

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・ インスティテュート・ビュー

2026年5月

機関投資家向けマーケティング資料

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、投資助言、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表明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 [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. 12](#)
- 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. 45](#)

01

今月のテーマ

新たに確認されたポイント

経済成長、エネルギー、輸送、海運、保険、および投資家・消費者の信頼感に影響が波及する順序

欧州、米国、新興国における地域間の不均衡

中央銀行の動向：引き続き慎重、かつ、確認後対応的スタンスであり、先制的な動きは見られない。

全面的なリスク回避の動きは見られない。流動性が引き続き下支えとなっているため、アムンディの投資見通しの変更には至っていない。

出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、2026年4月23日現在。

過去1か月間で変化したポイント

アムンディの基本シナリオは、依然、緩やかな成長だが、**ダウンサイド・シナリオの確率は高まってきている**。エネルギー危機の長期化は、初期のショックよりも重要。

中東紛争は**一時的なショックではなく**、継続的かつ長期的な現実であり、最終的にはマクロ金融ショックとなる可能性。

中央銀行は、インフレ見通しの安定化に向けて、二次的影響を注視、インフレ・成長ショックに対応するための十分な柔軟性を維持、**規律ある選択肢を確保**し続けるだろう。

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4月23日現在。

アムンディが見通しを変えることになる要因

1 供給途絶の長期化
湾岸地域からの石油、ガス、その他のコモディティの供給混乱が長期化すれば、経済に二次的な影響が生じるであろう。

2 危機の波及・拡大
危機がエネルギー、運輸、および経済の他の分野に波及・拡大すれば、物価に影響を与えることになる。もし、消費者物価に波及しないのであれば、企業の利益率に影響が及ぶことになる。欧州はこの点において特に脆弱である。

3 中央銀行のスタンスのタカ派化
中央銀行の対応にタカ派的なスタンスへの転換が見られるかどうかは極めて重要となる。FRBやECBが再びタカ派的なスタンスを示した場合、アムンディは、特に短期債のデュレーションに関する見通しを変更するであろう。

4 企業収益への圧力
危機の長期化に伴い、1株当たり利益（EPS）の見通しが下方修正される可能性。

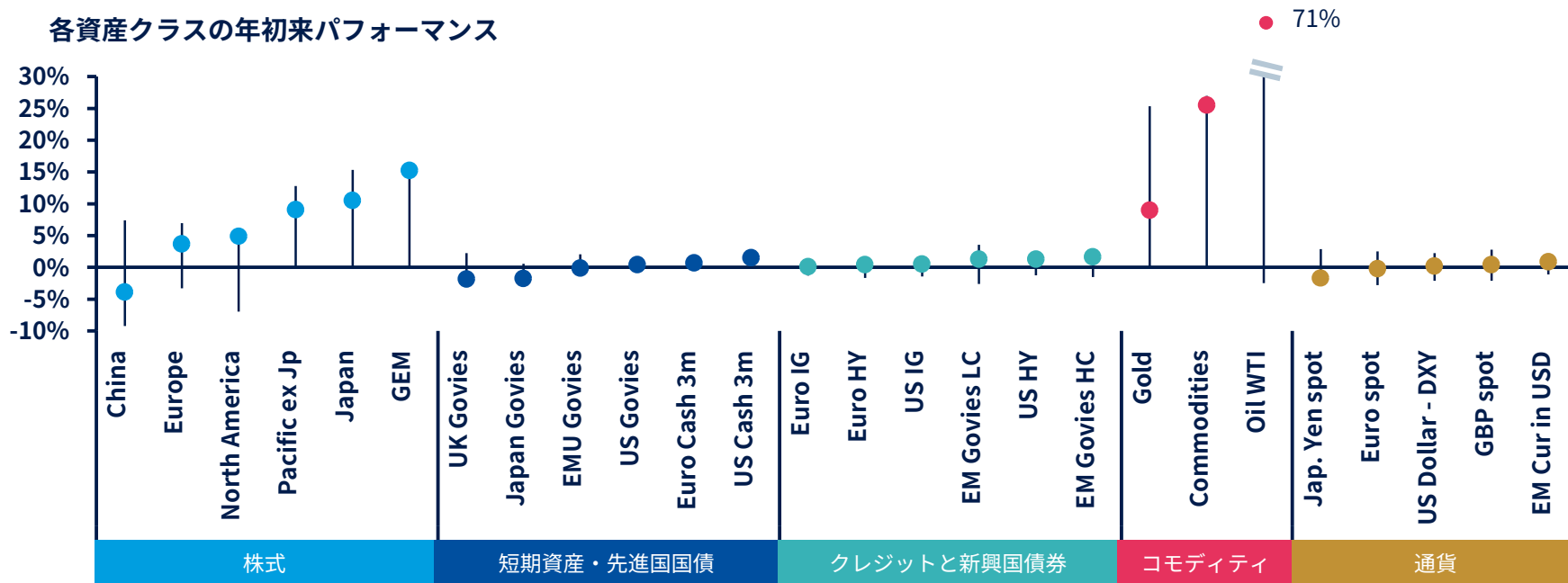
5 市場の流動性
流動性とクレジットの状況はリスク資産にとっての追い風となっている。現状、株式のボラティリティは抑制されており、債券クレジット市場からの資金流出は見られず、テクニカル面も妥当な水準にある。この状況が変化すれば、アムンディの見通しに影響を与えるだろう。

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4月23日現在）。

和平合意への期待感から市場は回復

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4月24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Bloomberg Barclays、株式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。

中東戦争の影響に対する見方は、セクターや国ごとに異なる

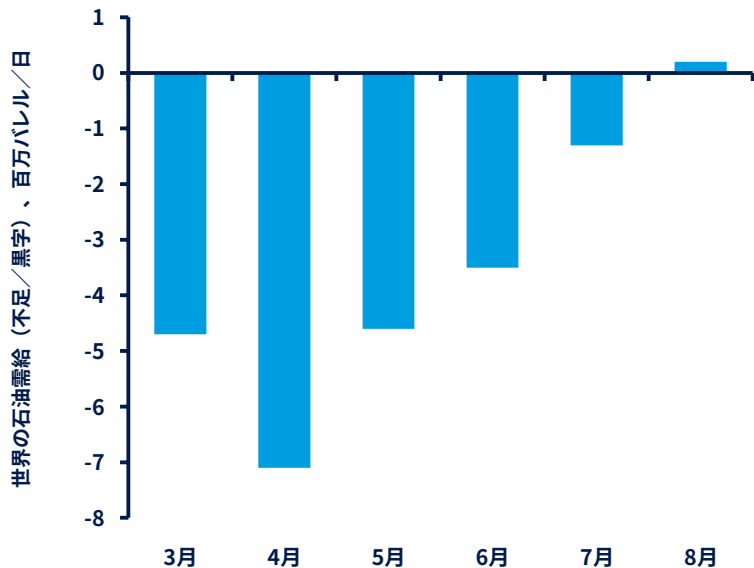
勝者と敗者：戦争勃発以降のセクター別パフォーマンス

	ブラジル	英国	カナダ	中国	フランス	ドイツ	インド	日本	韓国	台湾	米国
エネルギー	25.3%	1.2%	7.4%	1.9%	-4.7%		-3.9%	-6.3%	0.0%	-3.3%	1.3%
素材	0.1%		-14.9%	-11.7%	2.6%	5.3%	1.8%	-4.4%		-3.0%	-3.4%
資本財	-2.3%	-4.2%	-3.6%	1.7%	-8.8%	-2.2%	1.5%	-5.8%	6.1%	10.0%	-3.3%
一般消費財	15.5%	-2.6%	-4.5%	-2.5%	-14.0%	-10.7%	-3.0%	-8.9%	-18.3%	-11.3%	5.0%
生活必需品	-6.8%	-15.6%	-4.8%	-5.3%	-10.5%	-24.0%	2.0%	-10.0%	11.5%	1.8%	-7.1%
医療	-4.0%	-7.3%		1.3%	-8.6%	-8.6%	-3.1%	-6.0%	-11.5%	-20.1%	-8.5%
金融	-1.6%	-15.1%		6.9%	-3.4%	1.9%	4.1%	-6.8%	-0.1%		0.0%
情報技術	-7.8%	8.5%	13.1%	3.3%	13.2%	-7.2%	-0.8%	6.1%		8.8%	13.3%
通信サービス	-5.4%		-7.5%	-4.5%			-3.5%	9.4%	-13.0%	4.6%	4.4%
公益事業	11.8%		-2.8%	-1.5%	-1.7%	2.9%	11.1%	-10.6%	-20.8%		-5.6%
不動産	0.4%	-9.5%	0.3%	-4.6%	-2.8%	-16.7%	2.7%	-14.3%	9.0%	-2.4%	-1.3%
全体	4.9%	-4.1%	0.1%	-1.8%	-5.3%	-4.5%	-1.6%	-4.2%	3.1%	7.3%	3.9%

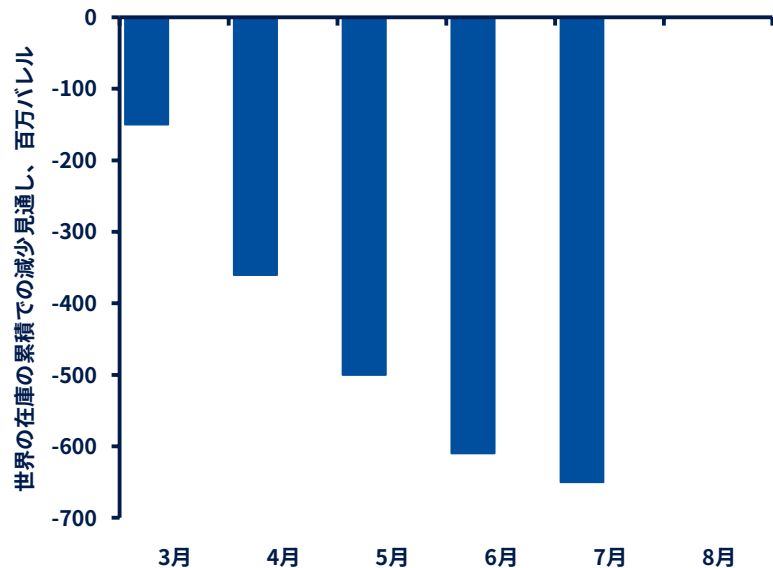
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。すべての指数はMSCIより提供され、利用可能な場合は現地通貨建てです。ブラジルの指数は米ドル建てです。市場パフォーマンスは2026年2月27日から2026年4月22日までの期間を指します。注：空白のセルは、上場企業数が少なすぎるため、特定の国におけるセクターが対象外であることを示しています。

石油情勢：ホルムズ海峡リスク圏外の産油国による実質的な供給代替はまだ見られていない

世界の石油市場：供給過剰から日量500万バレル近い供給不足へ、8月までに需給バランスは回復する見込み



世界の在庫の減少：その80%以上がアジアに集中

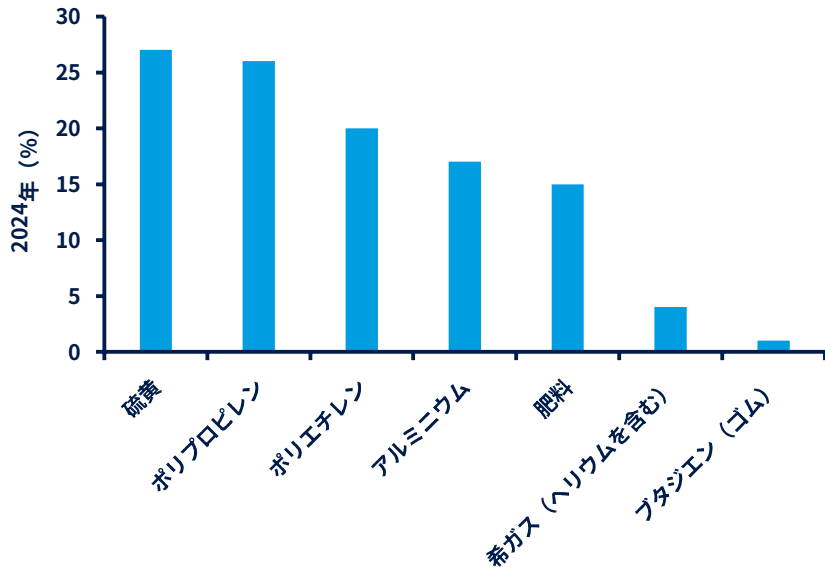


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、EIA、推計値はEIAによる。MBD：1日当たり百万バレル。データは2026年4月14日時点。

