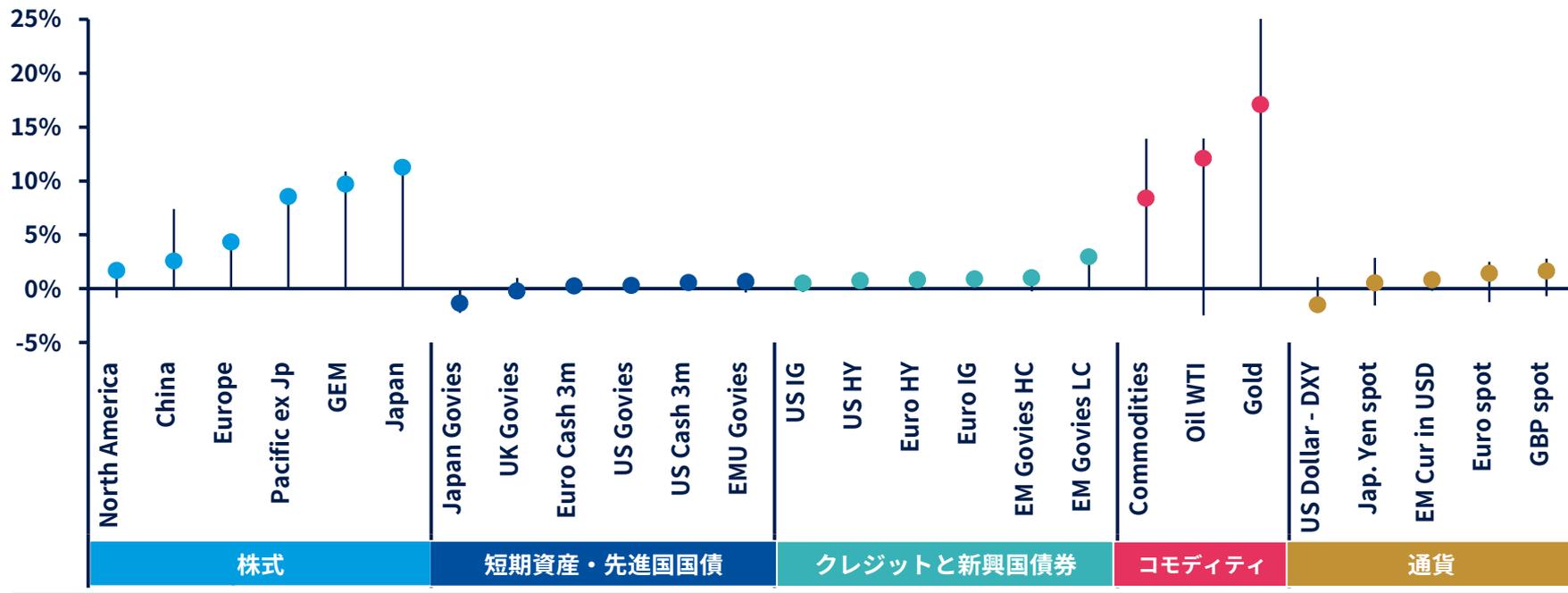
01	今月のテーマ	<a href="#">p. 3</a>
02	2026年のグローバルテーマ	<a href="#">p. 15</a>
03	投資見通し	<a href="#">p. 39</a>
04	アセットアロケーション	<a href="#">p. 54</a>

01

今月のテーマ

# 貿易戦争再燃の懸念が後退、リスク資産の価格が上昇

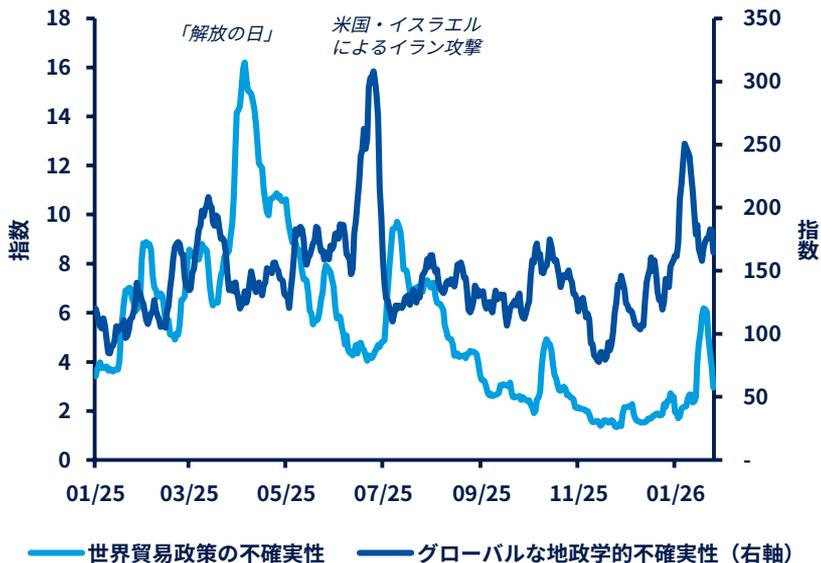
年初来の各種資産クラスのパフォーマンス



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外国為替の分析。データは 2026 年 2 月 9 日現在のものです。MM：マネーマーケット。DM：先進国市場。指数プロバイダー：現金、国債、新興国債券指数は JPMorgan、社債指数は Bloomberg Barclays、株価指数および新興国通貨指数は MSCI、商品指数は Bloomberg Barclays による。DXY 指数は、外貨バスケットに対する米ドルの価値を測定する指数である。資産クラスを表すために使用されるすべての指数は、現地通貨建てである。過去のパフォーマンスは、将来のリターンを保証するものではない。

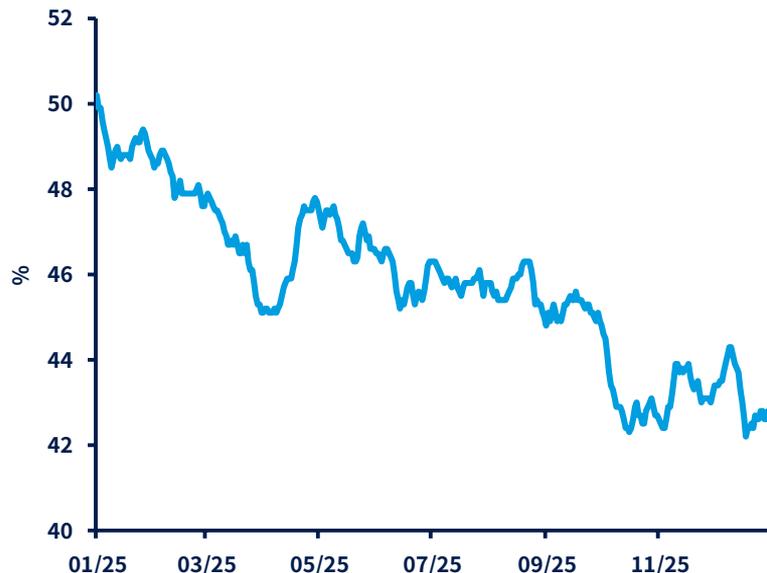
# 背景にある地政学的緊張：ベネズエラ、イラン、グリーンランド…

## 地政学と貿易政策の不確実性が再び上昇



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。グローバル地政学不確実性指数は、カルダラ&イアコヴィエツロ地政学リスク (GPR) の日次値の7日移動平均を指す。2026年1月25日時点のデータ。

## トランプ大統領の支持率は低下傾向



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 (リアル・クリア・ポリティクスによるトランプ大統領支持率平均調査に基づく)。2026年1月30日時点のデータ。

### 米ドルは軟調、金は新高値を更新



### 金は新たな安全資産：中銀の米ドルからの投資の分散が進行



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。2026年2月4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、CPR。2025年11月時点の月次データ。

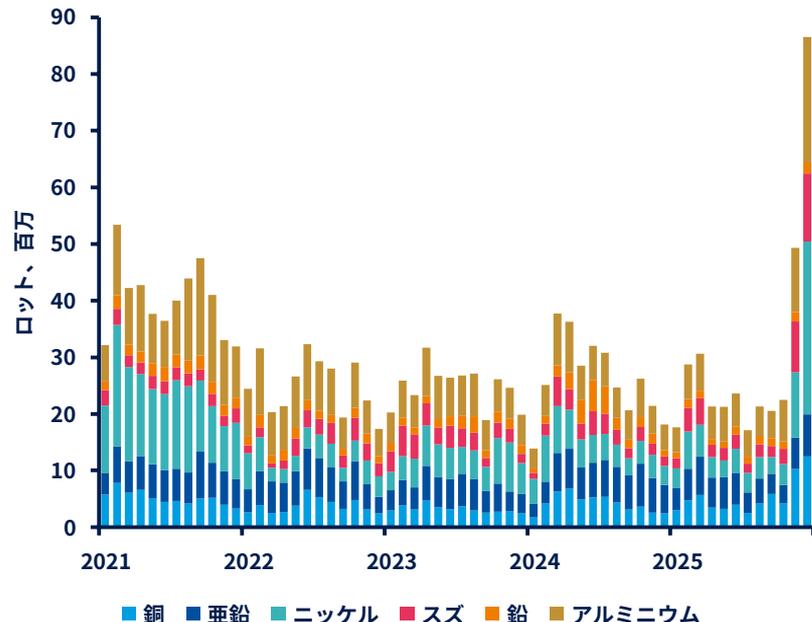
# 新高値更新と共に金属相場はボラティリティも上昇

注目ポイント

トランプ大統領の関税の脅威が金属相場を支えるも、ウォーシュ氏の新FRB議長指名発表後に急反落



数週間の金属市場の激動：上海金属取引所は史上最大の月間取引量を記録



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。ブルームバーグ貴金属サブインデックスは米ドル建て金・銀先物契約で構成。2026年2月5日時点のデータ。

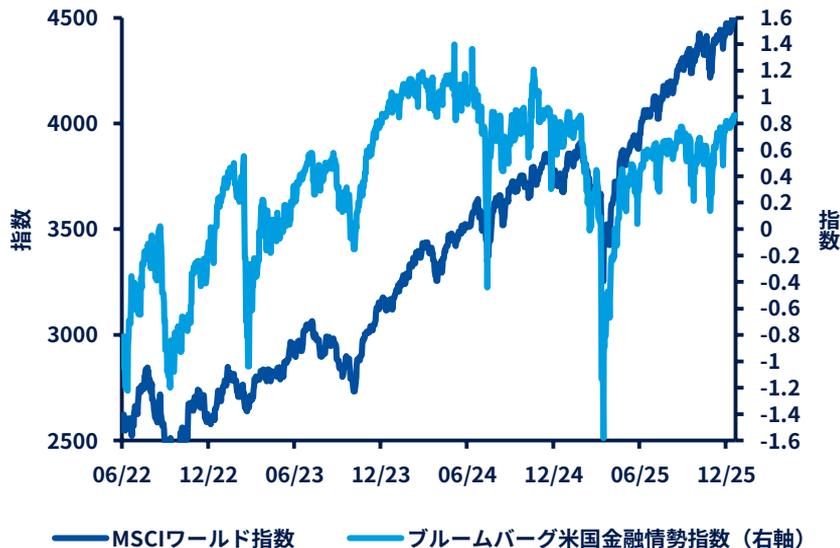
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、上海先物取引所。月次データは2026年1月時点。

**Amundi**  
Investment Solutions

# 地政学的緊張が緩和されれば、リスク資産の選好は継続

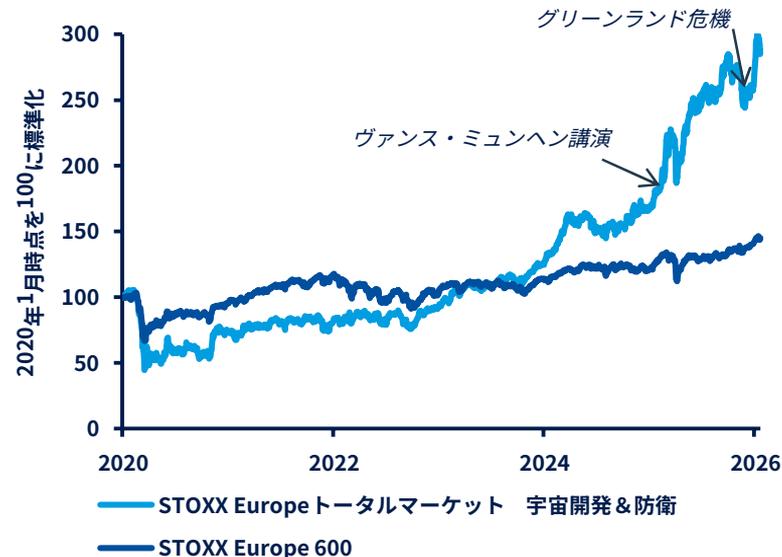
注目ポイント

## 金融環境が堅調な株式市場をサポート



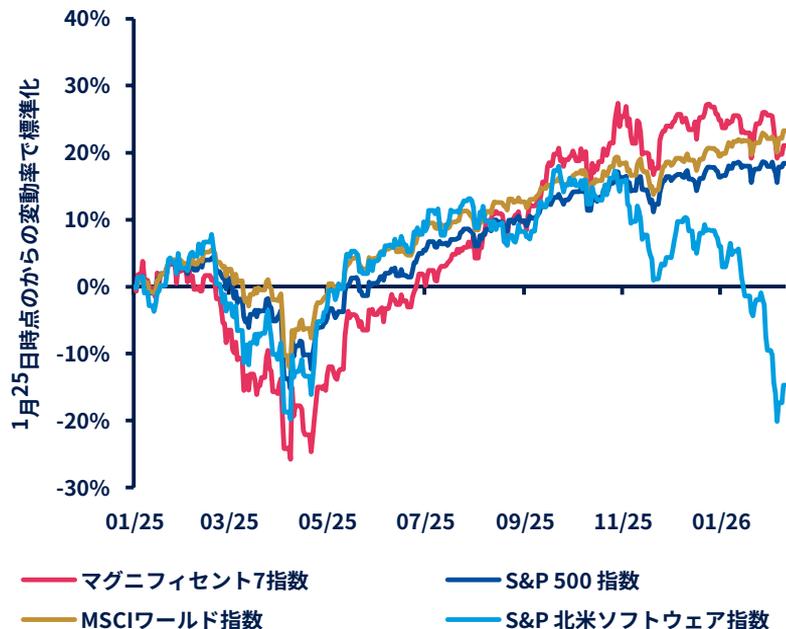
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2026年1月30日時点。ブルームバーグ米国金融状況指数は、米国マネー・債券・株式市場における金融ストレスの総合的な水準を追跡し、信用の供給量とコストの評価を支援する。正の値は金融緩和的な状況を示し、負の値は金融引き締めの状況を示す。

## 地政学リスクが防衛セクター株の上昇を継続的に押し上げ



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1月30日現在のデータ。ブルームバーグ米国金融状況指数は、米国のマネー、債券、株式市場における金融ストレスの全体的なレベルを追跡し、信用の入手可能性とコストの評価に役立てています。正の値は金融緩和的な状況、負の値は金融引き締めの状況を示しています。