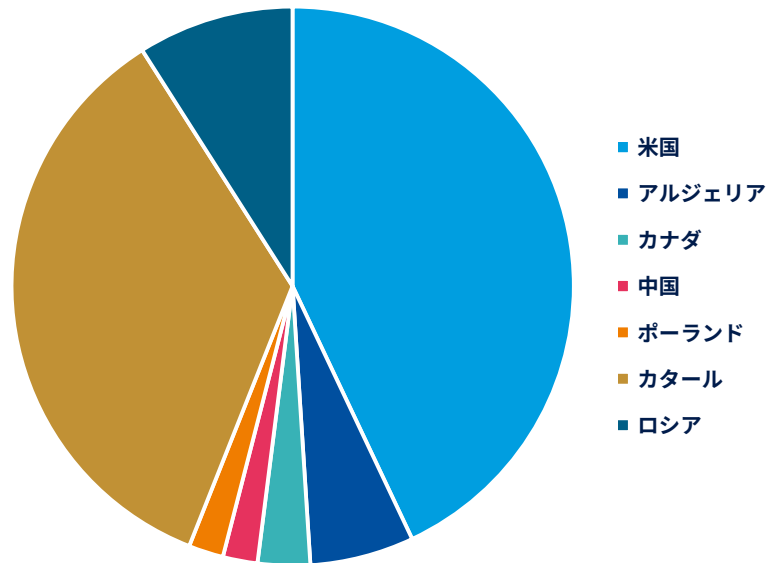
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、EIA、推計値はEIAによる。MB：百万バレル。データは2026年4月14日時点。

非エネルギー系の原材料不足がサプライチェーンに影響を与える可能性

中東からの輸出の世界における割合



世界のヘリウム生産の割合



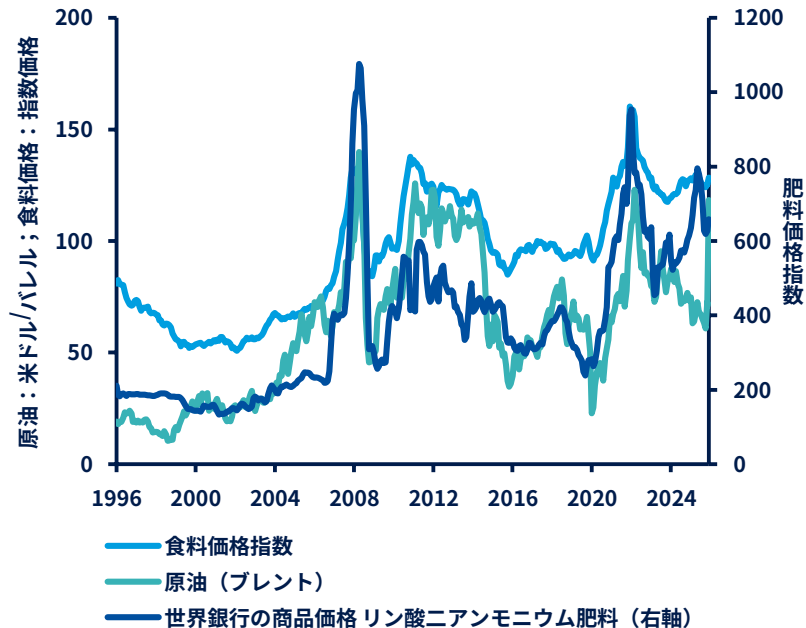
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、キャピタル・エコノミクス。
2026年4月時点のデータ。

出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、キャピタル・エコノミクス。
2026年4月時点のデータ。

エネルギー価格上昇による影響は広範囲に及ぶ可能性

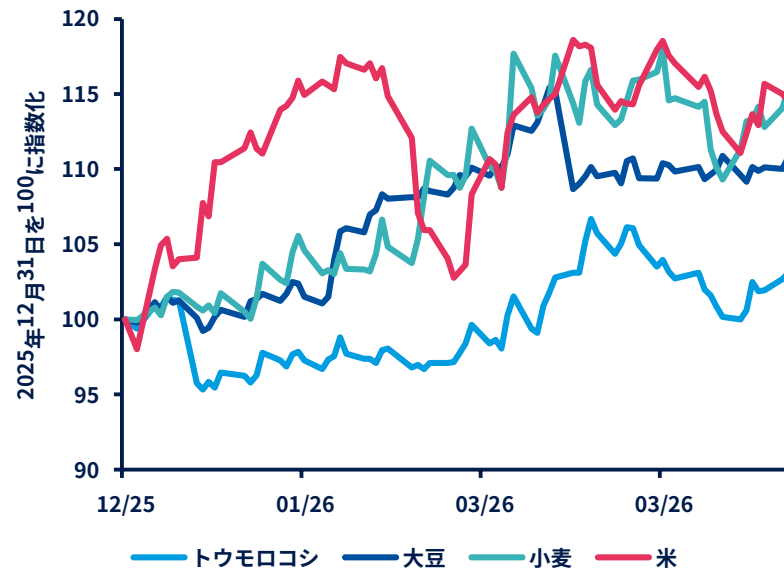
今月のテーマ

石油・ガス価格の上昇は、食料や肥料の価格に転嫁



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。月次データ、2026年3月時点。原油価格は2026年4月27日時点。

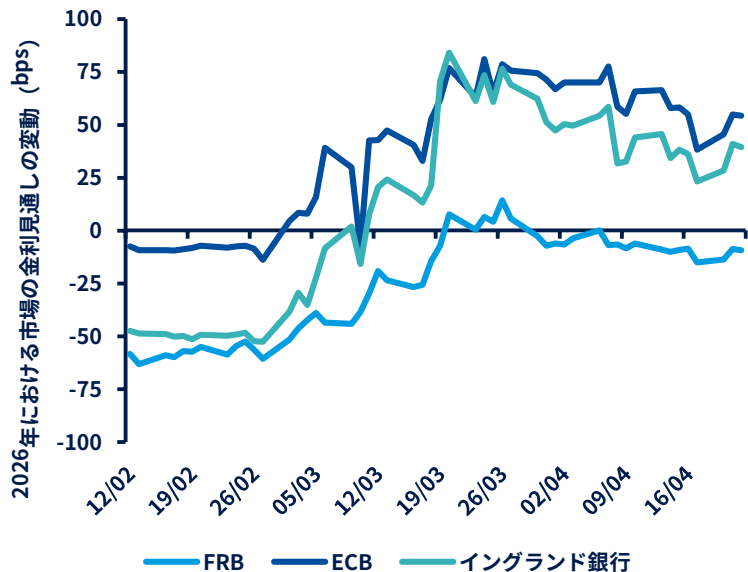
戦争が始まって以来、穀物価格は急騰：農業はエネルギー集約度が高い



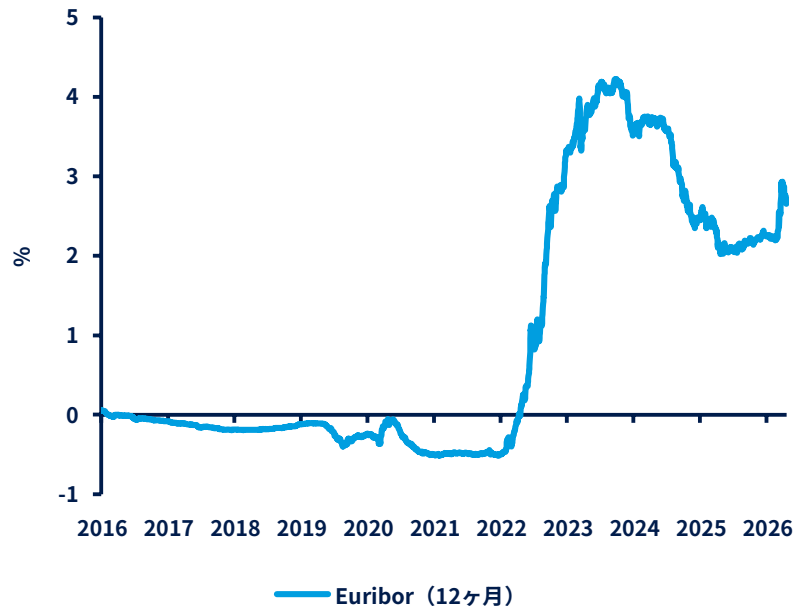
出典: アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。2026年4月21日時点のデータ。

足下でのインフレ率上昇に起因する金融政策予想の見直し

停戦が発表されて以来、市場の金利見通しは若干上昇



Euribor金利も上昇



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（World Interest Rates Probability関数に基づく）。2026年4月22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。データは2026年4月21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

グローバル・テーマ



イラン情勢の長期化と原油価格の高止まりが、今後6~12カ月の世界経済の行方を左右するカギとなろう。金融政策と財政政策は、その方向性を調整することになる。

世界



注視すべきリスク：イラン戦争による地経学・金融への波及効果（インフレ、成長、二次的効果）

リスク



地域別見通し：「コントロールされた混乱」で中堅国の重要性が増大。欧州の事例。

地域別見通し

ダウンサイド・リスクの上昇

基本シナリオ

確率 **55%**

長期的なトランジションは継続、エネルギーショックで先行きは不透明に



AI関連設備投資、防衛、産業政策が資本流動と貿易の構造を変えつつあり、コスト上昇と構造的なインフレリスクを高めている。持続的なエネルギーショックと商品価格の上昇は、成長を鈍化させ、サプライチェーンを混乱させ、今後、世界経済をより脆弱な状態に追い込む可能性。

市場への影響：リスク回避スタンスがやや強まり、地域やセクターの分散、選別の強化、ヘッジの必要性が高まる。

ダウンサイド・シナリオ

35%

地政学的リスク、インフレ懸念



不安定化、インフレのアンカー喪失、供給の混乱、流動性の逼迫、信用収縮、および企業収益の低迷が景気後退を引き起こす可能性。

市場への影響：リスク回避の動き、キャッシュ保有、米国の短期金利、安全通貨（スイス・フラン）の選好。

アップサイド・シナリオ

10%



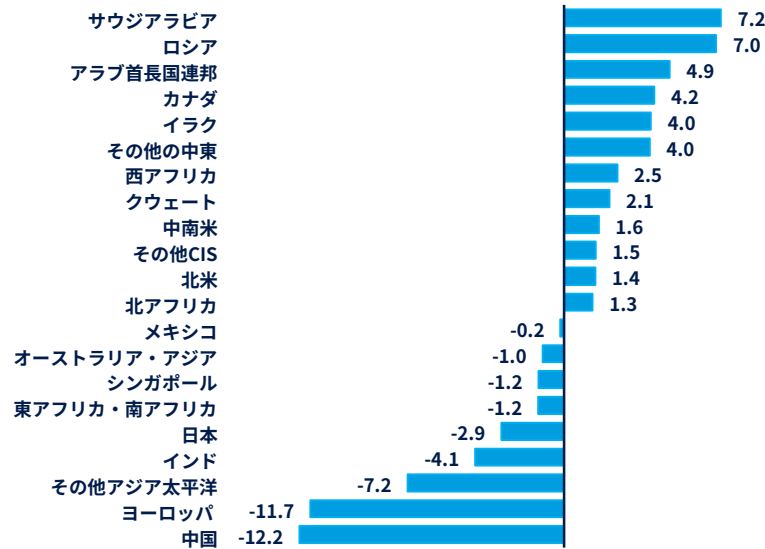
緊張緩和と関税撤廃で市場心理が好転

緊張緩和、関税引き下げ、財政規律、生産性の向上、そして強靱なサプライチェーンで見通しが改善する可能性。

市場への影響：リスク選好の拡大、景気敏感株、欧州、アジア、エネルギー輸入国を選好；インフレ懸念後退に伴い債券が上昇。

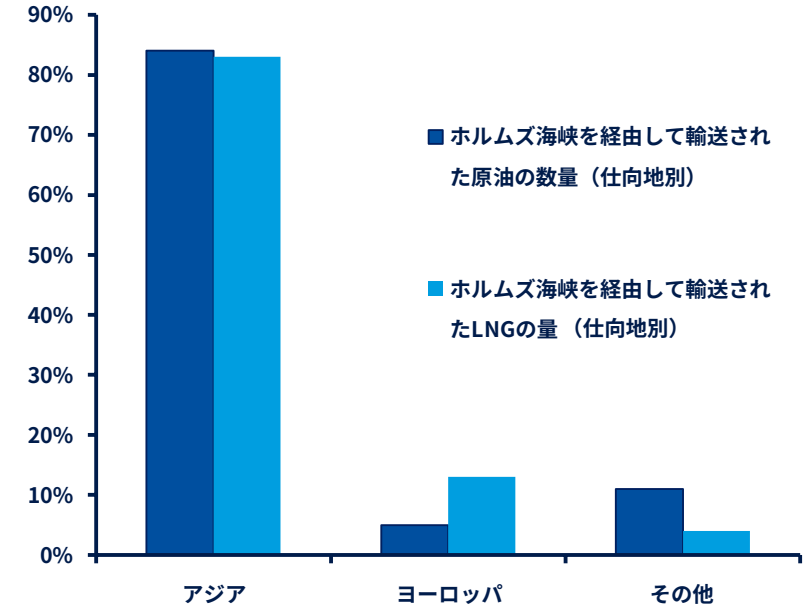
石油危機の影響は地域によって異なる可能性、戦略的自律性とエネルギー自立の重要性がさらに強まろう

原油価格急騰による勝者と敗者



2024年の石油純輸出量 (1日当たり百万バレル)

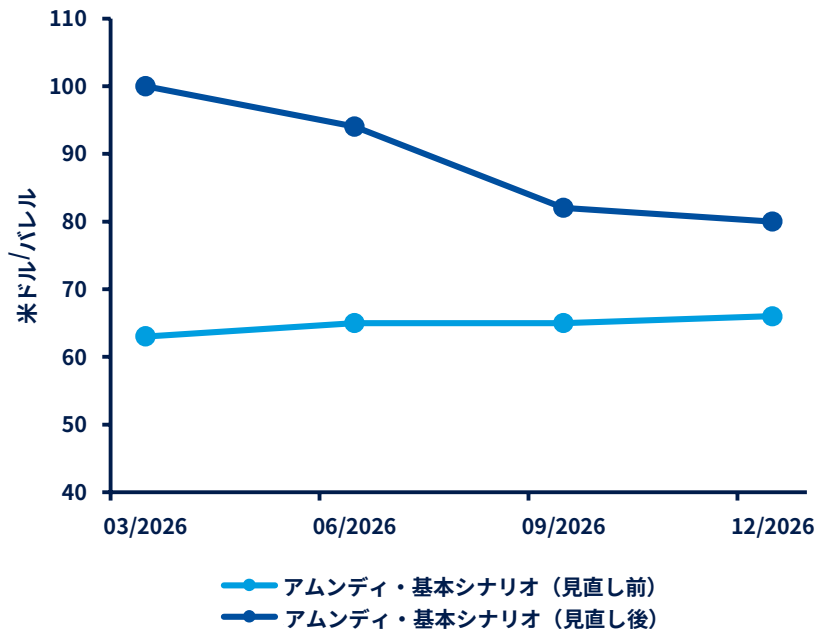
アジアへの影響がより大きい



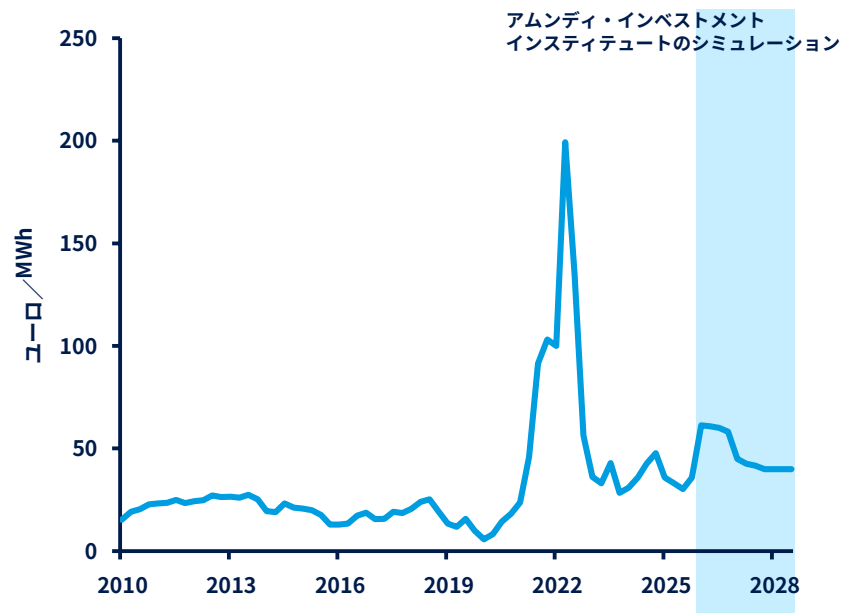
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、国連貿易開発会議（UNCTAD）、米国エネルギー情報局（2025年）に基づく。

石油・ガス：ガス供給の大混乱、長期にわたる価格高騰

2026年の原油価格見通し：アムンディの基本シナリオ



世界的なガス価格ショック：価格は高止まり

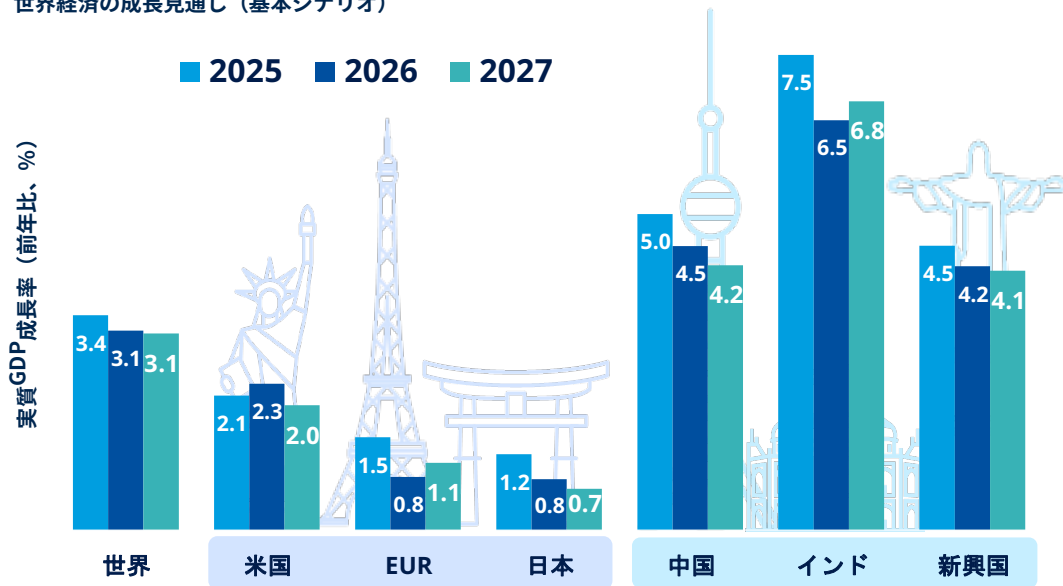


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。アムンディ旧ベースケースは2026年2月16日時点、アムンディ新ベースケースは2026年3月27日時点。原油価格予想はブレント原油を指す。データは2026年3月27日時点。

出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、マクロポンド。アムンディ・インベストメント・インスティテュート内部分析。データは2026年4月時点。指数はオランダTTF天然ガスを指す。

2026年の成長率：下方修正、地域間で相違

世界経済の成長見通し（基本シナリオ）



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4月7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4月7日までに実施された関税を反映している。基本シナリオは、紛争の継続と生産の混乱を前提とした石油ショックシナリオであり、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、80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・ガスショックによる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。



エネルギー価格の変動は成長とインフレに相応に影響；労働市場の緩和継続



成長とインフレに対するエネルギーショックの影響はより大きい



より支援的な財政スタンスへの転換により、原油価格急騰による実質所得へのショックを抑制



巨額の財政赤字の継続が国内経済の回復を支える



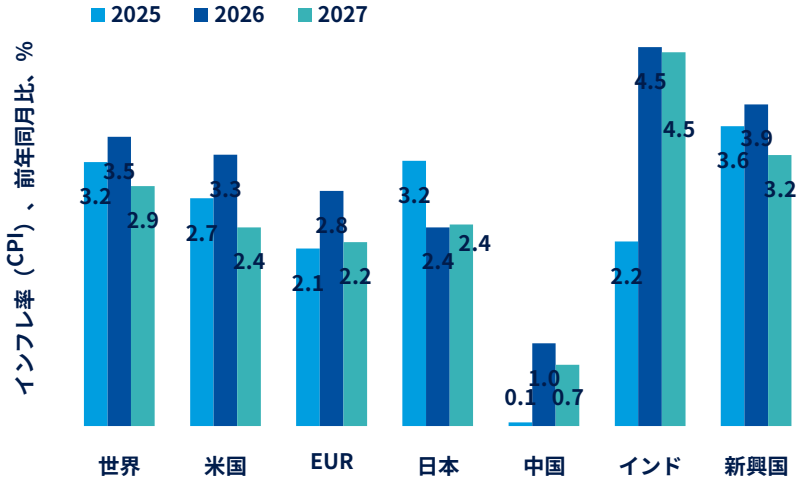
成長にはマイナスの影響、小売エネルギー価格への補助金により、インフレへの影響は限定的

新興市場

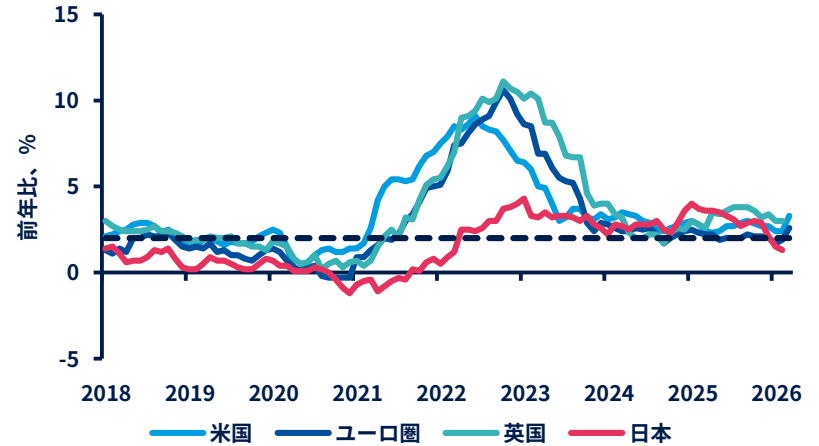
ラテンアメリカ：純石油輸出国であるため相対的な勝ち組となり、成長への影響は限定的

エネルギーショックによるインフレ圧力はユーロ圏でより強まる可能性

エネルギー危機のインパクトがインフレ予想に影響



3月の総合インフレ率は小幅上昇、エネルギー価格急騰の最初の兆候

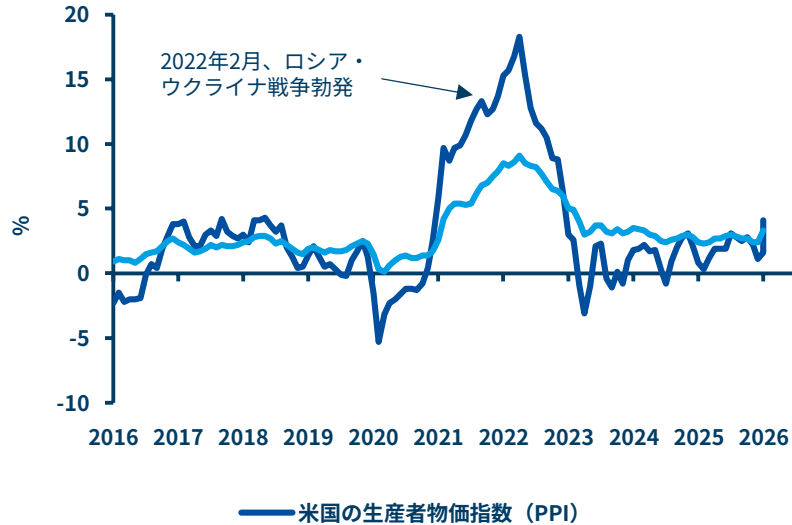


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート。本図は、2026年4月7日時点で入手可能な情報に基づき、アムンディ・インベストメント・インスティテュートが作成した基準予想を示しており、2026年4月7日までに実施された関税を反映している。基本となる石油ショックシナリオは、紛争の継続と生産の混乱を前提としており、石油・ガス価格は高止まりが続くと予想される。年末のブレント原油価格は現在、80ドル近くになると予想されており、「高止まりが長期化する」環境を反映しています。このシナリオは、石油・ガスショックの伝達経路に焦点を当てたものであり、エネルギー供給の混乱を超えた紛争の広範な戦略的展開を完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。

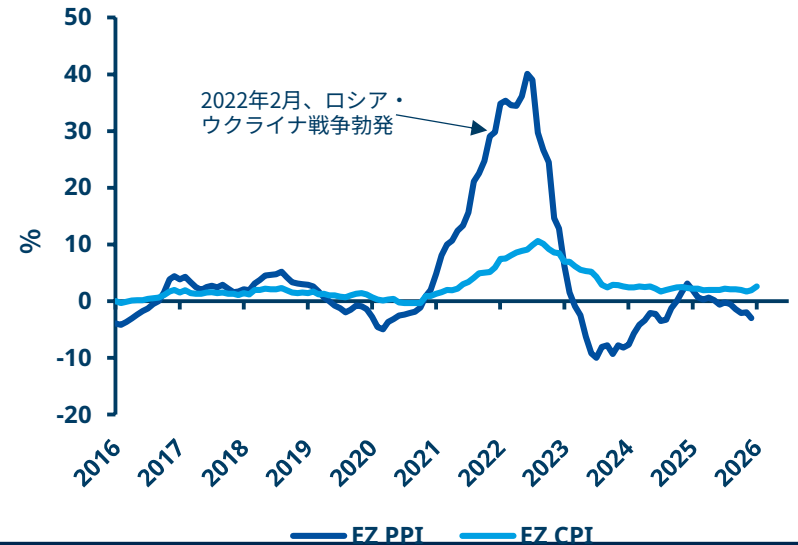
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。米国およびユーロ圏のインフレ率は2026年3月時点、日本および英国のインフレ率は2026年2月時点の数値。データは2026年4月20日現在。