### ソフトウェアセクターは混迷状態



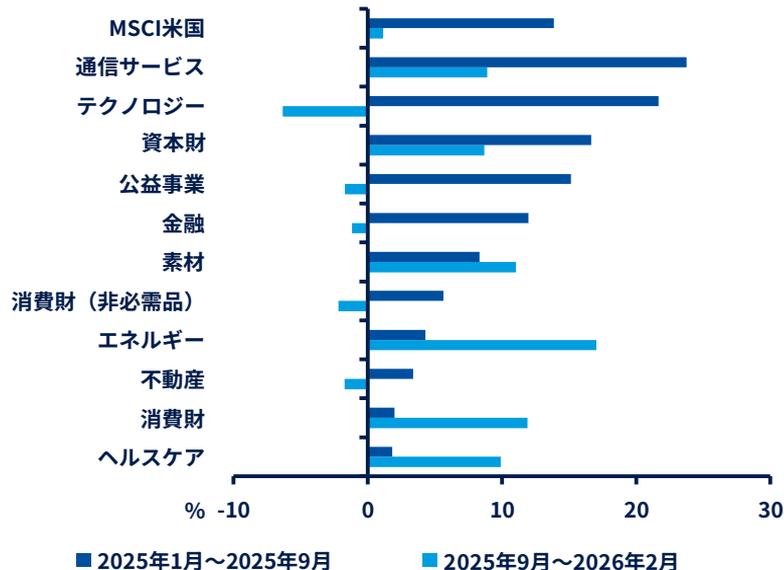
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。2026年2月10日時点のデータ。全指数は米ドル建て。S&P北米拡大テクノロジーソフトウェア指数は、GICS業種レベルでアプリケーションソフトウェアおよびシステムソフトウェア企業を選定。

### 2026年もアジアのテクノロジー株の米国株を上回るパフォーマンスは継続



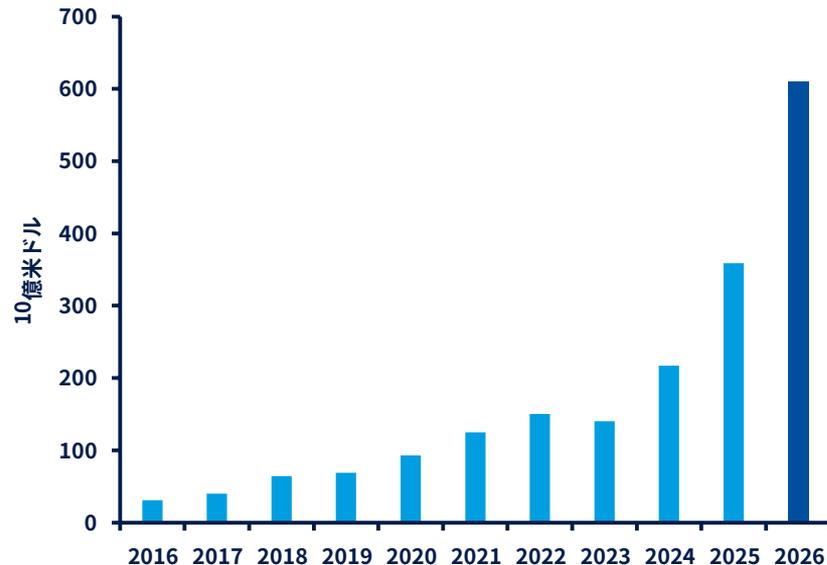
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2026年2月4日時点。全指数は米ドル建て。

### MSCI米国セクター毎の比較：2025年1月～9月まで 2025年9～足下までのリターンの差異



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2月5日時点。全指数はMSCI。2025年1月～2025年9月は2024年12月31日～2025年9月30日、2025年9月～2026年2月は2025年9月30日～2026年2月5日。

### ハイパースケーラー銘柄による巨額の設備投資で、利益とマージンの持続可能性への懸念が上昇

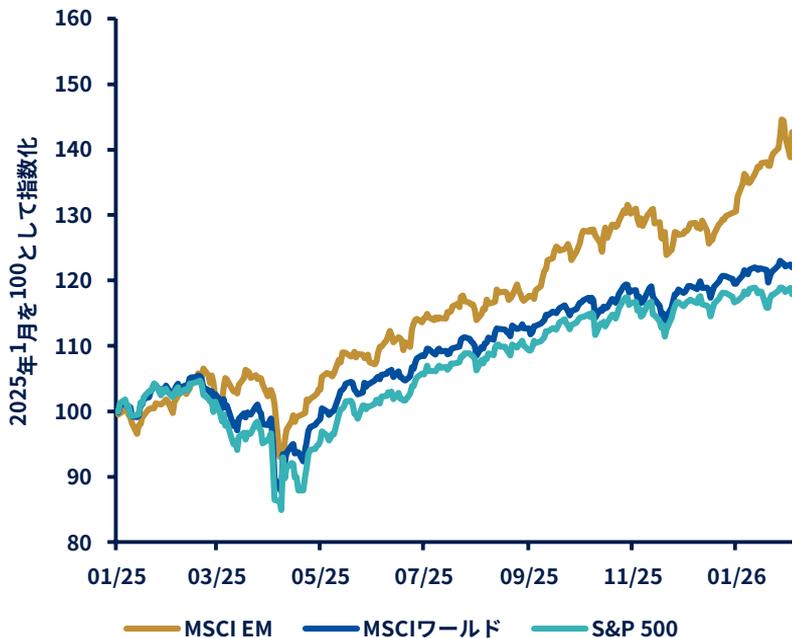


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2026年2月6日時点。ハイパースケーラーの設備投資 (Capex) はマイクロソフト、メタ、アルファベット、アマゾンを指し、各社の会計年度末を基準とする。2026年予想はブルームバーグ・コンセンサス予想の中間値に基づく。

# 新興国市場株、ドル安で2026年のスタートは好調

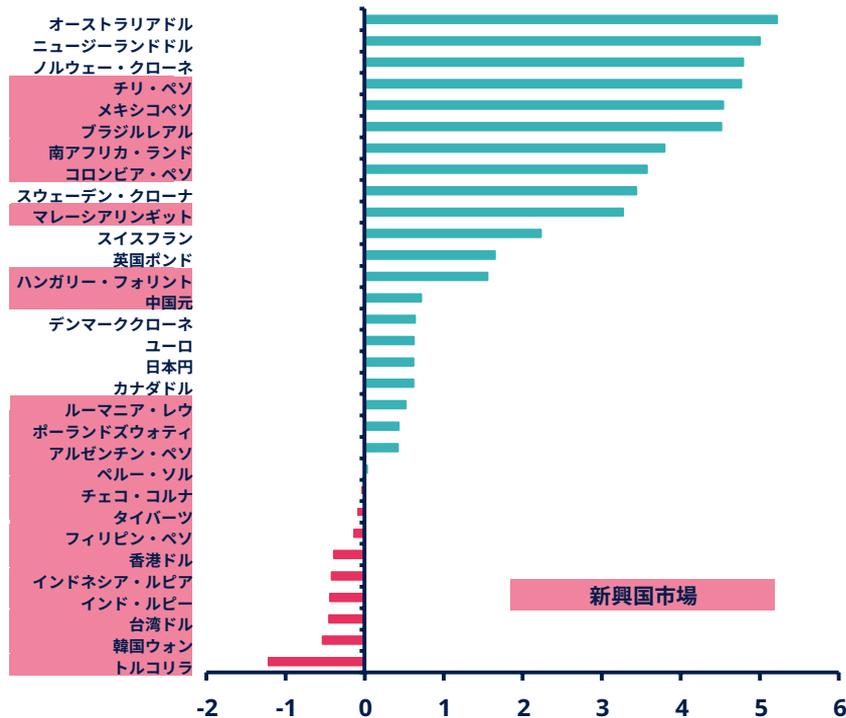
注目ポイント

新興国株式のパフォーマンスは米国および世界株式指数を凌駕



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2月3日時点のデータ。

主要通貨の対米ドル年初来変動率 (%)

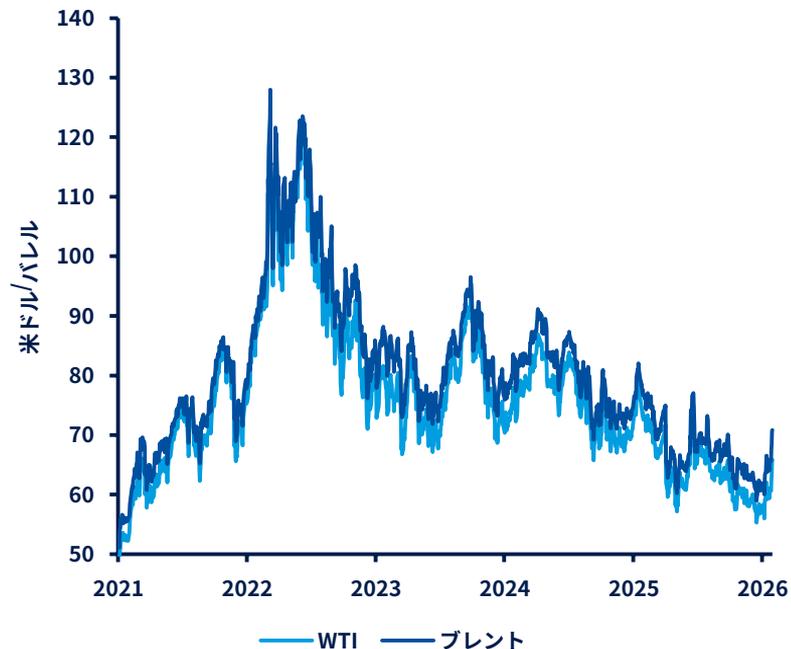


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。2026年2月3日時点のデータ。



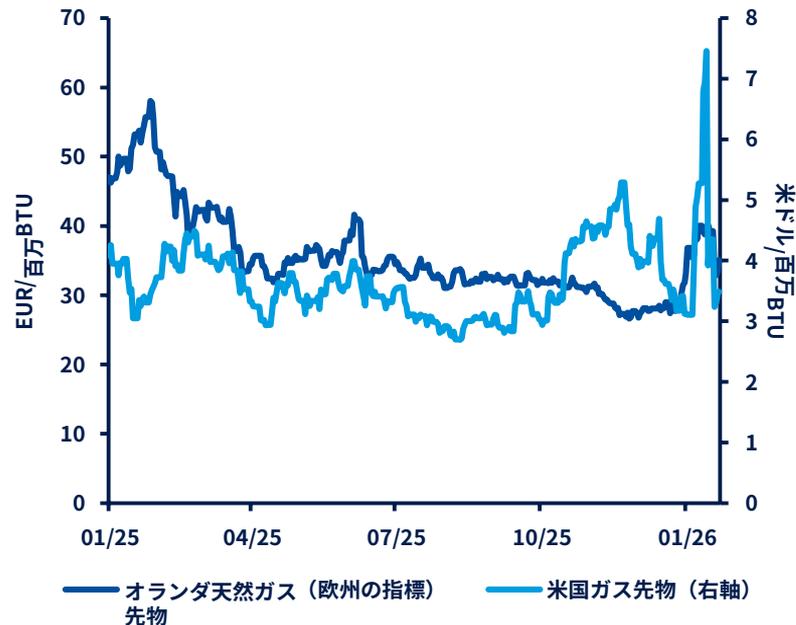
# エネルギー市場の動向

原油価格：不安定な地政学的状況の影響は概ね見られない



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1月30日時点のデータ。

..しかし地政学的緊張と気象条件により欧州・米国天然ガス価格は小幅上昇



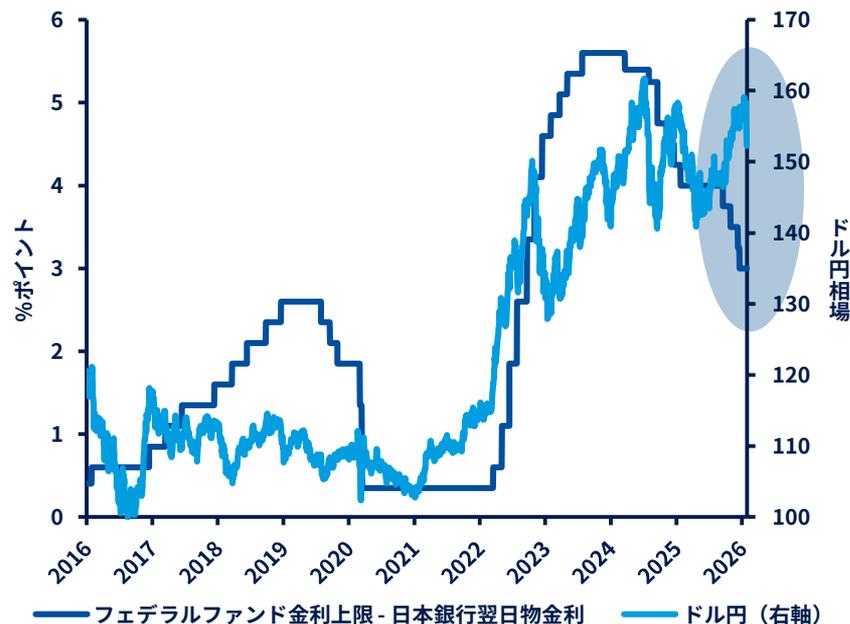
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。2026年2月5日時点のデータ。

# 選挙後に見込まれる財政刺激策で日本国債の利回り上昇

日本の長期借入コストが大幅に上昇



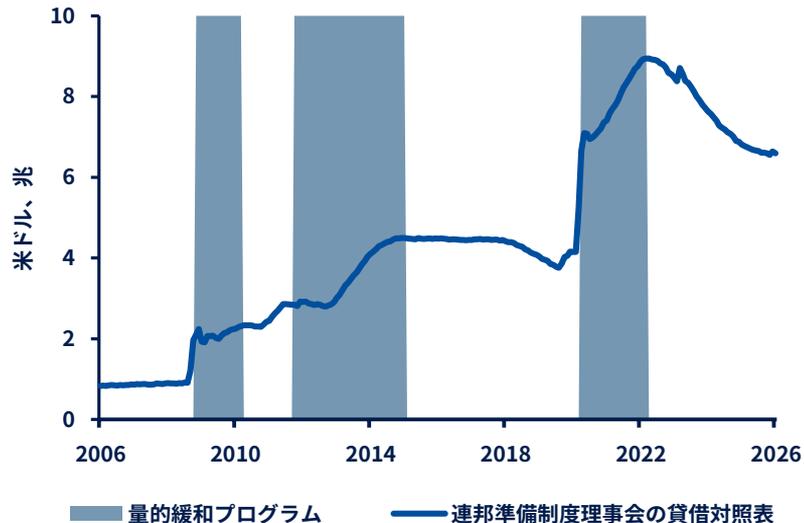
金利差が縮小する中でも円安傾向は継続



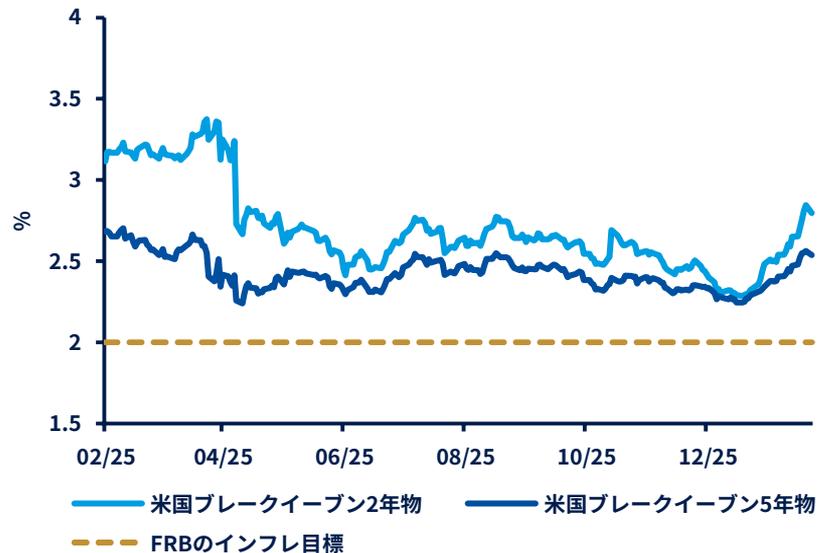
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。2026年2月5日時点のデータ。