2026年は2022年とは異なる：しかし、エネルギー価格のPPIへの転嫁は注視すべき重要な要因

エネルギー価格の高止まりが、依然、CPIとPPIを押し上げる可能性



…しかし、欧州のPPI動向は2022年当時から大きく様変わり

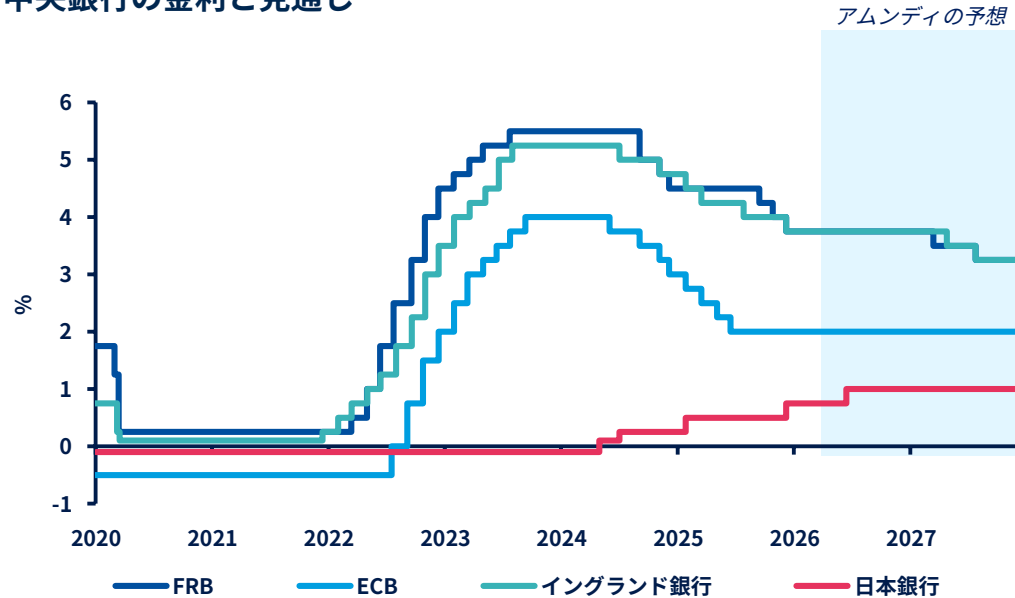


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、2026年4月20日時点。2026年3月の最新データ。2025年10月の米国CPIデータは入手不可。

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4月20日時点。ユーロ圏 (EZ) PPIの最新データは2026年2月分。EZ=ユーロ圏。

中央銀行はリスク管理モード：インフレには警戒しつつも、自動的な早急な引き締めには躊躇

中央銀行の金利と見通し



FRB：様子見のスタンスはアムンディのインフレ見通しと整合するが、トランプ氏からは重大な失敗と見なされる可能性が高く、新総裁に圧力がかかる恐れ。2027年に利下げが再開されると予想。

ECB：政策上のジレンマにより、2026年と2027年は据え置き。

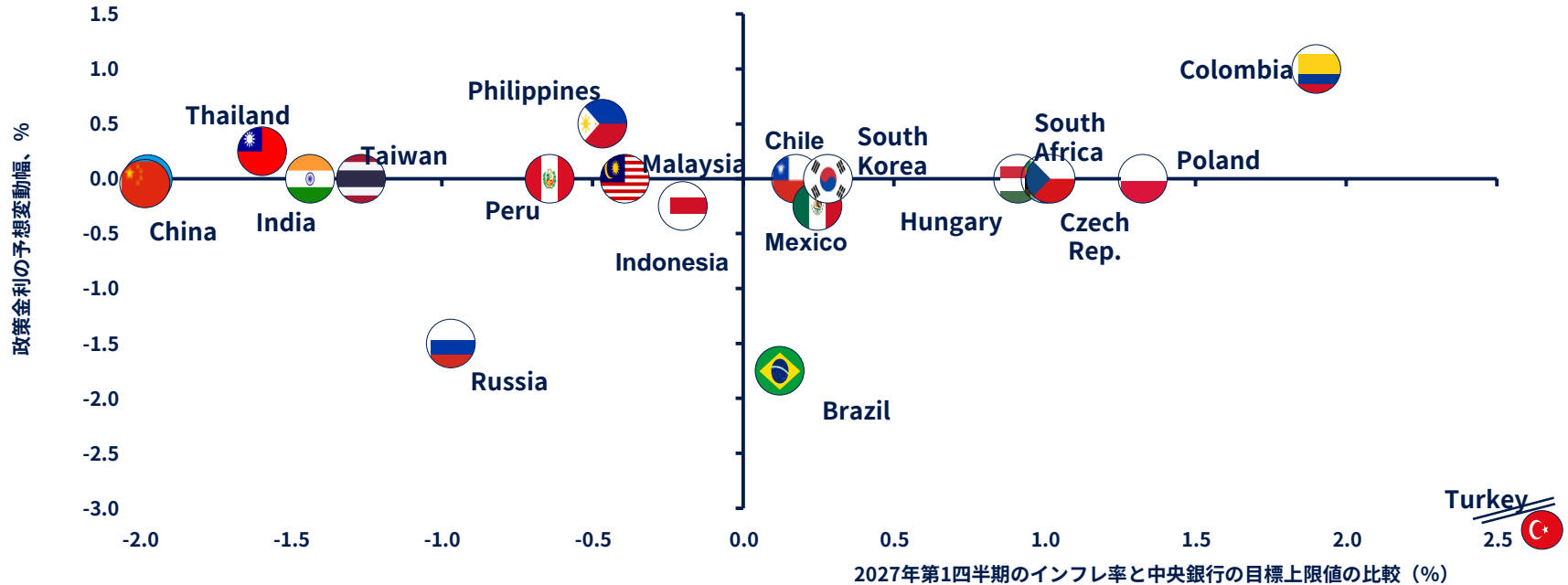
イングランド銀行 (BoE)：政策の不確実性により、2026年に金融緩和サイクルを一時停止すると予想、2027年に利下げ再開を見込む。

日銀：利上げの方向性に変更なし。

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4月20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4月16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。

新興国の中央銀行は様子見スタンス

2027年第1四半期までの新興国（EM）のインフレおよび金融政策の動向



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4月26日時点。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（CB）が含まれる。先進国（DM）：先進国市場。新興国（EM）：新興国市場。FRB：連邦準備制度理事会。MP：金融政策。2027年第1四半期のトルコのインフレ率は26.99%と予想される一方、トルコの政策金利は1年先を見通して300ベースポイント引き下げられる見込みである。2026年第4四半期の中国のインフレ率は、中国人民銀行（PBoC）の目標レンジの上限に対して-1.98%となっている。

「コントロールされた混乱」下における地政学的シナリオ

リスク

コントロールされた混乱：地政学的な不安定性は継続、下振れリスクを高める一方で、投資機会ももたらす。

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。

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、紛争は継続。
EUとの結束を損なう米国の動きに対する懸念が高まっている。
米国からのリスク回避に向けた欧州の取り組みが拡大。

アジア：

中国のレアアースを武器とした影響力、地域との結びつきの深化、そして新たな貿易・安全保障同盟の形成。
米中関係は緊張下での相互理解関係にあるが、中東情勢によって脅かされている。
習近平・トランプ会談：米中双方は、両国関係において「戦略的曖昧性」を継続することで利害が一致。

中東情勢：

和解不可能な立場：
米国は濃縮ウラン・ミサイル・代理勢力の排除を要求するが、勢力を増したイランはこれらを停止しないだろう。
双方が「曖昧な」合意に達する可能性が高く、緊張と不確実性は残るものの、ホルムズ海峡の航行は改善される見込み。
根本的な対立は継続する。

米州：

米国の介入主義の増大。
ワシントンによる権力掌握。

出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、社内作成。2026年4月21日時点の評価。

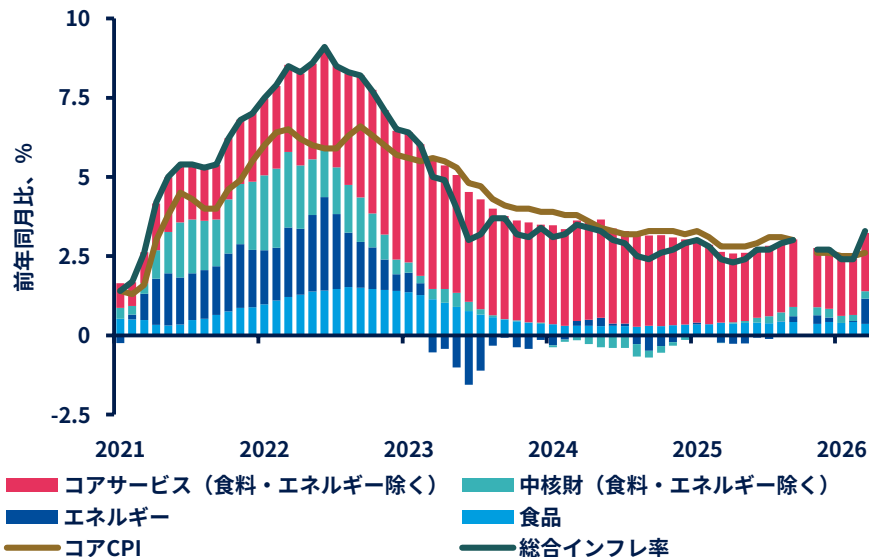
Amundi
Investment Solutions

03

地域別経済見通し

米国の総合インフレ率は2年間で最高水準

エネルギー価格の上昇により、米国の総合インフレ率は3%を超えたが、サービス部門が引き続き最大の要因



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。入手可能な最新データは2026年3月末時点のもの。* 10月のインフレ率は、米政府機関の閉鎖により公表されなかった。

米国の実質賃金の伸び率は2023年以来の最低水準

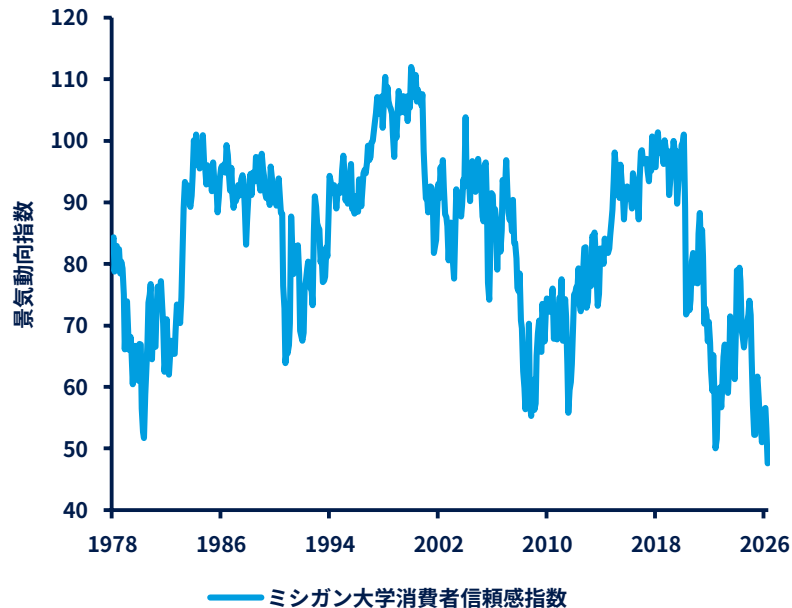


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ（労働統計局のデータに基づく）。最新データは2026年3月末時点。* 10月のデータは米政府機関の閉鎖により公表されなかった。

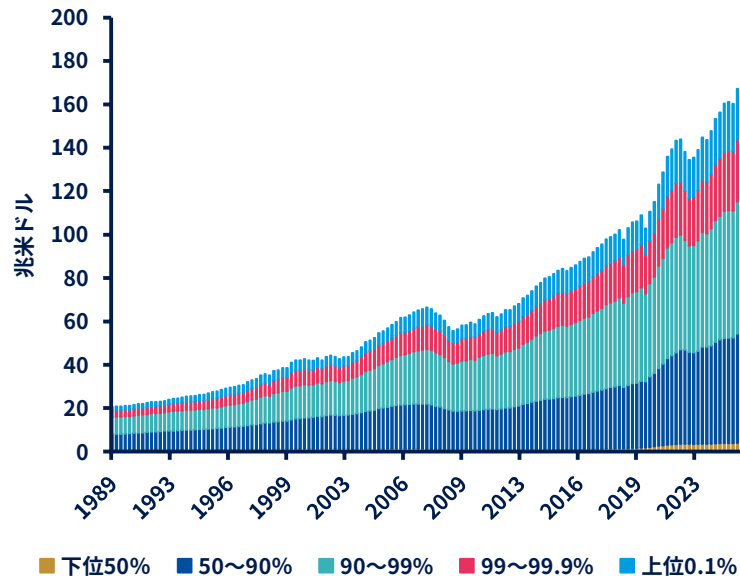
K字型経済下で米国の消費者心理は過去最低水準に低下

米国

インフレにより米国の消費者信頼感が過去最低水準に



不平等：富の分配がK字型経済を助長



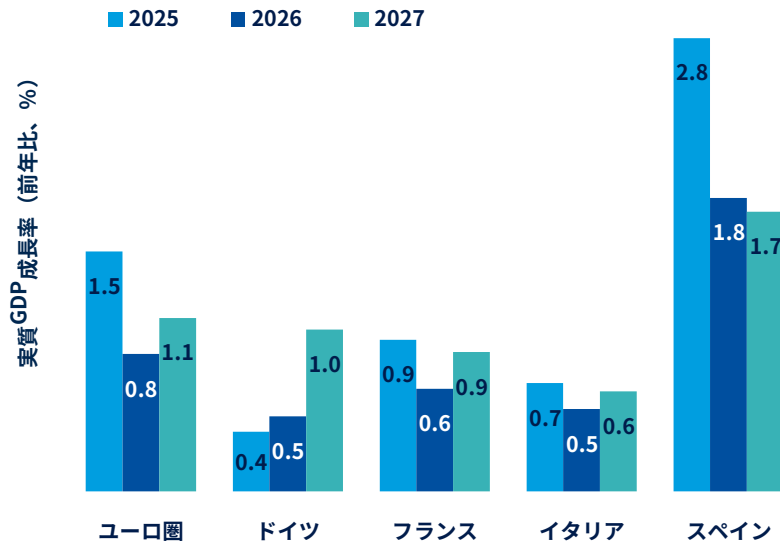
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。2026年4月時点の月次データ（速報値）。

出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、1989年以降の米国の家計資産分布に関する連邦準備制度理事会（FRB）の経済データ。四半期データ、2025年第4四半期末時点。

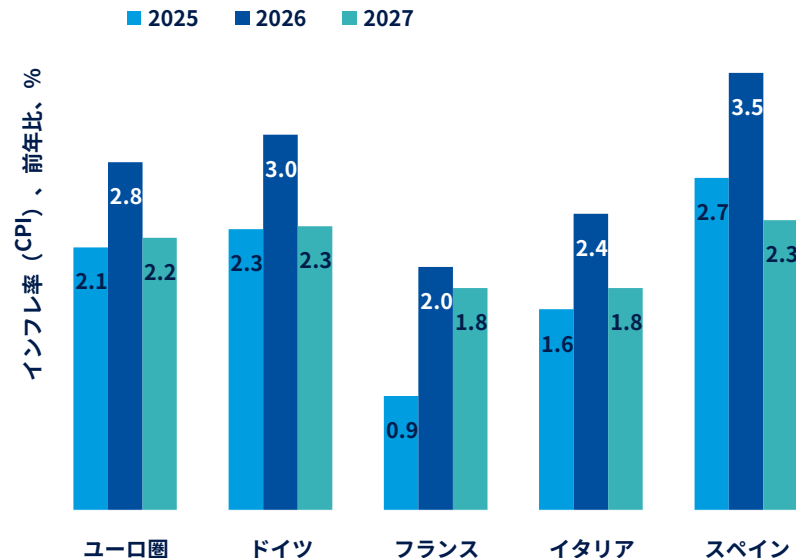
欧州：成長鈍化と総合インフレ率への影響

欧州

ユーロ圏の2026年および2027年の成長見通し



ユーロ圏の2026年および2027年のインフレ率予想



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート。本図は、2026年3月26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3月26日までに実施された関税を反映している。基本シナリオは、紛争の継続と生産の混乱を前提とした石油ショックシナリオであり、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、「高止まりが長期化する」環境を反映し、80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・ガスショックによる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。

ヨーロッパは動き出している：戦略的自律性がカギ

経済・産業面での メリット



サプライチェーンのレジリエンス強化：
海外からのショックを抑制（中国：素材、米国：ハイテク）

競争力の向上：
産業政策により、EUの高付加価値生産（半導体、クリーンテック、防衛）を定着化

投資見通し：
地政学的リスクプレミアムの低下により、資本配分改善

マクロ金融面での メリット



インフレと成長のボラティリティ低下：
エネルギー依存度の低減により、外部からのショックを抑制

財政リスクおよびソブリン・リスクの改善：
価格・供給ショックが低減。防衛・エネルギー分野の管理の強化

対外不均衡リスクの低減：
分散化と国内回帰により経常収支リスクを低減

政治的・戦略的 メリット



政策の自立性：
米中双方の利害が対立する場合でも、独立した意思決定が可能

集団安全保障の強化：
EUの防衛能力、抑止力の強化、NATOにおける負担の分担方法の改善

国際的な信頼性：
戦略的アクターとしての欧州、貿易・気候・技術分野における影響力の拡大

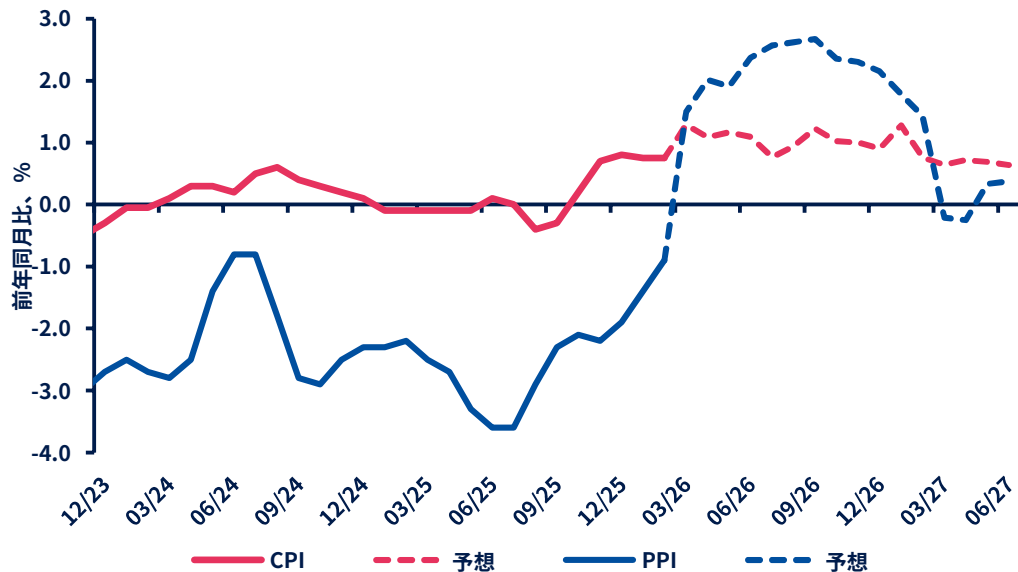
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、2026年4月時点の社内分析。

混乱はインフレを押し上げるものの、成長にはほとんど影響なし

中国の石油・天然ガスの純輸入額はGDPのわずか約1.8%に過ぎず、輸入石油の約半分がホルムズ海峡を経由しているものの、同国は**エレクトロニフィケーション（電化）とエネルギー源の分散化で大きな進展**を遂げている。それでも、石油は最終エネルギー消費の30%近くを占めており、ホルムズ海峡で何らかの混乱が生じれば、航空、トラック輸送、石油化学産業が最も直接的な打撃を受けることになる。

成長への影響は限定的と見られる。しかし、**インフレ率は大幅に上昇する可能性が高い**。アムンディは消費者物価指数（CPI）の予想を2026年が1.0%、2027年が0.7%に上方修正しており、生産者物価指数（PPI）は早ければ4月にもプラスに転じる可能性がある。その結果、**中国人民銀行（PBoC）による利下げはもはや予想しておらず**、供給要因による価格急騰は、政策金利の据え置きが長期化する要因となる。

中国のインフレ見通し



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、国家統計局（NBS）、CEIC。予想は2026年4月8日時点のアムンディ・インベストメント・インスティテュートによるものです。

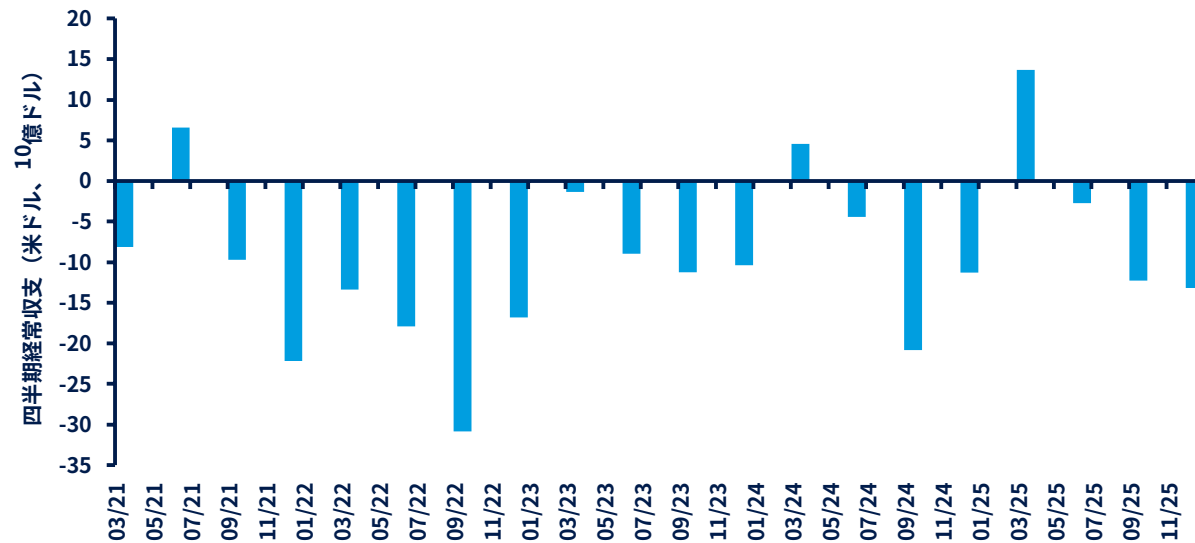
インド経済への潜在的な影響

インド

インドのエネルギー輸入額はGDPの2.7%に相当する。石油とLNGの約40%、LPGのほぼ全量が中東から輸入されており、ホルムズ海峡での供給途絶はインドの財政および対外収支に深刻な打撃を与えるだろう。

小売価格の上限規制や企業による負担分担により、消費者物価への波及は抑制されているが、補助金は累積し、輸入コストの圧迫は深刻化している。備蓄は25日分に留まるため、混乱が長期化すれば、支出が家計支援へとシフトし、公共設備投資に打撃を与えるだろう。

インドは概して経常収支の赤字状態にあるが、エネルギーショックや通貨安を背景に、その赤字幅がさらに拡大する可能性



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（インド準備銀行のデータに基づく）。2025年12月時点の四半期データ。

アジアは中東紛争の影響を幅広く受けている

アジアの視点：中東紛争への広範な関与は、石油・ガス価格の上昇リスクをもたらす。大半の国は（マレーシアを除く）エネルギー純輸入国である。政府が設備投資を補助金に振り向けることで財政コストの増大は回避されているが、これは成長とサプライチェーンへの悪影響となる。

中国の石油・ガスの純輸入額はGDPの1.8%に相当し、石油輸入の約50%がホルムズ海峡を経由している。急速なエレクトロニフィケーション（電化）と輸入先の分散が進んでいるものの、石油（最終エネルギー消費の約30%）の供給不足は、航空、トラック輸送、石油化学産業に打撃を与えるだろう。成長への影響は最小限だが、生産者物価指数（PPI）のインフレは顕著になる可能性が高い。

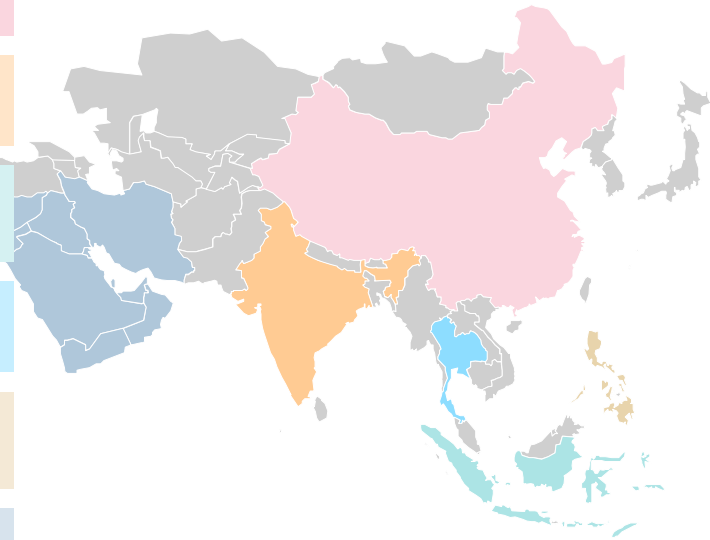
インドのエネルギー輸入はGDPの2.7%を占め、石油・LNGの約40%およびLPGの大部分が中東からの輸入である。備蓄は25日分しかなく、価格上限措置によりインフレは抑制されるが、コストは財政収支および対外収支に転嫁される。

インドネシアの脆弱性は比較的低い（石炭とLNGの純輸出国であり、中東からの原油はわずか約13%）。しかし、選択肢は限定的。補助金措置は財政上限の3%を突破する可能性があり、輸出制限は財政の信頼性が低下する中で外貨収入を失うことになる。

タイのエネルギー輸入はGDPの7%を超え（地域で最高）、原油の約50%が中東産である。観光業への高い依存度（GDPの11%）、枯渇しつつある石油基金、および軽油価格の上限設定により、スタグフレーションと財政圧迫のリスクが高まっている。