出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。2026年1月29日時点のデータ。

バランスシート縮小の可能性は市場のボラティリティを高め、金融情勢のタイト化に繋がる懸念



ケビン・ウォーシュ氏は短期的にはインフレ圧力に直面する可能性



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。指数は全米連邦準備銀行総資産を指す。2026年1月30日時点の月次データ。

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2月2日時点。

02

2026年のグローバルテーマ

# 年前半のマクロ経済見通しにおける注目ポイント



政策の不確実性再燃にもかかわらず、緩和的な金融・財政政策に支えられ、世界経済はレジリエンス（回復力）を維持



地域別見通し：中堅国の重要性が増大



注視すべきリスク：財政依存度の上昇、地政学的緊張、市場の集中度、極端なバリュエーション水準

## 世界のマクロ経済のパズルはポジティブ



**米国**：設備投資と生産性向上の牽引で、成長率は上方修正されたが、消費は減速



**ユーロ圏**：成長は緩やかだが、改革は進行中



**日本**：財政政策はより支援的な姿勢へ転換



**中国**：脆弱な国内需要と堅調な輸出は、あたかも氷と炎のように対照的

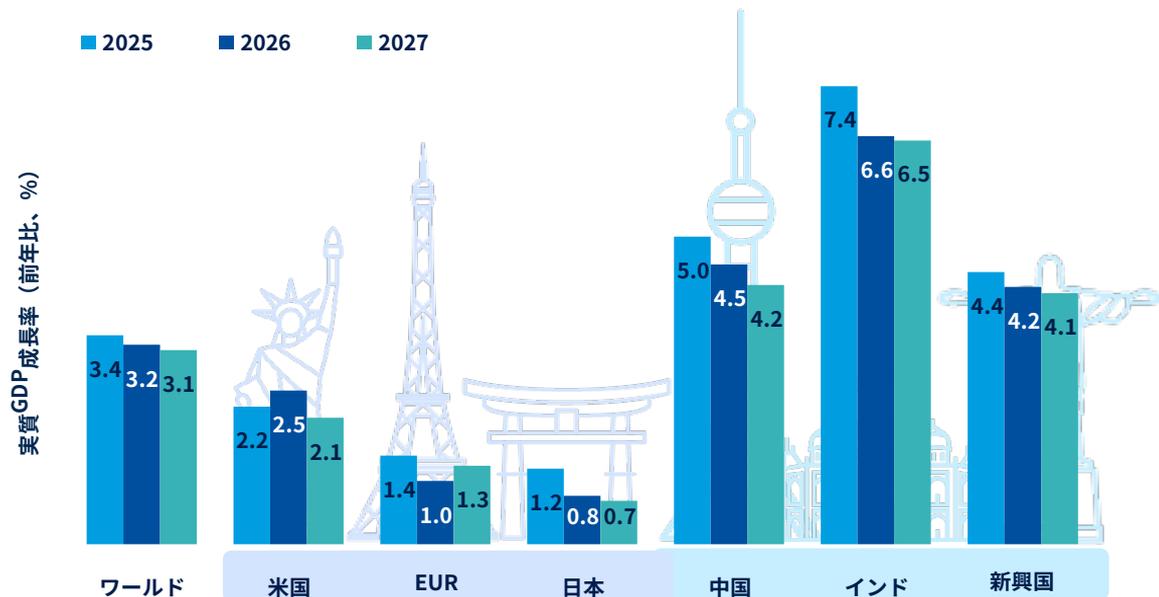


**インド**：米国関税引き下げとEUとの貿易協定が成長をサポート

新興国市場

**新興国市場**：驚くべき回復力、成長プレミアムは継続

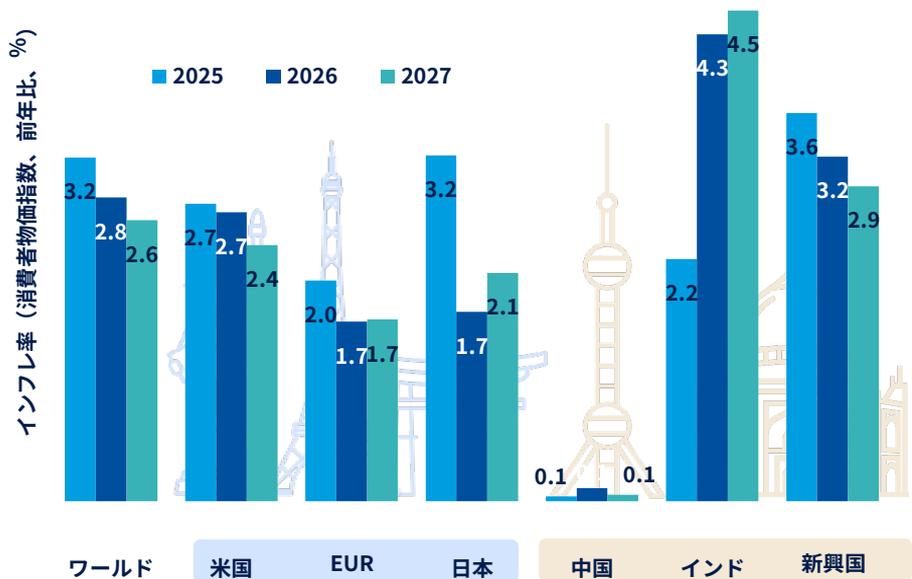
## 世界経済成長見通し



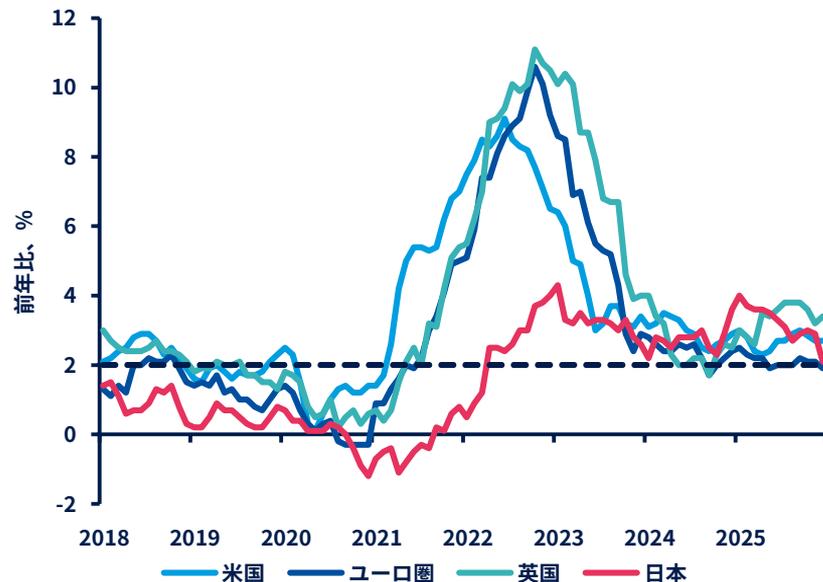
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート。本図表は、2026年2月2日時点で入手可能な情報に基づくアムンディ・インベストメント・インスティテュートの基準予想を示しており、2026年同日までに実施された関税を反映しています。

# インフレ見通し：概ね良好

## インフレ予想：米国とユーロ圏で異なる傾向



## 総合インフレ率

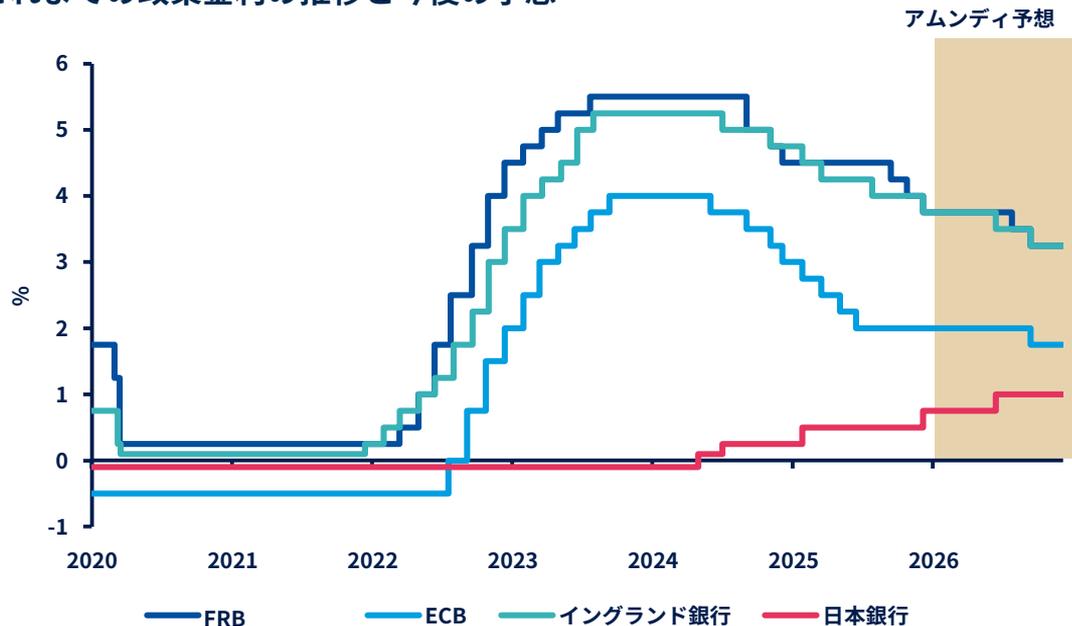


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート。本図表は、2026年2月2日時点で入手可能な情報に基づくアムンディ・インベストメント・インスティテュートの基準予想を示しており、2026年同日までに実施された関税を反映しています。

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12月時点の月次データ。米国政府機関閉鎖のため、米国10月インフレ数値は公表されなかった。

# 中銀の緩和継続が見込まれる

## これまでの政策金利の推移と今後の予想



先進国と新興国の双方における穏やかなインフレ見通しにより、2026年には**中央銀行（日銀を除く）の追加利下げを実施可能**となろう。ただし、ECBとFRBの利下げは当面は先送りの見込み。

米国ではインフレリスクが目標値を上回る水準で継続する見込み。

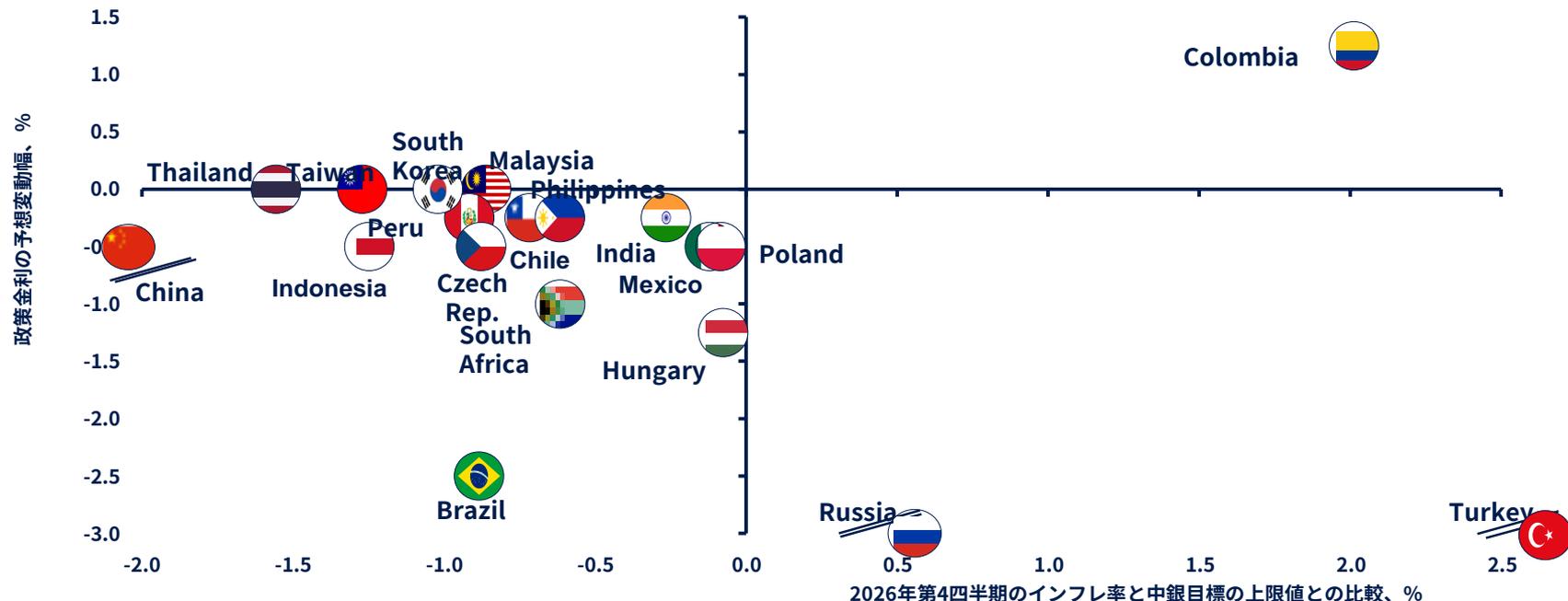
FRB	ECB	英中銀	日銀
3.25%	1.75%	3.25%	1.0%

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2月9日時点） 中銀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2月9日時点のものです。FRB：連邦準備制度、ECB：欧州中銀、BoE：イングランド銀行、BoJ：日本銀行。連邦準備制度の場合、現行金利は目標レンジの上限を指します。日本銀行の場合、現行金利は目標レンジの上限を指します。欧州中銀の場合、現行金利は預金ファシリティを指します。