フィリピンは深刻なリスクに直面している。エネルギー輸入はGDPの3.7%を占め、原油の約95%を中東に依存している。海外からの送金の低迷により経常収支赤字が拡大するリスクがある一方、危機前の財政ギャップが5.6%に達しているため、広範な補助金措置にも限界がある。

中東・北アフリカ（MENA）地域の展望：国やセクターによって影響は異なる。原油価格の上昇は地域全体にとってプラスとなる可能性があるが、収益への影響は、エネルギーへの依存度、貿易ルート、内需の感応度によって異なる。ホルムズ海峡の混乱が長期化すれば、価格は構造的に高止まりし、出荷を維持できる炭化水素輸出国、特にサウジアラビアやオマーンが恩恵を受けるだろう。



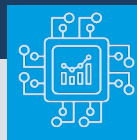
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、アムンディ作成。データは2026年4月時点。

04

投資見通し



「コントロールされた混乱」の時代における
分散投資



グローバルな視点：
テクノロジー競争の次の
株式投資



AIとテクノロジー・トランスフォーメーションによる
持続可能な成長の推進



新たな政策秩序下での
債券投資



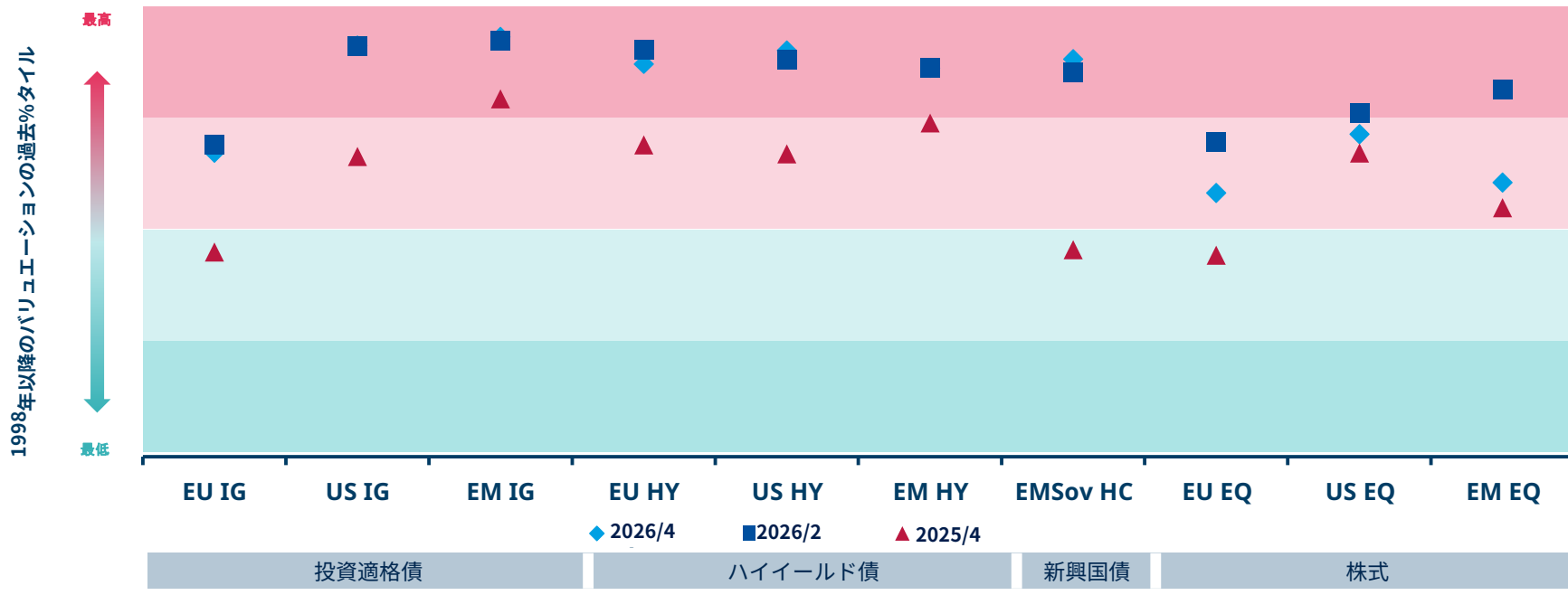
欧州の変革は継続



新興国市場における
ブロック化へのシフト

バリュエーションは割高、欧州資産と新興国株式が相対的に魅力的

バリュエーション水準、1998年以降の過去パーセンタイル

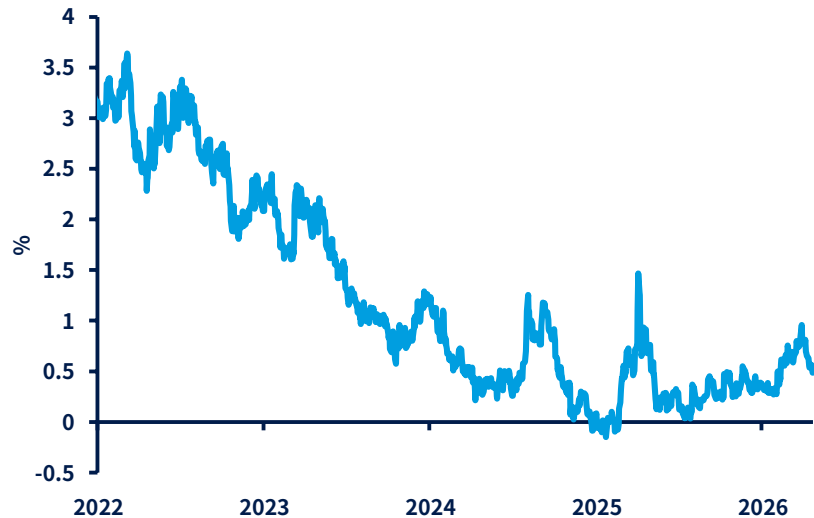
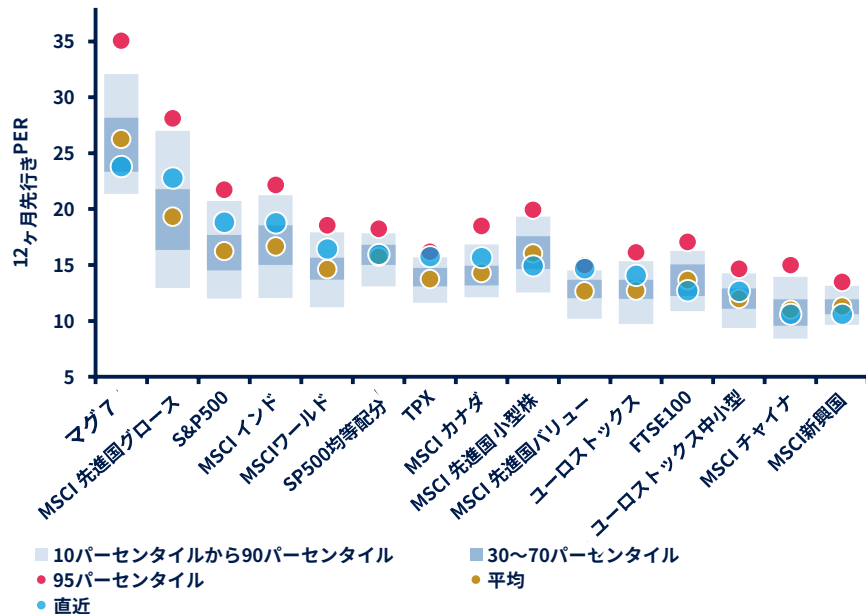


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、データストリーム、2026年4月21日時点の直近の月次データ。Apr-26は2026年4月21日、Feb-26は2026年2月25日、Apr-25は2025年4月29日を指します。EU IG、US IG、EM IG、EU HY、US HY、EM HYは、ICE BofA社債指数である。IG：投資適格級。HY：ハイイールド。EM Sov HC：JPモルガンEMBIグローバル・ダイバーシファイド。EU EQ、US EQ、EM EQは、株式市場向けのMSCI指数である。すべての指数は特定の地域を指します（EU：欧州、US：米国、EM：新興国市場）。分析は、債券指数についてはスプレッドを、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。「最も割安」とは第1四分位、「最も割高」とは第4四分位に位置することを意味します。

株式市場は早期解決を織り込み、過度な楽観ムードが漂っている

戦争勃発以来、一部の株式市場で小幅ながら価格見直しが進行

株式リスクプレミアムは低く、株式投資家の楽観的な見方を示唆

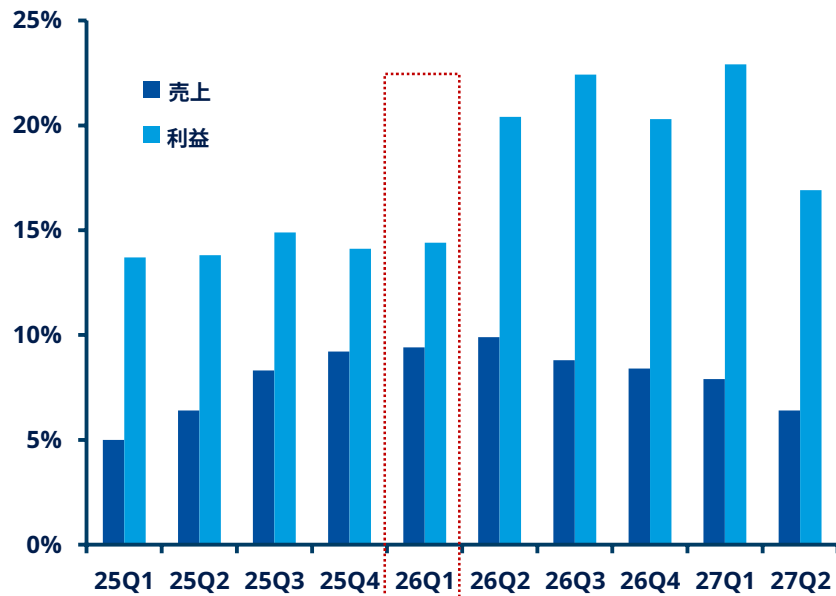


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。2026年1月30日時点のデータ。MSCI指数。

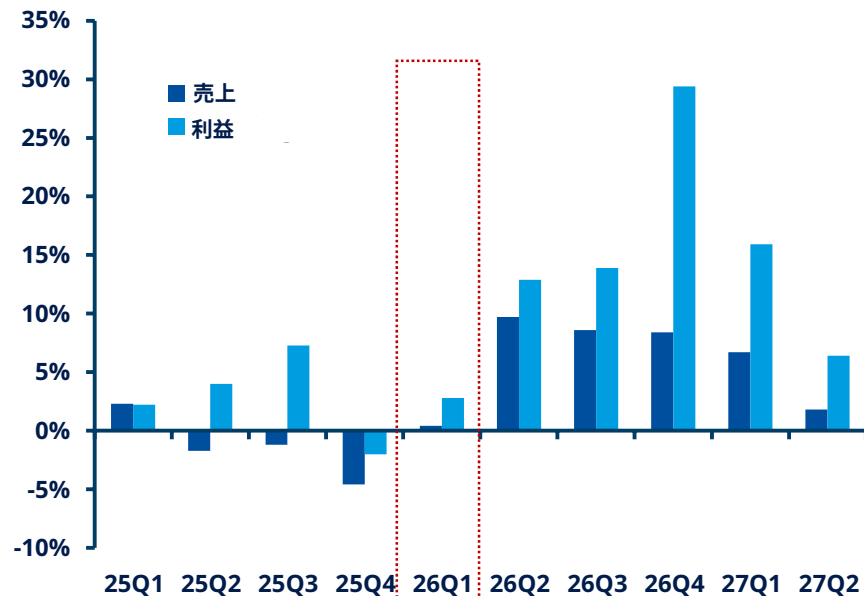
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2025年4月23日時点。同指数は、SPX指数の収益利回りと米国10年物国債利回りの差を追跡する。

企業業績：年初からの堅調なスタートが、株式およびクレジット市場を下支え

米国 - S&P 500の前年比成長率



欧州 - Stoxx 600の前年比成長率



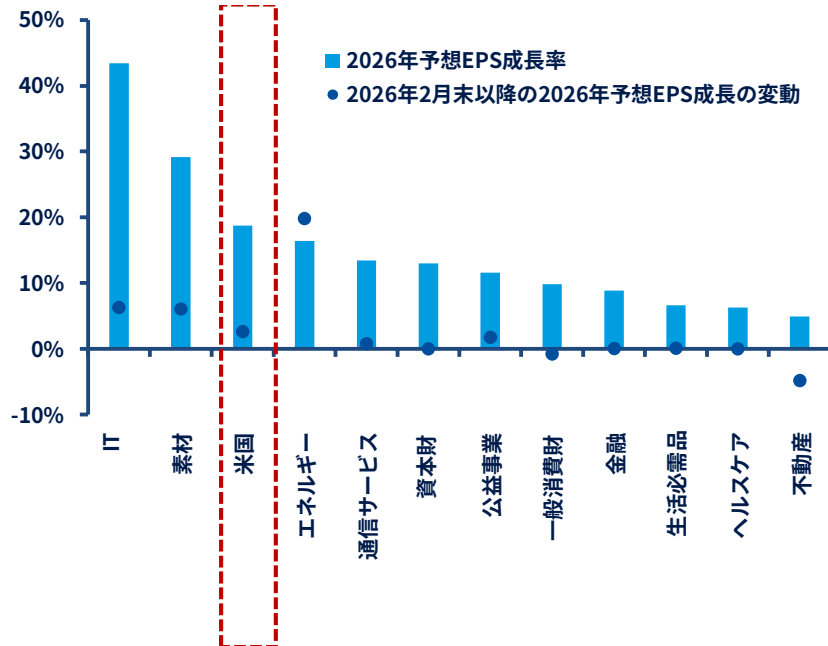
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、LSEG I/B/E/S。予想はLSEG I/B/E/Sによる。データは2026年4月21日時点。

出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、LSEG I/B/E/S。予想はLSEG I/B/E/Sによる。データは2026年4月21日時点。

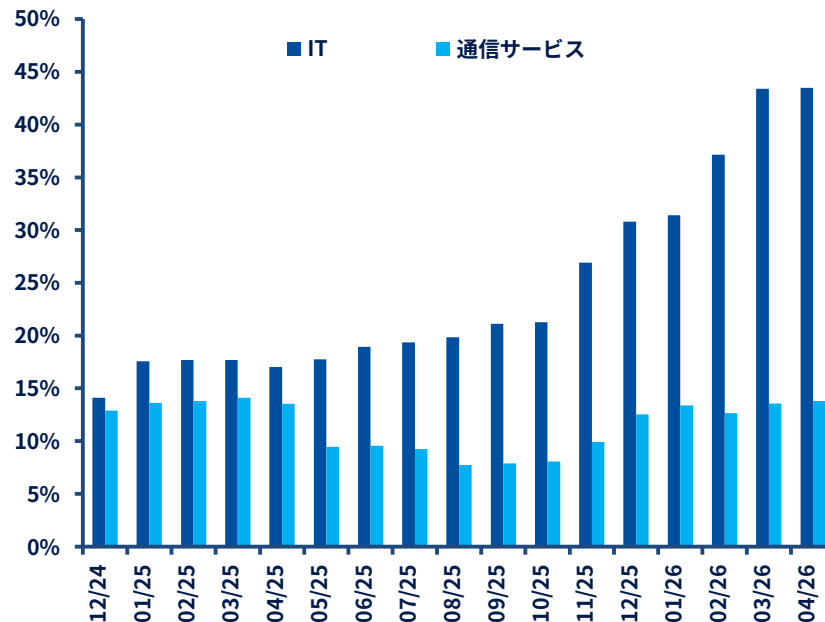
テクノロジーが米国の企業収益を牽引、通信サービスは魅力的なバリュートを提供

投資見通し

IT、エネルギー、素材セクターがS&P500の1株当たり利益(EPS)の成長を牽引



ITセクターの2026年EPS成長率は加速

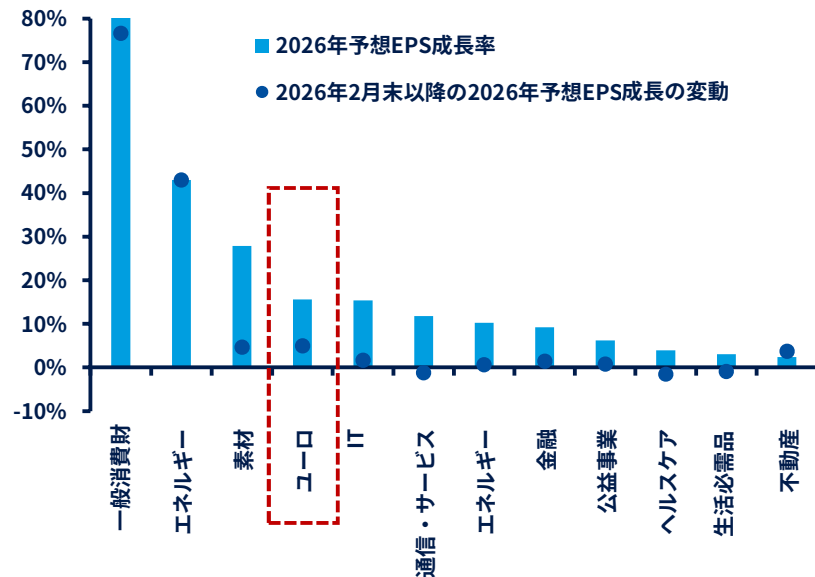


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ファクトセット、IBESコンセンサス。2026年4月21日時点のデータ。

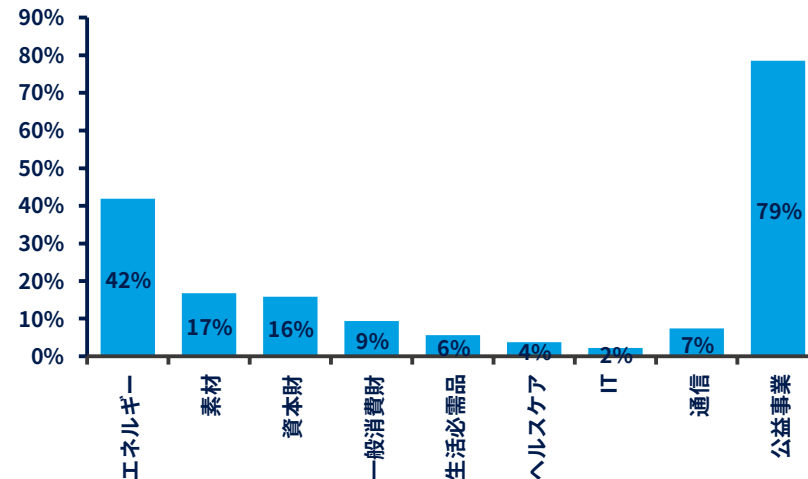
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ファクトセット。データは2026年4月21日時点。

欧州の各セクターにおけるエネルギーの影響度

MSCIヨーロッパにおける2026年のEPS成長率



投入コストに占めるエネルギーコストの割合はセクターによって大きく異なる



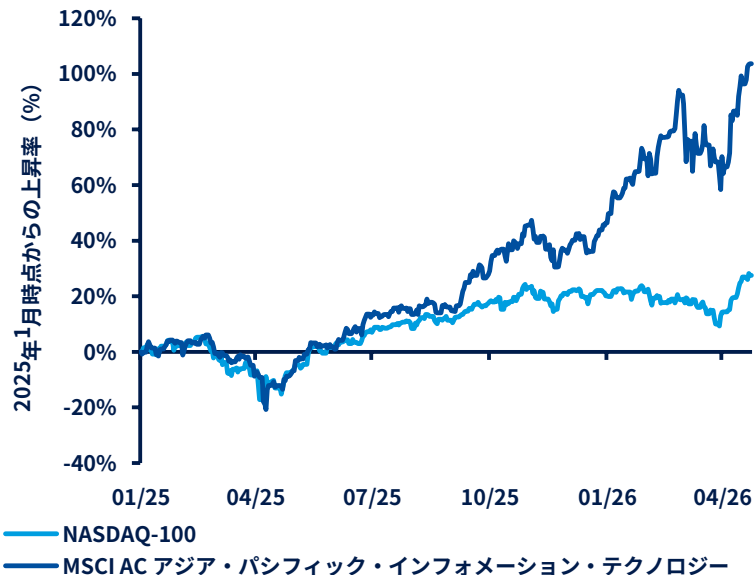
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ファクトセット、IBESコンセンサス。2026年4月21日時点のデータ。

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。データは2026年2月27日時点。

AIは依然として長期的な成長要因：アジアが主導的な役割を担う

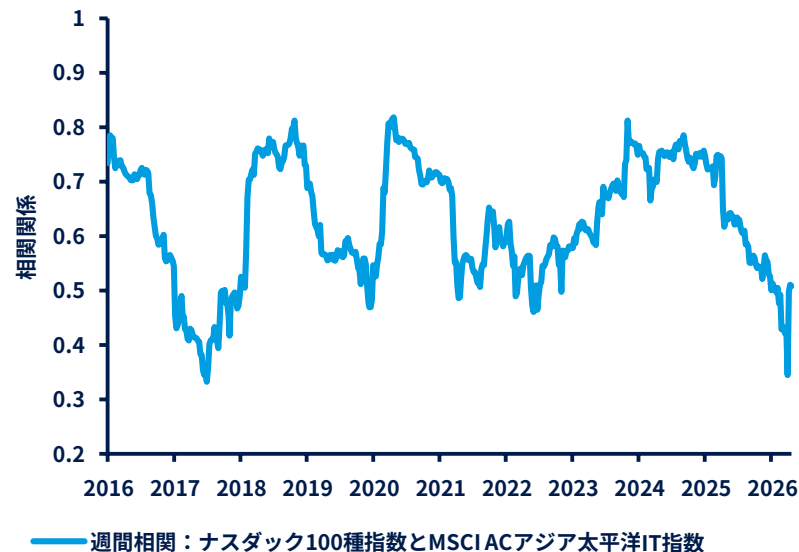
投資見通し

アジアのハイテク株と米国のハイテク株の乖離が続く



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4月23日時点。アジア株式市場はMSCI ACアジア・パシフィック指数を指す。

アジアと米国のハイテク株の相関は低い

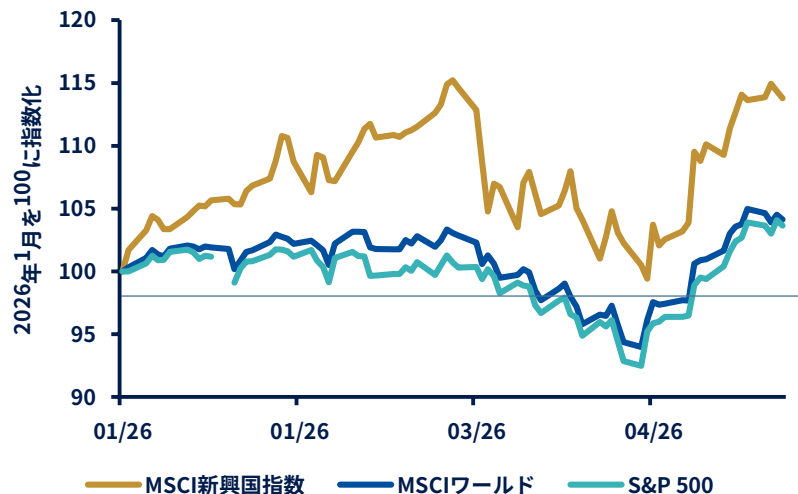


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。米国ハイテク指数はナスダック100、アジア・ハイテク指数はMSCI ACアジア・パシフィック・インフォメーション・テクノロジー指数を指す。相関関係は2026年4月23日時点の週次データに基づく。

新興国株式は底堅さを示す；ラテンアメリカは割安感を提供

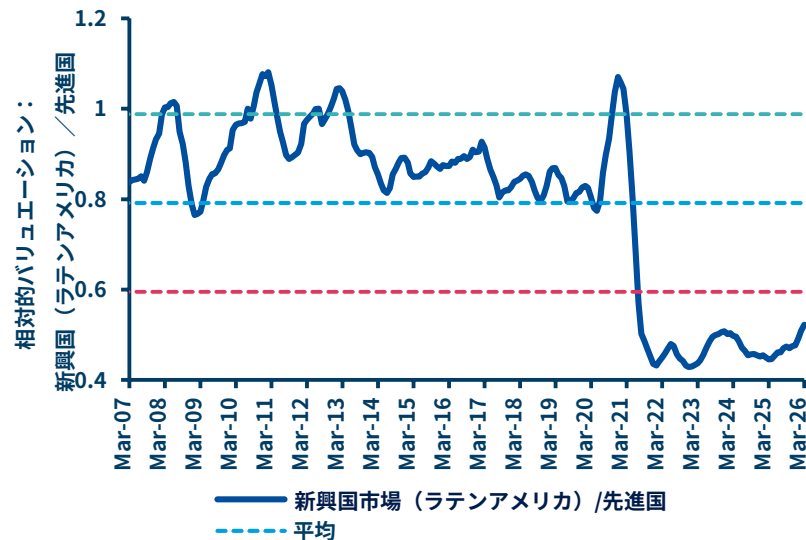
投資見通し

新興国株式は引き続き主導的な役割を果たしており、紛争による初期の損失から急速に回復



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。2026年4月23日時点のデータ。

ラテンアメリカ：バリュエーションは魅力的、影響を受けにくい地域で、かつコモディティ輸出国



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4月16日時点。MSCI EMラテンアメリカおよびMSCI先進国市場（MXWO）指数。上記では、滑らかなチャートを示すため、予想PERの6ヶ月移動平均を使用。SD＝標準偏差。