ターミナル金利予想はアムンディ・インベストメント・インスティテュートによる2026年2月2日時点のものです、2026年末を指す。

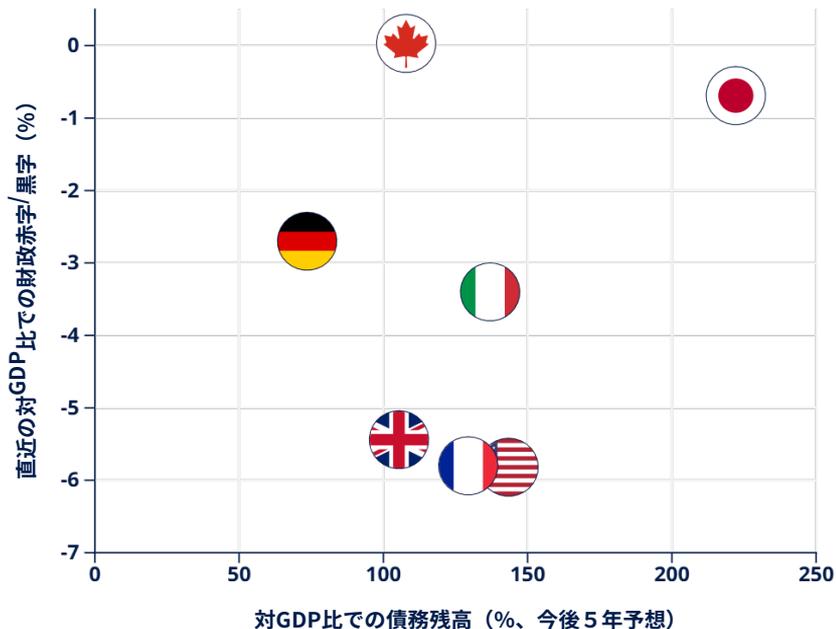
## 新興国中銀の政策の見通し

## 2026年第4四半期までの新興国インフレと金融政策動向



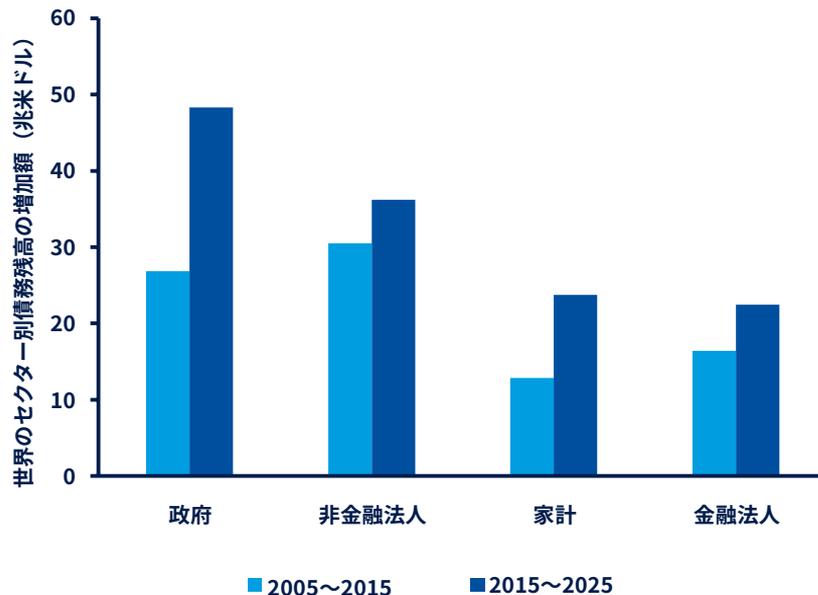
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート（ブルームバーグ・インテリジェンスのデータに基づく）。データは2026年2月2日時点。新興国市場（EM）には以下の中銀（CB）が含まれる：ブラジル、チリ、中国、コロンビア、チェコ、ハンガリー、インド、インドネシア、イスラエル、マレーシア、メキシコ、ペルー、フィリピン、ポーランド、ルーマニア、ロシア、南アフリカ、韓国、タイ、トルコ。先進国市場（DM）。連邦準備制度（Fed）。金融政策（MP）。トルコの2026年第4四半期インフレ率は21.59%と予想される一方、政策金利は1年以内に900ベースポイント（pbs）の引き下げが見込まれる。中国2026年第4四半期インフレ率（中国人民銀行目標レンジ上限比）は-3.66%。ロシアの政策金利は1年以内に500ベースポイント（pbs）の引き下げが予想される。

## G7諸国で財政余地が縮小



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に対する総債務比率には、政府（中央政府と地方政府の債務を含む）のすべての金融負債が含まれる。データは2025年12月時点。

## 公的債務の加速度的な増加



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、IIF。四半期データは2025年9月時点。

# コントロールされた混乱下での地政学的リスク

リスク

## 地域別ベースケース

**コントロールされた混乱：**地政学的な不安定さは継続、下振れリスクが高まる一方で投資機会ももたらす。

紛争は**防衛力の拡大**、さらなる**AI競争**、**戦略的依存度（例：レアアース）低減の取り組み**にを促進。

**回復力の高い貿易：**新たな二国間、多国間協定が貿易を支え、投資機会を創出。

### ユーラシア：

ハイブリッド戦争は激化、戦争は継続  
米国のEU結束弱体化策への懸念拡大；グリーンランドを巡る緊張

### アメリカ大陸：

米国の介入主義の増大  
ワシントンの権力掌握

### 中東：

政治的不安定が継続、イラン／イスラエル間の緊張激化  
イラン：政権交代の可能性

### アジア：

中国のレアアース影響力、地域連携の深化、新興国間の貿易・安全保障同盟  
米中関係：緊張感を伴う相互理解が支配的

出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、内部作成。2026年1月31日時点の評価。

# 下振れリスクが高いものの、ポジティブな中心シナリオ

## 中心シナリオ

確率 **60%**



### コントロールされた混乱の中での回復力のある成長

AI、政策転換、資本再配分、成長鈍化、減税、防衛・インフラ支出を伴うトランジション（景気後退ではない）。回復力はあるものの、成長は緩やかで、構造的なインフレリスク、集中化、高いバリュエーションが継続。

**市場へのインプリケーション：**分散投資が最重要事項、リスク資産にはややポジティブ、米ドルは弱含み。

## ダウンサイド・シナリオ

30%



### 政治・金融ショック

政治的不安定、流動性引き締め、クレジット・イベント、市場の失望、インフレ懸念の顕在化…

## アップサイド・シナリオ

10%



### 財政主導の回復／地政学リスクの緩和

地政学的緊張緩和、関税緩和、財政支援、規制緩和、量的緩和、AI主導の生産性向上。

# 地域別の視点：中堅国の重要性の増大

米国



ヨーロッパ



英国



日本



中国



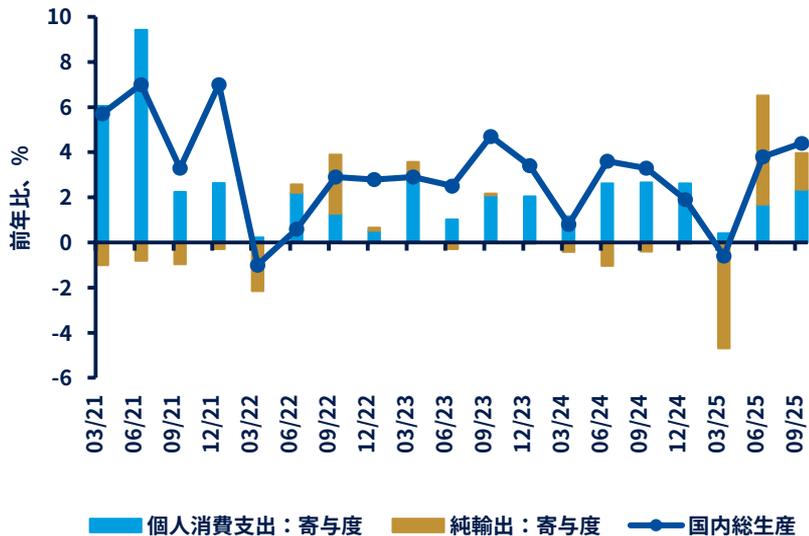
インド



# 消費と生産性向上による米国経済の回復力の高い成長

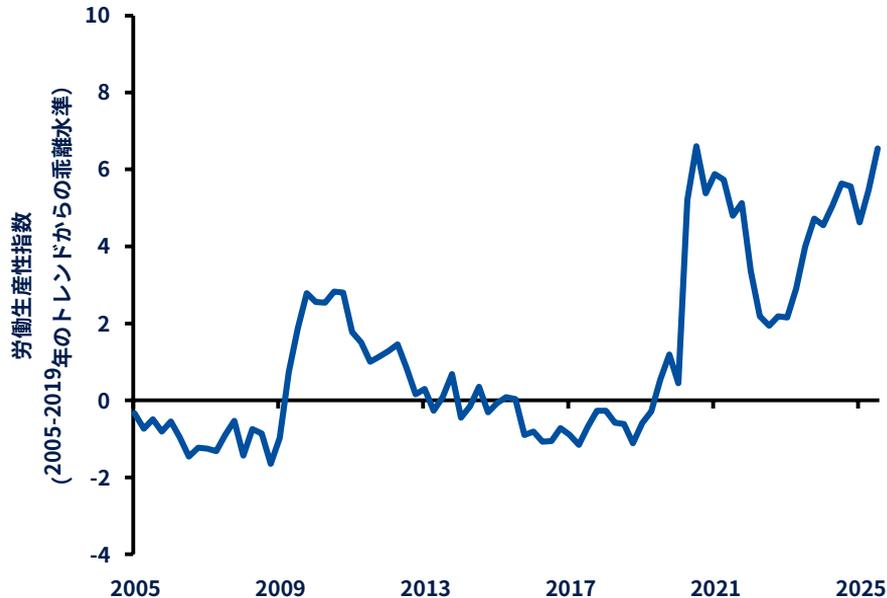
米国

## 2025年第3四半期の米国経済成長は消費と輸出が牽引



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（2025年9月時点）。

## 米国の生産性改善は再び加速



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、マクロポンド。2025年第3四半期末時点のデータ。

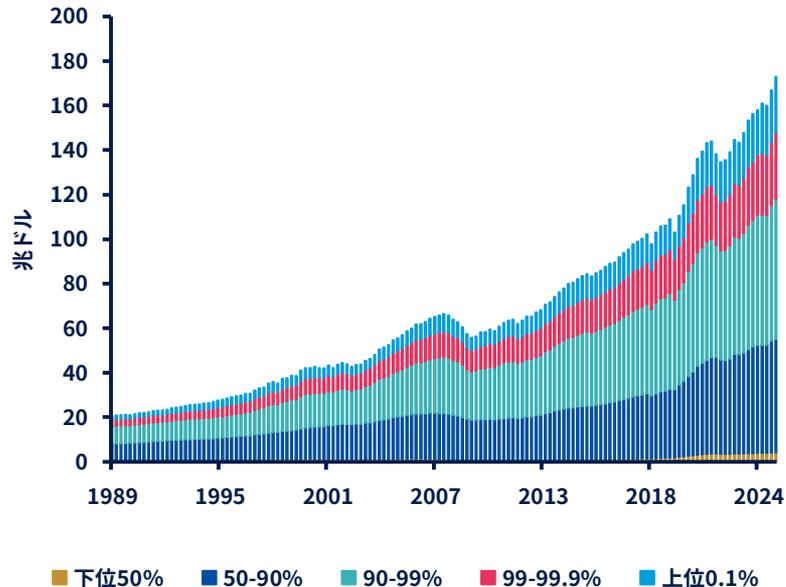
# 複雑な状況：高騰する物価と鈍い雇用増加への消費者の懸念

米国の消費者信頼感は10年以上ぶりの低水準に下落



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、コンファレンス・ボード。2026年1月時点の月次データ。

米国の富の分配が消費に影響を与える可能性



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、米連邦準備制度理事会（FRB）経済データ「1989年以降の米国家計資産分布」。四半期データ、2025年第3四半期末時点。

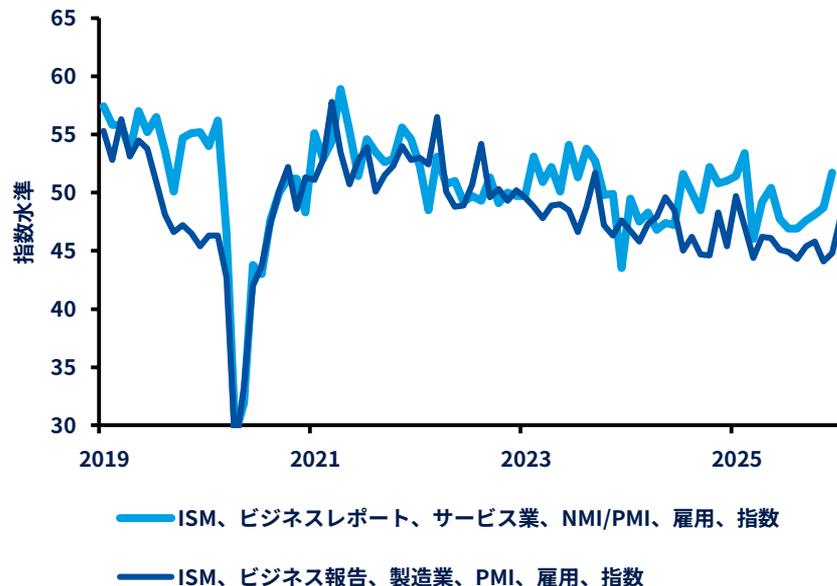
# 軟調な労働市場、相反するシグナル

## 雇用創出の低迷



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。米国労働統計局（BLS）非農業部門雇用者数 3ヶ月平均純増減（季節調整済み）。2025年12月時点の月次データ。

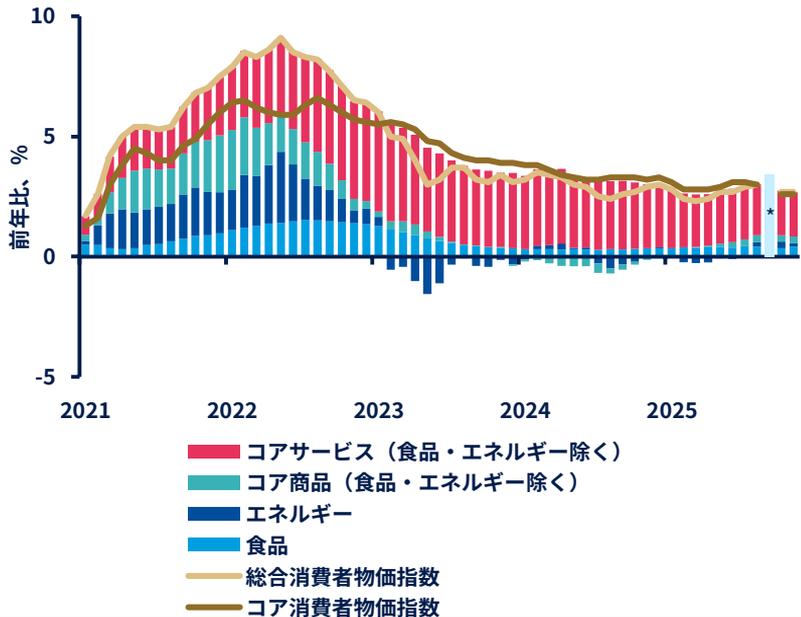
## しかし、安定化と改善の兆しが見え始めている



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、コンファレンス・ボード。2026年1月時点の月次データ。

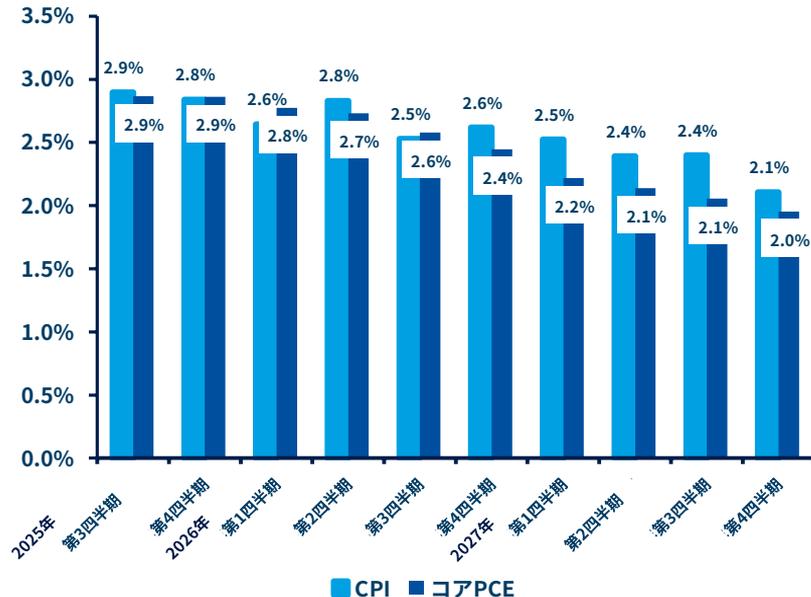
# 米国のインフレは緩和傾向へ

サービスが引き続きインフレの主因となっているが、物価上昇が再加速する可能性



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、最新データは2025年12月末時点。\*10月のインフレ数値は米国政府機関閉鎖のため公表されなかった。

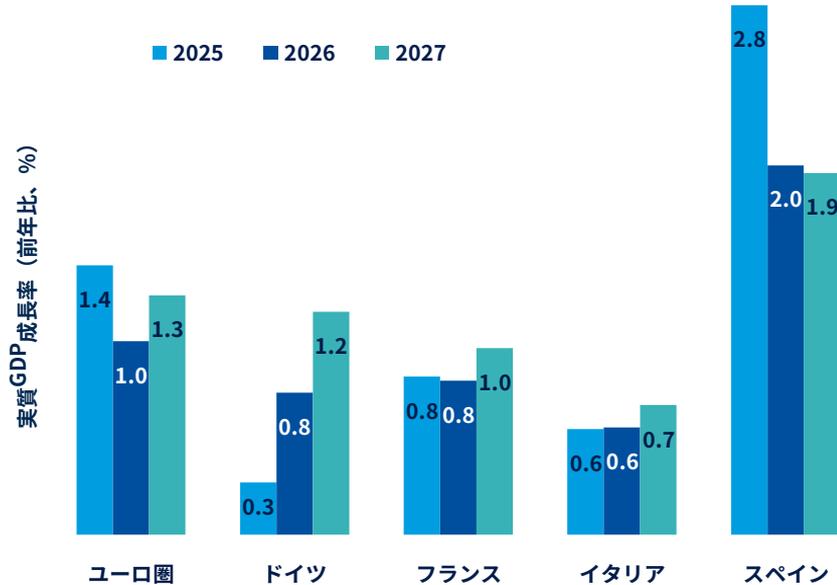
米国のインフレ動向（2026年初頭のインフレ動向は政府閉鎖による歪みにより変動する可能性）



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、社内予想。2026年2月2日時点のデータ。

# 2026年は緩やかな成長、中期的には改革により回復の可能性

ユーロ圏の2026年および2027年の成長予想



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート。本図表は、2026年2月2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年同日までに実施された関税を反映しています。

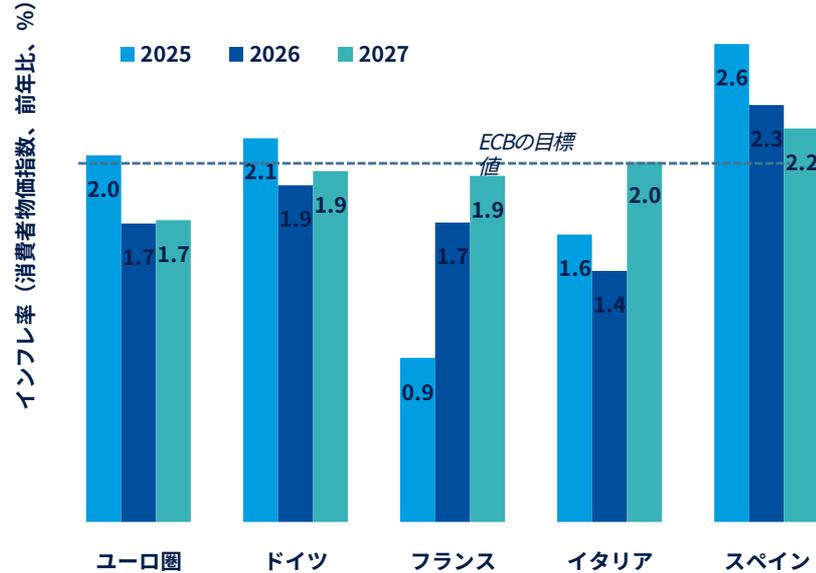
欧州における投資比率の上昇：ユーロ圏の公共投資の回復



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ユーロスタット。本指標は政府・企業・家計部門における投資活動に充てられるGDPの割合を測定する。2024年時点の年次データ。

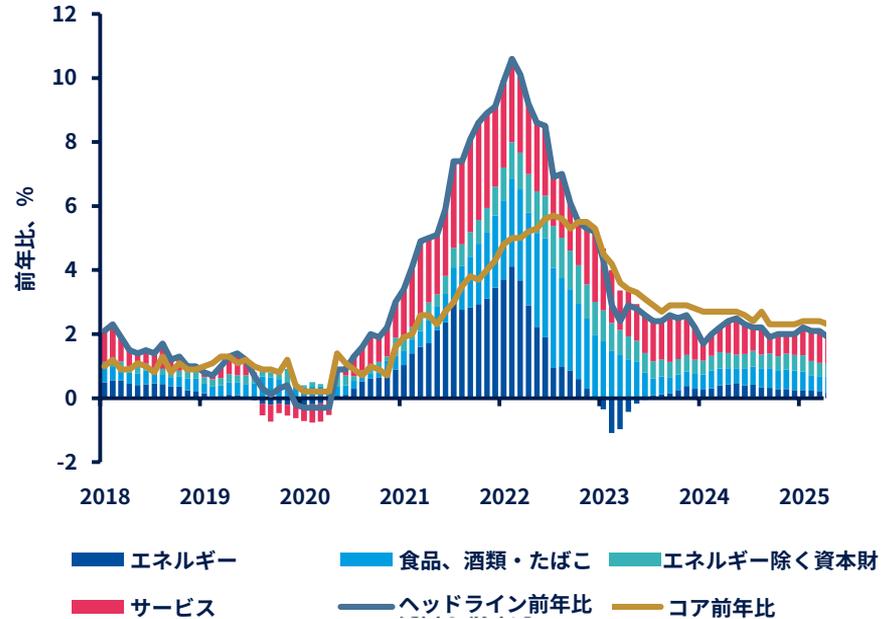
# インフレ率はECB目標へ徐々に収束

ユーロ圏の2026年および2027年のインフレ予想



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート。本図表は、2026年2月2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ており、2026年同日までに実施された関税を反映しています。

ユーロ圏：インフレ寄与要因



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。最新データは2025年12月時点のもの。

1

### イノベーション

ドラギ報告書が指摘するように、研究開発のための強固なエコシステムを育成することで、**欧州はテクノロジー的能力を強化**、米国や中国などの世界的なリーダーと効果的に競争することを**目指している**。

- AI研究への投資
- ロボット開発
- テック系スタートアップとの連携



2

### 脱炭素化とインフラ

**クリーン産業協定 (CID)** は、エネルギー集約型産業の脱炭素化とクリーンテクノロジー生産の促進を目的としており、エネルギーコストの削減と経済成長の推進を図る。

- 手頃な価格のエネルギーへのアクセス
- エレクトロニフィケーション（電化）と再生可能エネルギー源の導入の加速
- 投資を誘導



3

### 安全保障と防衛

欧州委員会の防衛に関する白書と「**ReArm Europe/Readiness 2030**」計画は、欧州の防衛戦略における重要な転換点であり、冷戦以来最も重要な取り組みを意味する。

- 強固なサプライチェーンの構築
- 防衛分野における研究開発の促進
- 各国の防衛支出増加が可能に



4

### 安定性の強化

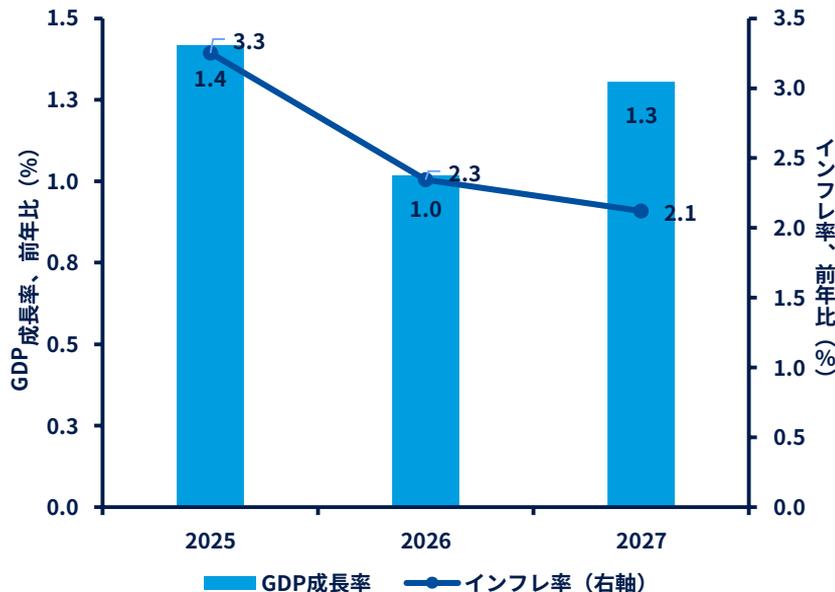
欧州は、財政管理の不備や不均衡による**システムリスクを低減**、一部の国々では課題があるにもかかわらず**金融安定性を向上**させた。

- システムリスクの低減
- 金融安定性の向上
- 政策の柔軟性の向上



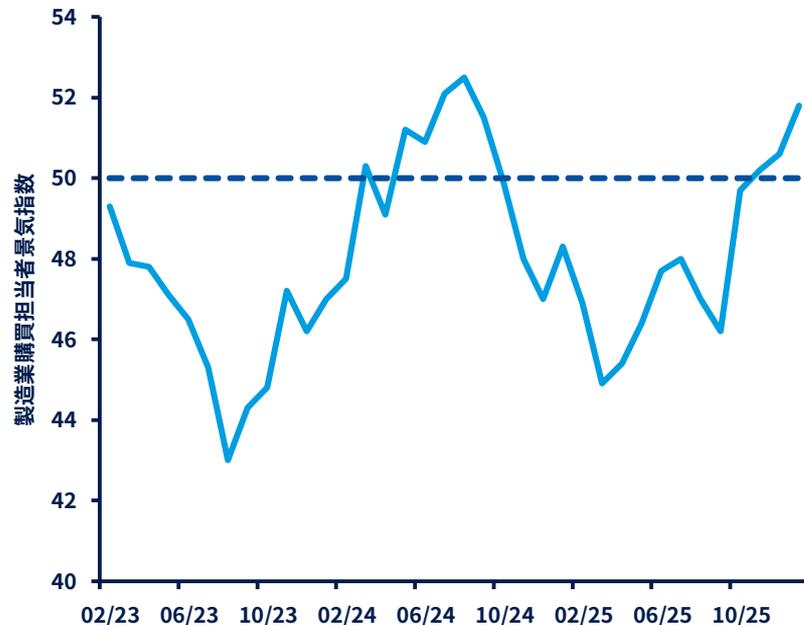
# 成長鈍化、インフレは低下傾向

## 英国の成長率とインフレ率予想（年間平均）



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート。本図表は、2026年2月2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年同日までに実施された関税を反映しています。

## 英国経済にわずかな回復の兆し



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（S&Pデータに基づく）。2026年1月時点の月次データ。

**財政刺激策によるインフレ継続**：高市首相率いる新政権は拡張的財政政策を採用  
-2025年度補正予算後、2026年度は抑制的  
-投資と生産性向上による供給制約解消を目標；  
2025年の高い消費者物価指数（CPI）が拡張と成長の余地を許。

**日銀のバランスの取れたアプローチは市場を後押し**：12月に日銀は政策金利を0.75%に引き上げ。市場は2027年3月までにさらに2回の利上げを予想。焦点は賃金。正常化は段階的に進められ、政策は概ね緩和的かつ株式市場を支える姿勢を維持。

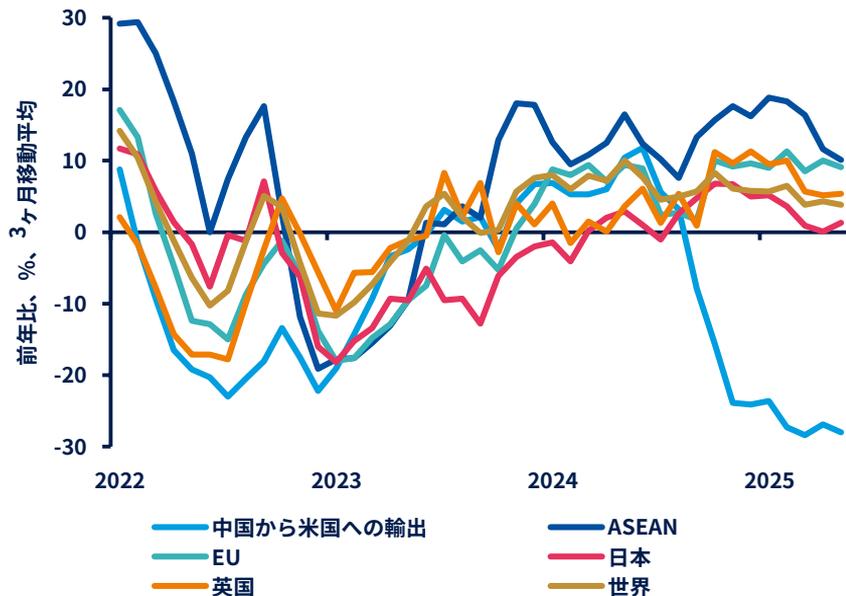
### 上昇するインフレ期待：1年後の物価上昇を予想する世帯の割合



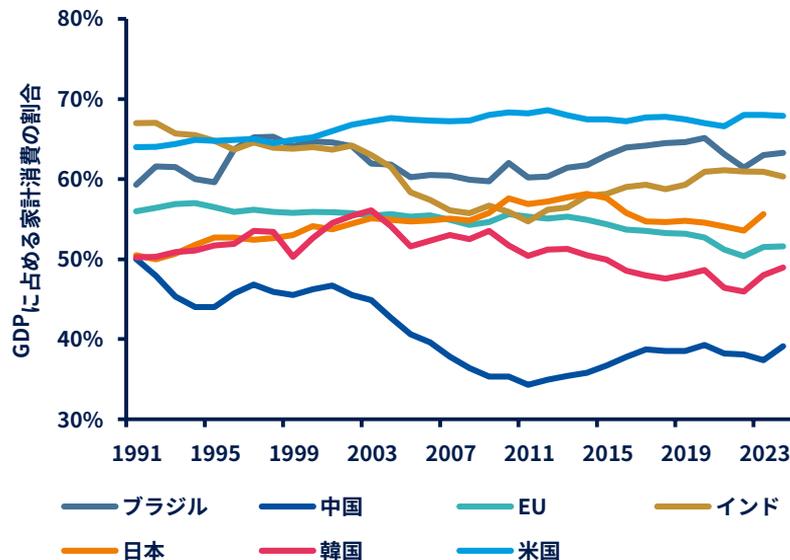
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、内閣府（2026年1月15日時点）。家計CPI予想は、内閣府調査に基づきアムンディ・インベストメント・インスティテュートが算出した1年先予想インフレ率の加重平均値。

# 氷と炎：弱含みの内需対堅調な輸出

中国の輸出は過去最高水準にあるが、米国向け出荷は大幅に減少



消費は中国政策の主要な柱だが、GDPに占める割合は、依然、約40%に留まり、先進国経済圏の50~70%との比較では低い



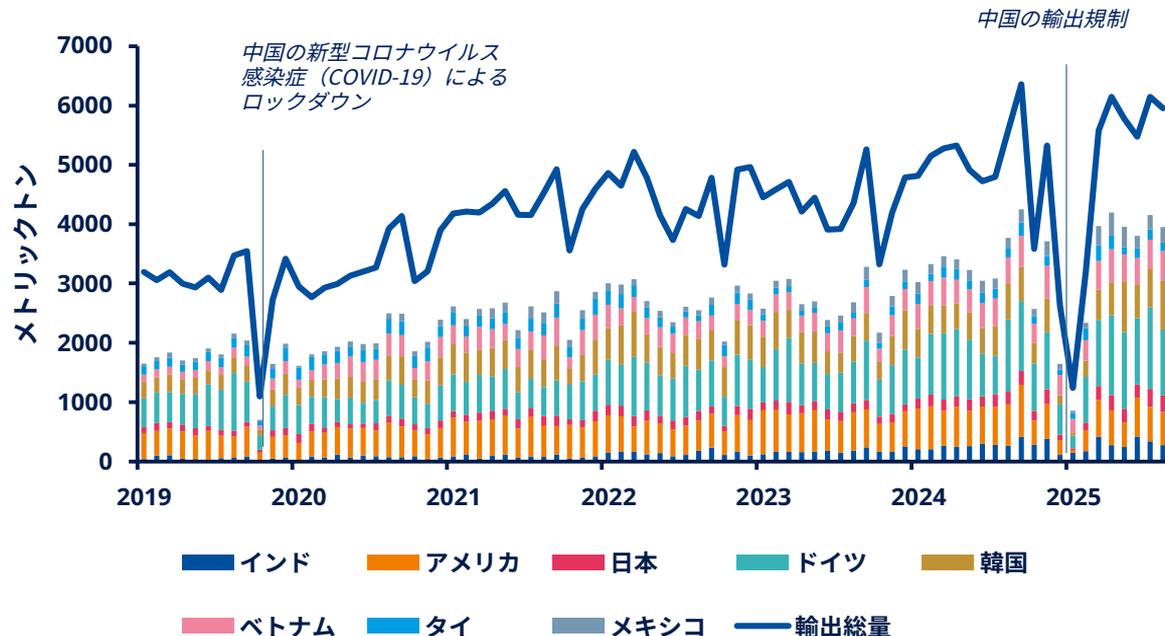
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、中国税関。3ヶ月移動平均、月次データは2025年12月時点。

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（世界銀行データに基づく）。2024年時点の年次データ。2024年の日本データは未公表。

# 地政学的状況における中国の影響力拡大

中国

## 中国のレアアースの出荷量は過去最高に迫る水準まで回復



中国のレアアースの採掘生産はを支配的で、2024年には世界の生産量の約70%を占めた。

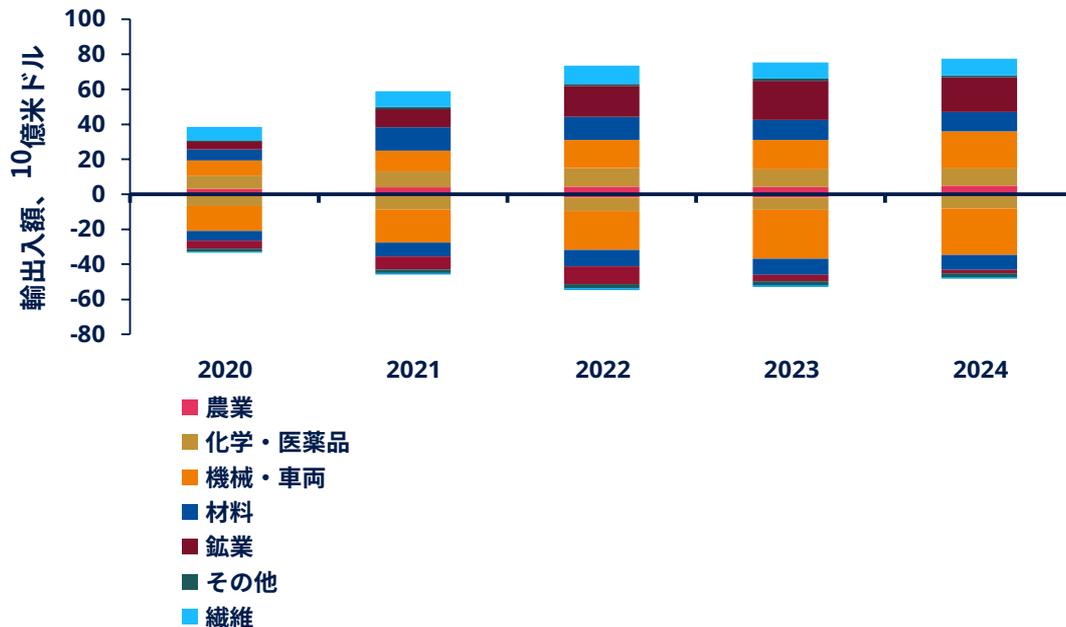
重要鉱物のグローバルな分散が進んでも、近い将来に中国の優位性に変化はなく、電子機器、防衛、グリーンテクノロジー分野の高い中国への依存度に基づく脆弱性は継続する見込み。

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。2025年12月時点の月次データ。

20年に及ぶ交渉を経て締結された**インド・EU自由貿易協定 (FTA)** は、**市場アクセスを拡大する**：EU産自動車・ワインの関税引き下げ、インド産繊維製品・宝飾品の無税輸入、医薬品規制緩和、共同防衛生産などにより、**2027年までに貿易を促進**。

戦略的に見ると、この協定は中堅国が地政学を再構築する手法を体現している：**インドとEUは中国からのサプライチェーン分散化を進め、米国の関税不確実性へのヘッジを図り、地域横断的な連携を構築している**。FTAは民主的で拡張可能なパートナーシップを強化すると同時に、インドがロシアとの伝統的関係を均衡させつつ経済的選択肢を拡大することを可能にする。

### EUからのインドの輸出入額

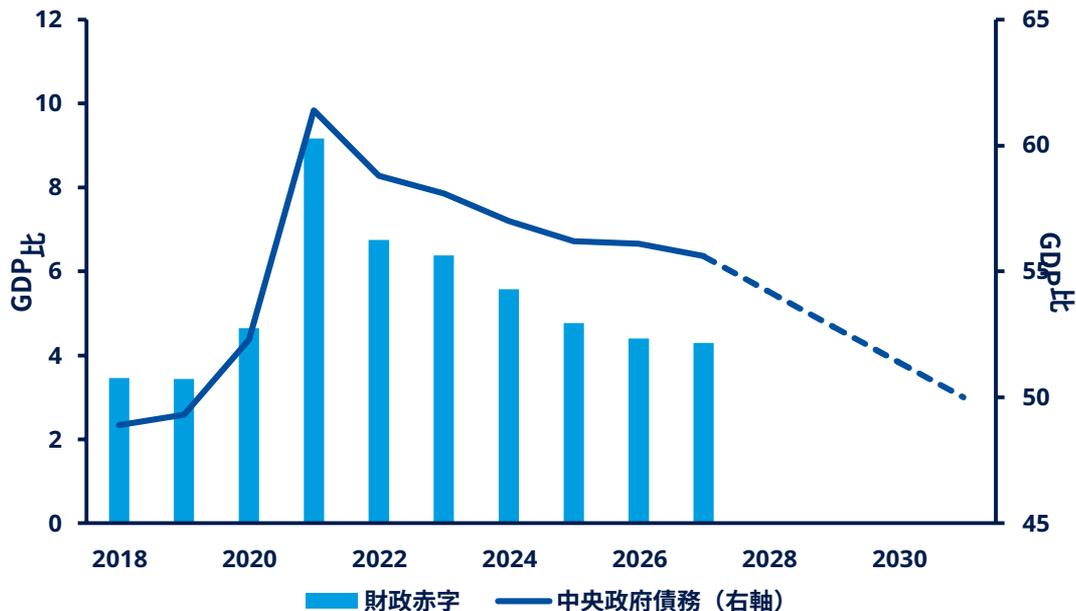


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ（国連商品貿易統計に基づく）。年次データは2024年。

米国はインド向け輸出品の関税を18%に引き下げ、地域競合国を下回る水準とした。この引き下げはインドの輸出を後押しし、製造業の活性化、中国以外の代替供給源確保戦略の復活を促し、買い手が遅延していた注文を迅速に進行させる要因となる。

**インド予算発表：**予算は、慎重に、かつ、柔軟に財政再建を追求、資本支出と産業成長を優先、その他の分野では抑制的な節約、継続的な補助金抑制、防衛支出は慎重な成長、再均衡化された都市部・農村部支出は製造業支援を強調。

### インド予算：財政再建への取り組み



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、インド連邦予算。データは2026年2月2日時点。

03

投資見通し



制御された混乱の時代における分散投資



グローバル思考：  
テクノロジー競争を超えた  
株式投資



AIと技術変革による持続可能な成長の推進



新たな政策秩序における  
債券



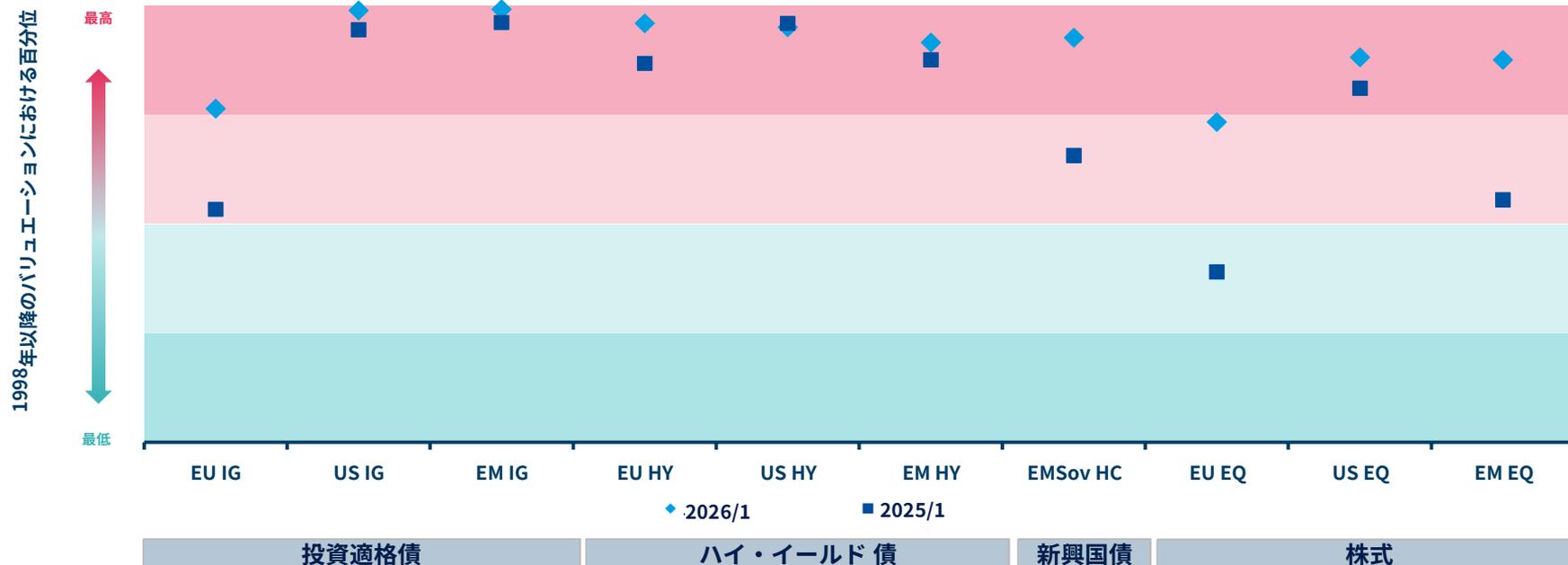
欧州の旅は続く



新興国市場における  
ブロックの変容

# 一部の資産クラスにおける過大なバリュエーション

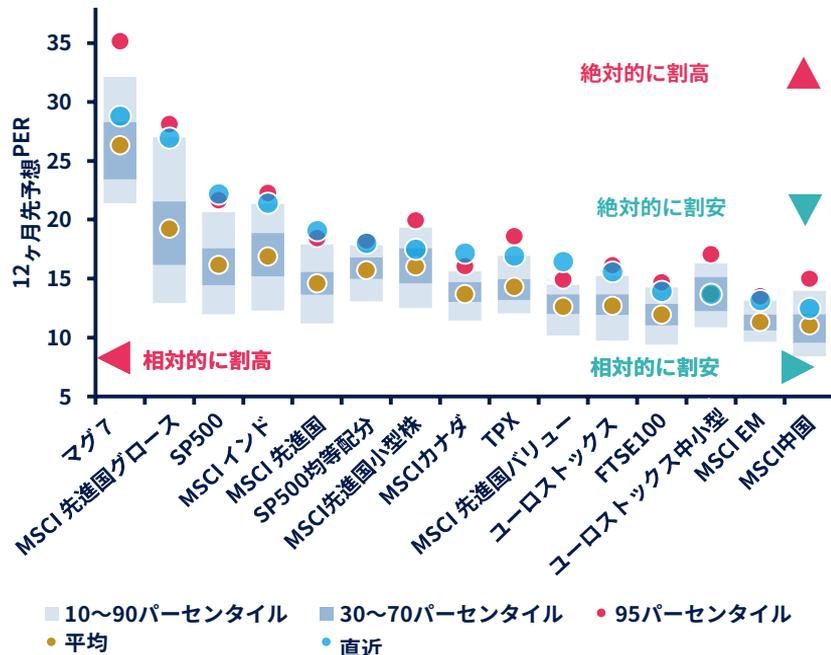
## バリュエーション水準、1998年以降の過去パーセンタイル



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1月30日時点の最新月次データ。2026/1は2026/1/30、2025/1は2025/1/8。EU IG、US IG、EM IG、EU HY、US HY、EM HYはICE BofA社債指数。IG：投資適格級。HY：ハイイールド。新興国ソブリン・ハイ・コスト：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株式市場指数。全指数は特定地域を指す（EU：欧州、US：米国、EM：新興国）。分析は債券指数ではスプレッド、株式指数では12ヶ月先行きPERに基づく。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表示。最も安い（Cheapest）は第1四分位、最も高い（Most expensive）は第4四分位を示す。

# 高いバリュエーションと高い集中度に対応した分散投資

## 一部株式市場における高バリュエーション



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、Macrobond、ブルームバーグ。2026年2月3日時点のデータ。

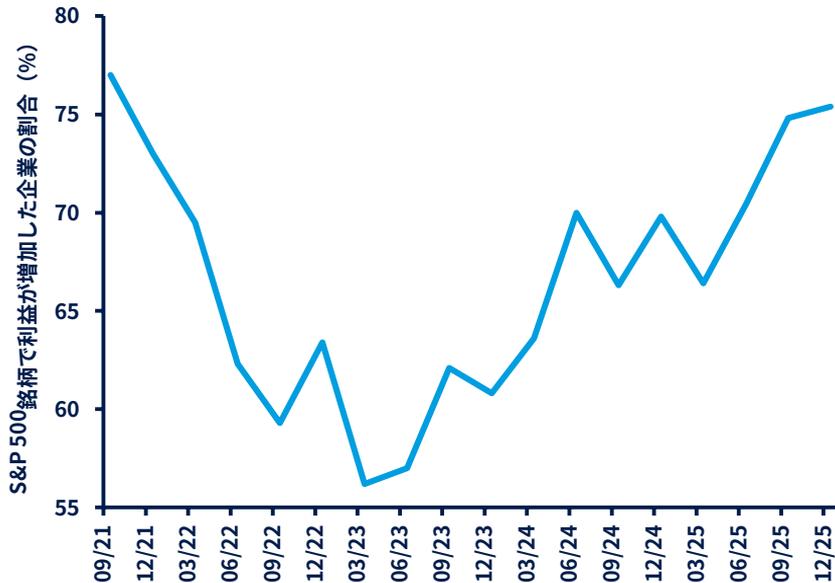
## IT・通信サービス分野の集中度はドットコムバブル期を凌駕



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、DataStream。2026年1月時点の月次データ。

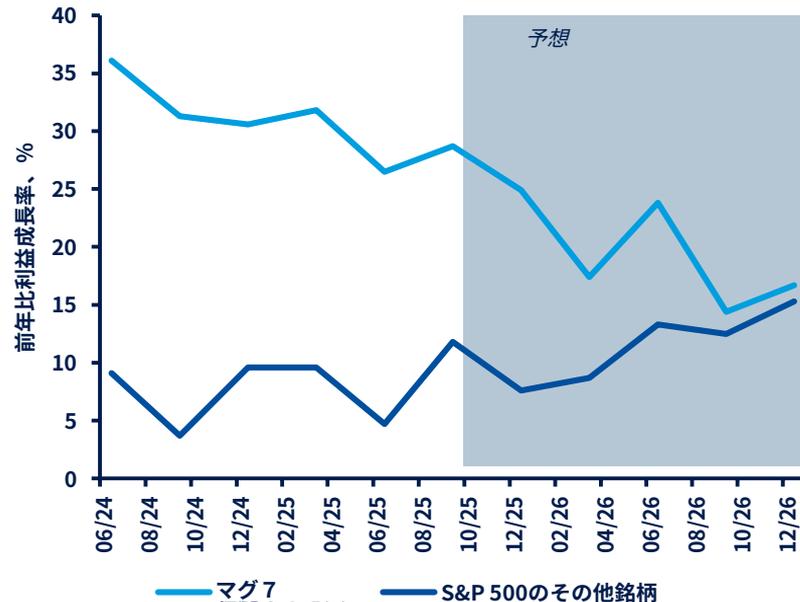
# 米国企業は幅広い業種で利益成長が加速

S&P500企業の75%以上が利益増をレポート、2021年以来の最高水準



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・インテリジェンス。データは四半期利益の前年比増加率を測定。2025年第4四半期は2月5日時点。

ビッグテックとS&P500のその他銘柄の利益成長率格差は縮小



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・インテリジェンス。データは2025年2月6日時点。予想はブルームバーグ・インテリジェンスによる。

# 中型株・小型株に対し、地域を問わずポジティブなスタンスを維持

## 欧州では防衛、資本財、中小型株に注目



## 米国株式市場では小型株が他のスタイルを上回るパフォーマンス



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。2026年1月30日時点の月次データ。MSCI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。2026年2月5日時点のデータ。

## 最も有望な セクター



### 金融

- 収益が市場平均を上回る；高い配当利回りを伴う魅力的なバリュエーション水準
- 地域的な追い風：ドイツ/EUの改革、米国の規制緩和、日本の企業改革。



### 資本財

- 長期テーマの恩恵：防衛、設備投資、エレクトロニフィケーション（電化）。
- インフラ整備、ニア・ショアリング、OBBA\*に関連する投資機会が複数あり。



### 通信サービス

- 相対的に力強い収益トレンド。米国（メディア）ではハイパースケーラーを通じたAIテーマがブ好調。



### ヘルスケア（長期的）

- 高齢化と健康需要の増加、AI（研究開発の高速化・低コスト化）により長期的に良好。
- 米国の高い政治リスクがあり、短期的には警戒が必要。

## 最も見込み の薄いセク ター



### エネルギー

- 供給過剰懸念が原油価格を圧迫、収益は、依然脆弱。
- バリュエーションは割安とは言えない。



### 素材

- 関税の引き上げや世界貿易の減速の影響を受けやすい。
- 収益のモメンタムは弱い。

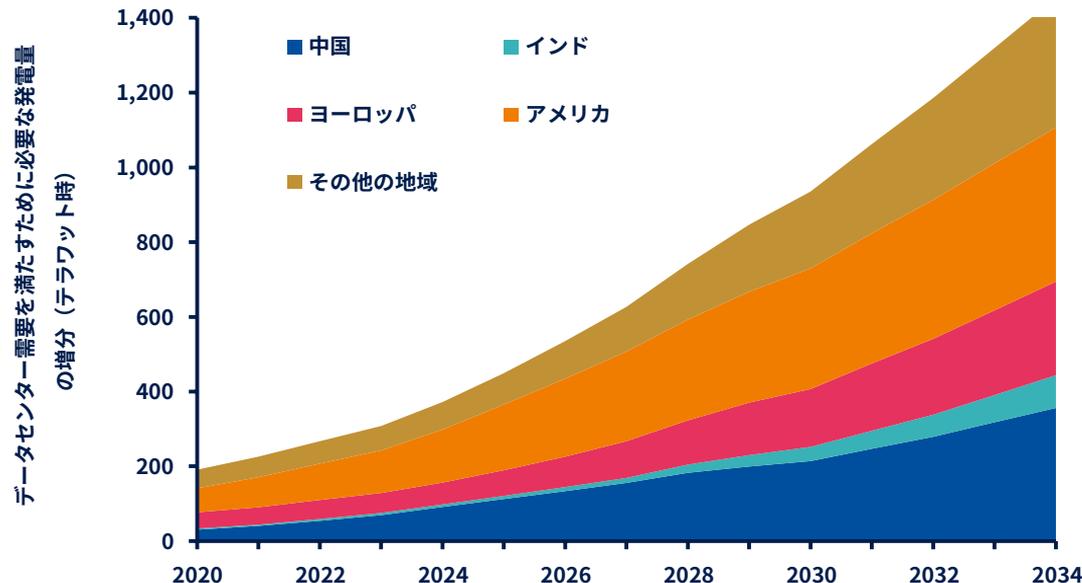
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート 2026年投資見通し。OBBA=One Big Beautiful Bill Act（大規模な美しい法案）。

エレクトロニフィケーション（電化）、データセンターの拡大、電気自動車の普及による電力需要の加速には、送電網の拡張、近代化、大規模な蓄電設備が必要。

公益事業会社と配電機器メーカーは、安定した市場と気候変動対策に沿った戦略の恩恵を受ける。

データセンターの冷却は、水使用の最適化と先進的な水ベースのシステムを推進、電力使用量と排出量を削減する。

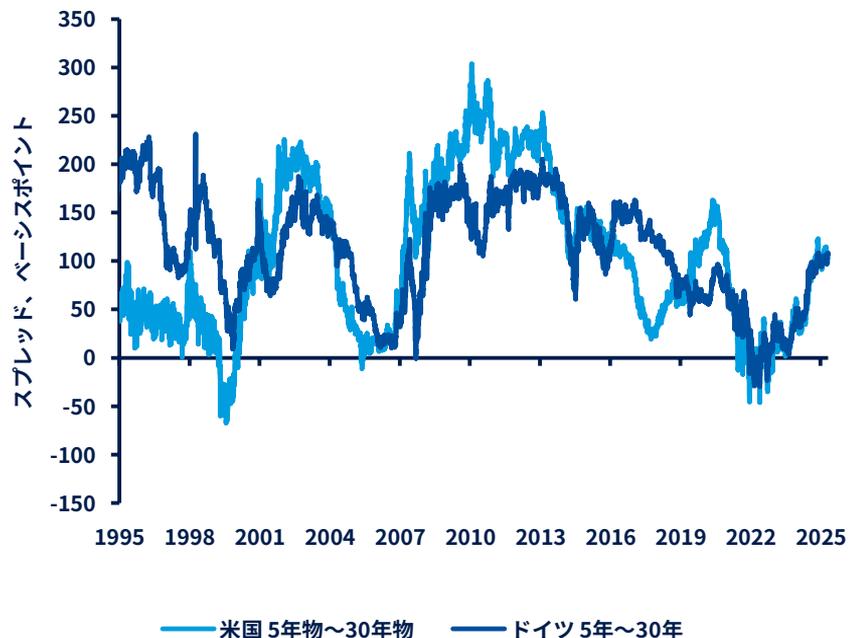
## 電力の限界：テクノロジー拡大におけるリスク



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート（BloombergNEF）。データは2025年12月27日時点。

# 新たな政策秩序における国債

## イールドカーブのスティープニングが継続



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2月4日時点。

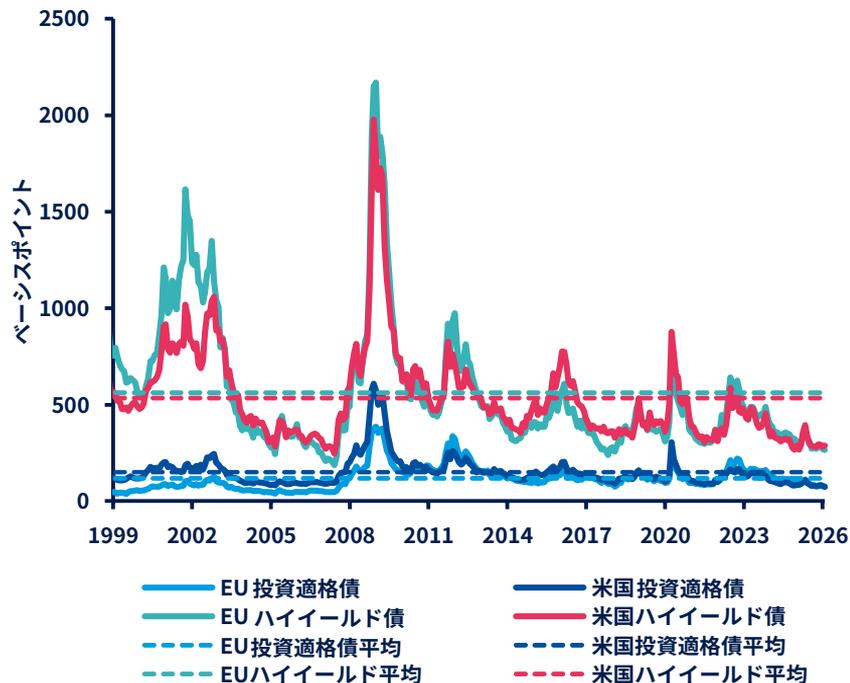
## 国債イールドカーブの長期ゾーンへの圧力



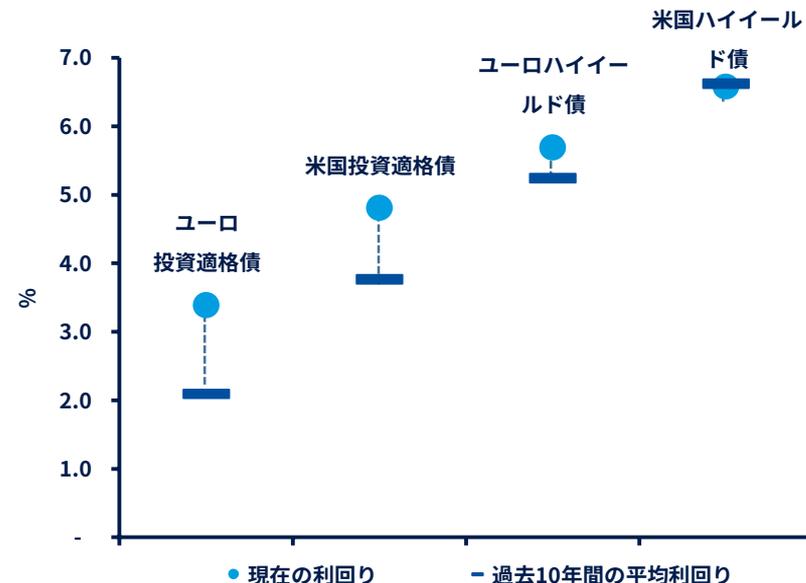
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2026年2月6日時点。

# クレジット市場は収益を求める投資家にとって、依然、魅力的

スプレッドは狭い…



…しかし利回りは魅力的、欧州投資適格債に注目



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1月30日時点。指数はBofAによる。

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。データは2026年1月30日時点。

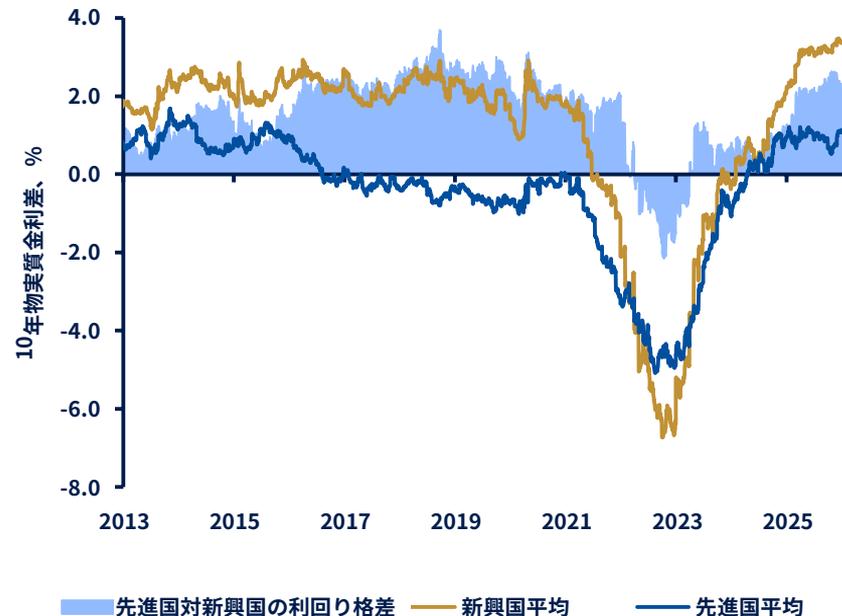
# 新興国債券の顕著な優位性

## 絶対的・相対的に魅力的な利回り



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JPモルガン、米国社債指数はブルームバーグによる。全指数は米ドル建て。データは2026年2月5日時点。

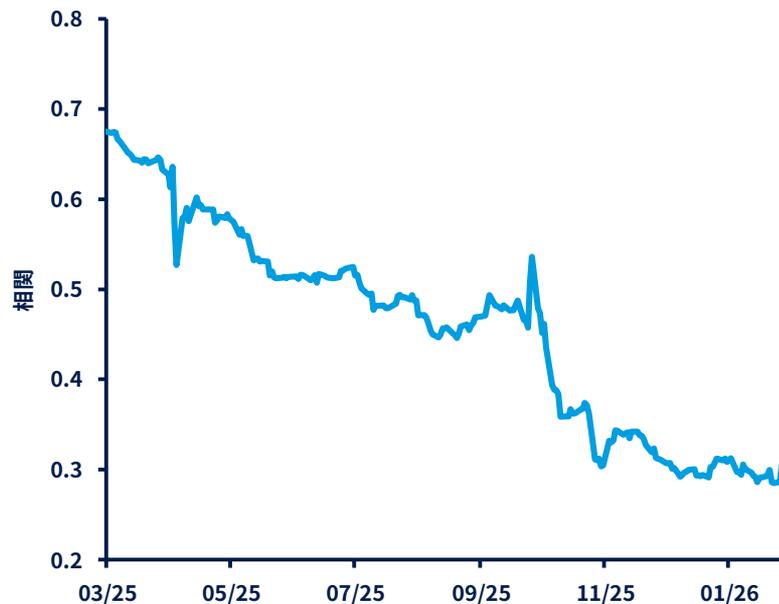
## 実質利回り格差は新興国市場の妙味



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1月23日時点。

# 新興国の政策プレミアムは継続、米国からの影響は限定的

新興国ドル建て国債利回りと米国債利回りの相関性は、現在、限界的な水準まで低下



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1月27日時点。観測時点から過去120日間のブルームバーグ新興国ソブリン債券ワースト利回りとブルームバーグ米国債総合利回りの相関関係。

米国債に対するスプレッドは2013年以来の最小幅に縮小



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。2026年2月5日時点のデータ。指数はJ.P.モルガンEMBIグローバル・ダイバーシファイド・ソブリン・スプレッドを指す。

# 新興国株式、先進国を上回る余地あり

新興国株式は米国および世界の株式指数を上回るパフォーマンス



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。2026年1月30日時点の月次データ。MSCI指数。

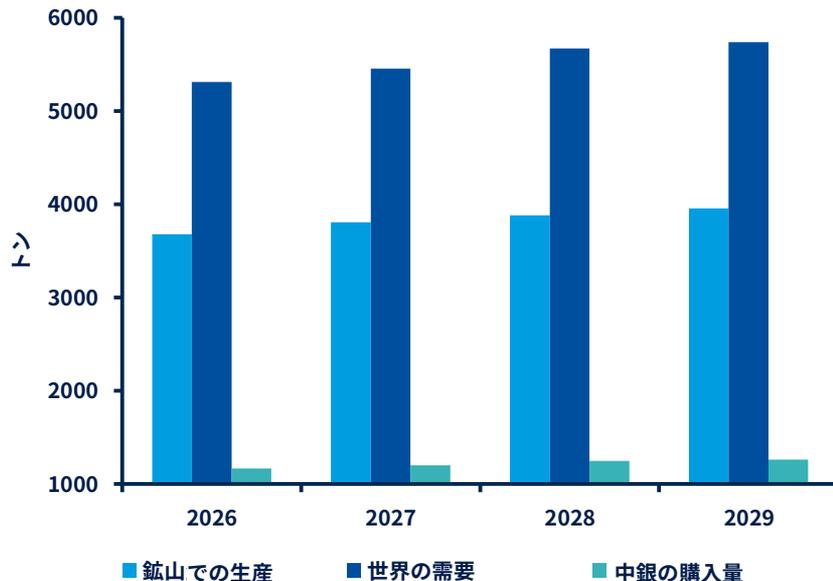
ドル安は新興国市場にとって構造的な追い風



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（2025年12月時点）。

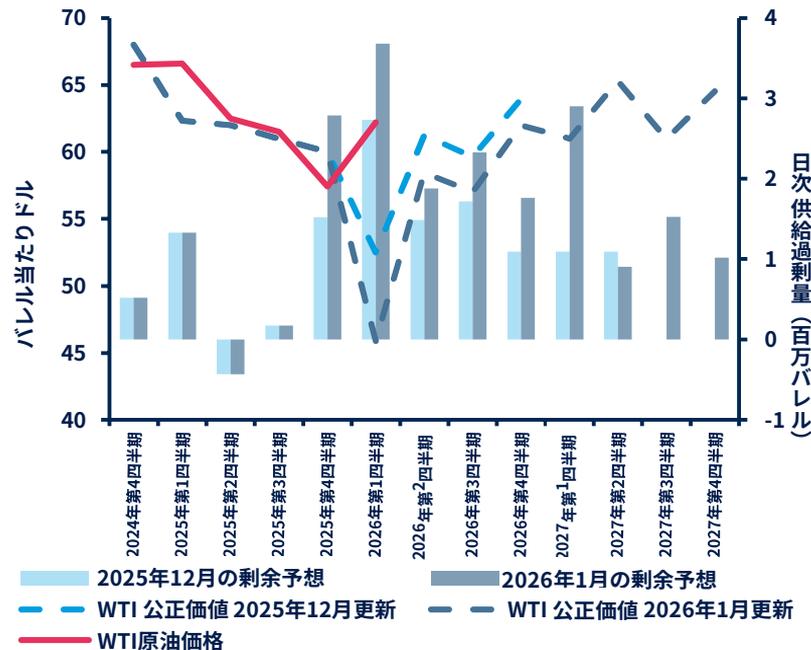
# ポートフォリオ分散におけるコモディティの重要性

金：構造的な下支え、地政学的ヘッジ、需要は継続する見込み



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。データは2026年2月時点。

原油：非対称的なリスク、合理的なベースライン



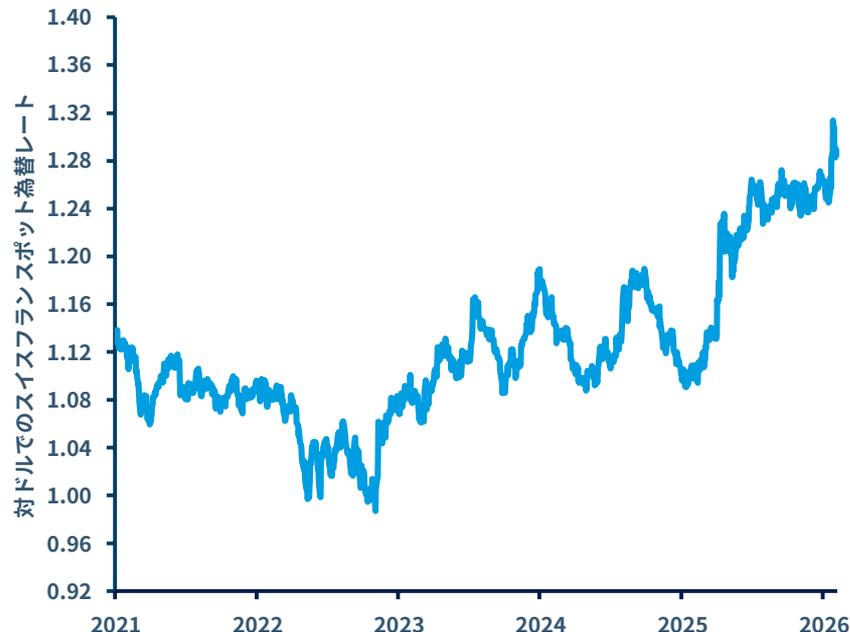
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2026年2月時点。FV=アムンディ・インベストメント・インスティテュートによる公正価値。本図は、2025年12月予想と2026年1月予想における予想剰余の変化が、WTI公正価値見積もりの修正に与えた影響を示している。

# 米ドルへの圧力は継続する可能性

ドルは2021年以来の安値を更新



米ドルの代替候補としてのスイスフラン



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。2026年2月6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、ブルームバーグ。2026年2月6日時点のデータ。

04

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							◆			

## グローバル為替見通し

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

出典：2026年1月21日に開催された最新のグローバル投資委員会（GIC）における見解の概要。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段階の尺度で表現されています。ここで「=」は中立的なスタンスを指します。本資料は特定の時点における市場評価を示すものであり、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。本情報は、特定のファンドや証券に関する調査、投資助言、推奨として読者が依頼すべきものではありません。本情報はあくまで説明・教育目的であり、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示すものではありません。FX表はGICの絶対的な為替見解を示します。\*は複数の新興国通貨の統合見解を表します。

# 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							◆			

出典：2026年1月21日に開催された最新のグローバル投資委員会（GIC）における見解の概要。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段階の尺度で表現されています。ここで「=」は中立的なスタンスを指します。本資料は特定の時点における市場評価を示すものであり、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。本情報は、特定のファンドや証券に関する調査、投資助言、推奨として読者が依拠すべきものではありません。本情報はあくまで説明・教育目的であり、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示すものではありません。FX表はGICの絶対的な為替見解を示します。\*は複数の新興国通貨の統合見解を表します。

# 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

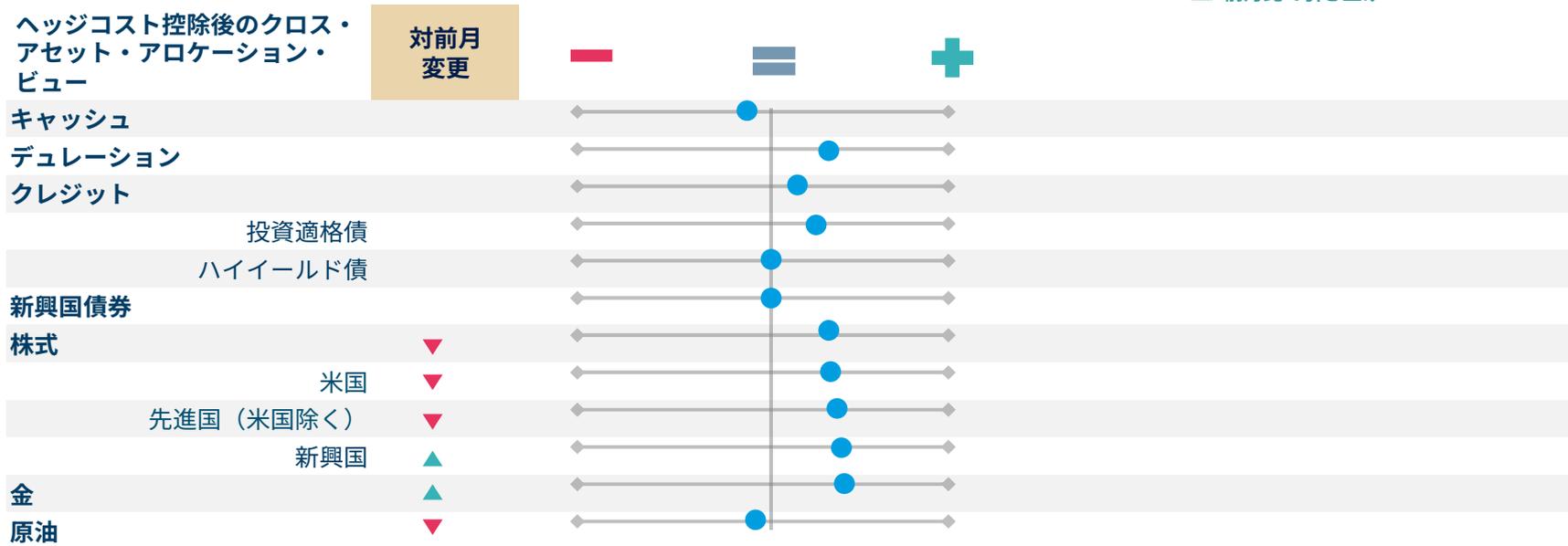
## 新興国市場の見通し

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							◆			
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								◆		

出典：2026年1月21日に開催された最新のグローバル投資委員会（GIC）における見解の概要。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段階の尺度で表現されています。ここで「=」は中立的なスタンスを指します。本資料は特定の時点における市場評価を示すものであり、将来の出来事や将来の結果を保証するものではありません。本情報は、特定のファンドや証券に関する調査、投資助言、推奨として読者が依拠すべきものではありません。本情報はあくまで説明・教育目的であり、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示すものではありません。FX表はGICの絶対的な為替見解を示します。\*は複数の新興国通貨の統合見解を表します。

# アムンディ資産配分投資見通し

▼ 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1月21日時点。前月比（M-1）は前月からの変動を示す。本表はマルチアセット投資プラットフォームの主要な投資方針を示す。

\*見解は、リファレンス資産配分（ベンチマーク：株式45%、債券45%、コモディティ5%、現金5%）を基準として示されており、「=」は中立を示します。これは特定の時点での評価であり、随時変更される可能性があります。本情報は将来の結果を予想するものではなく、特定のファンドや証券に関する調査、投資助言、推奨として読者が依拠すべきものではありません。本情報は説明目的であり、アムンディ製品の実際の現在・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



ESG Insights



Economy and Markets



Capital Market Assumptions



Portfolio Strategy



Cross Asset Research

[Visit our Research Center](#)

## DESIGN & DATA VISUALISATION

### CHIARA BENETTI

DIGITAL ART DIRECTOR AND STRATEGY DESIGNER, AII \*

### VINCENT FLASSEUR

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 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.mscibarra.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 11 February 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: **11 February 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

5223625