債券：インフレリスクの見直しを背景に、利回りが魅力的になりつつあるユーロ建て短期国債に投資機会

投資見通し

EUにおける2年物利回りは過去との比較で魅力的



ドイツ国債は、ユーロ建てにヘッジした米国債より、依然、魅力的



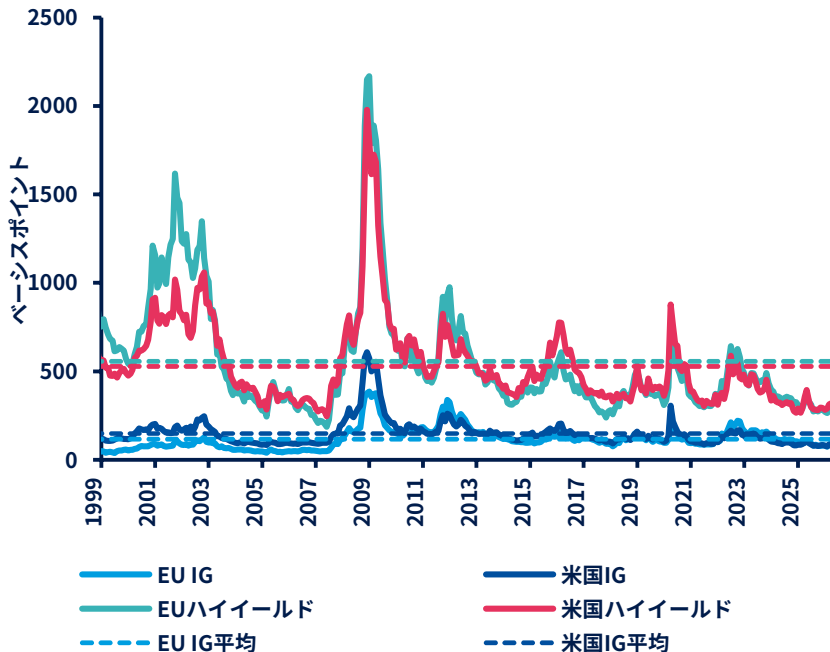
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2026年4月24日時点。

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。データは2026年4月21日時点。

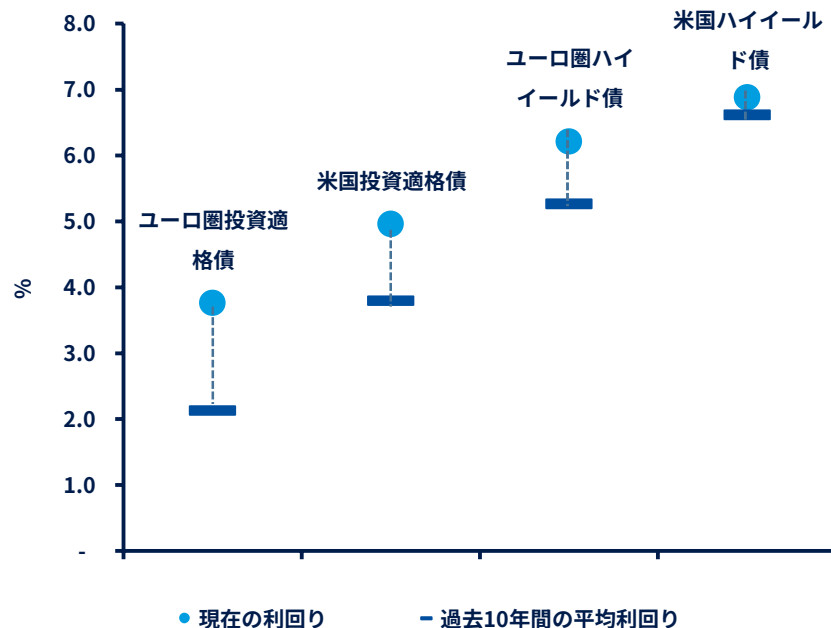
Amundi
Investment Solutions

クレジット市場の魅力度は、依然、高く、特にEU投資適格債に注目

信用スプレッドの縮小は、企業業績の底堅さを示唆



…しかし利回りは魅力的、欧州の投資適格債に注目

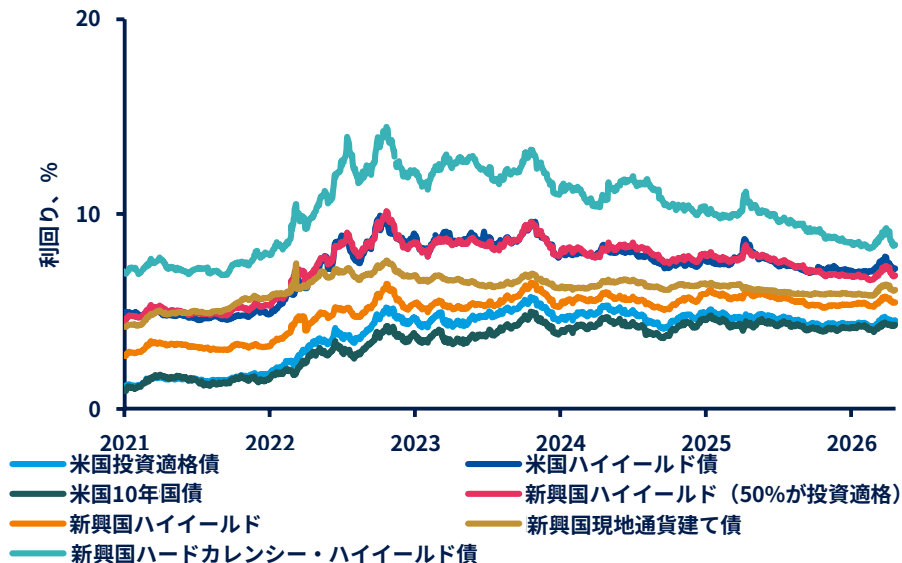


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。2026年4月21日時点の月次データ。指数はBofAによる。

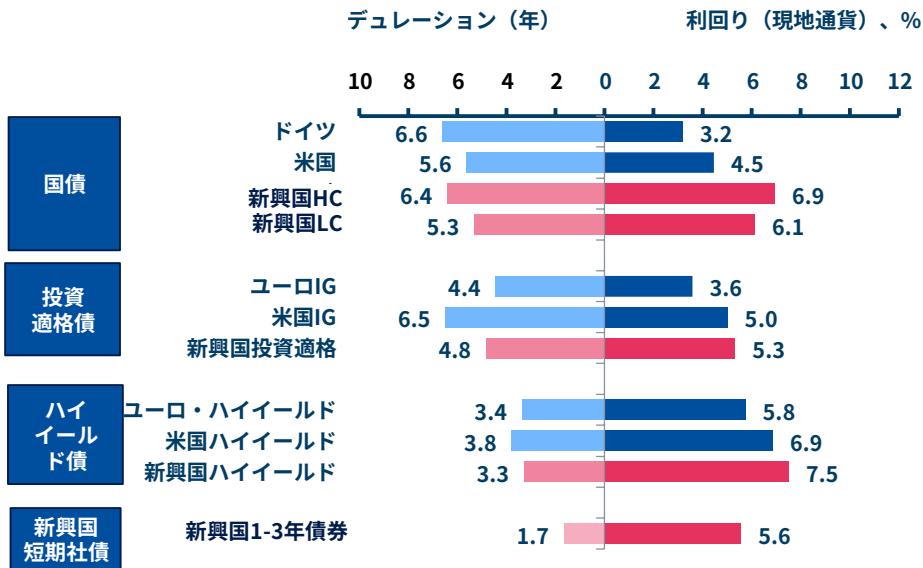
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2026年4月17日時点。

新興国債券：キャリー収益の可能性と中核的な分散投資対象

絶対的・相対的な観点から見て魅力的な利回り



デュレーションと利回りのバランス：新興国債券が際立つ



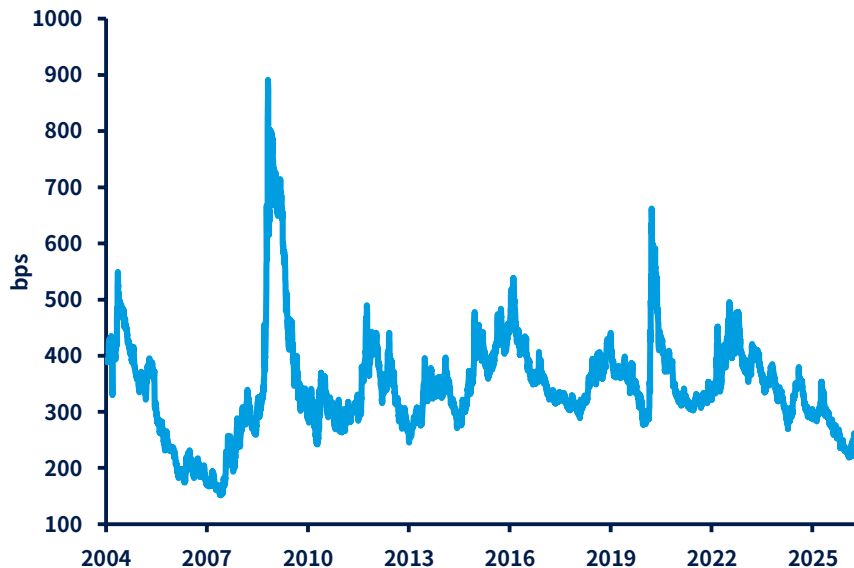
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。新興国債券指数はJPモルガン、米国社債指数はブルームバーグによる。すべての指数は米ドル建て。データは2026年4月22日時点。

出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート。ブルームバーグのデータに基づく分析。データは2026年4月14日時点。国債および新興国債券指数はJPモルガン、ユーロ圏および米国社債指数はICE-BofAによる。LC：現地通貨。IG：投資適格。HY：ハイイールド。ST：短期。新興国企業短期 (EM Corp ST) の利回りはJPモルガンCEMBI Broad Diversified 1-3 Year、デュレーションはJPモルガンCEMBI IG+ 1-3 Yearsに基づく。

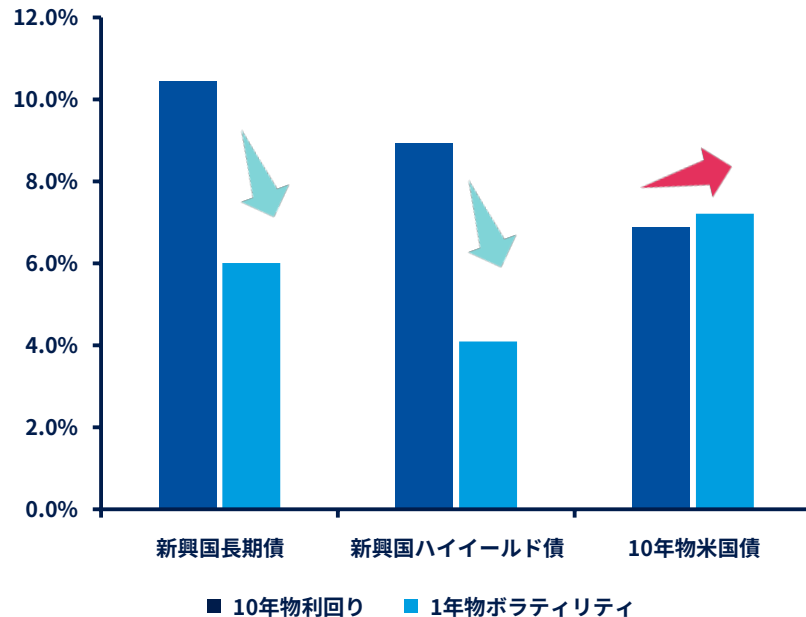
新興国債券は堅調さを維持

投資見通し

イランでの戦争にもかかわらず、新興国債券の спреッドは依然としてかなり抑制的



政策プレミアム：新興国と米国の債券ボラティリティの比較



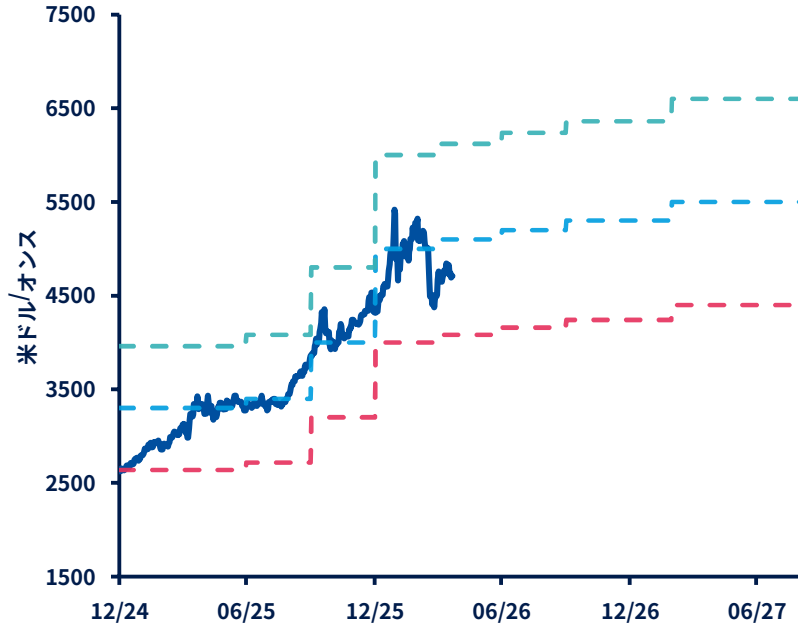
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。指数はJPモルガンEMBIグローバル・スプレッドを指す。データは2026年4月22日時点。

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。データは2026年4月9日時点。

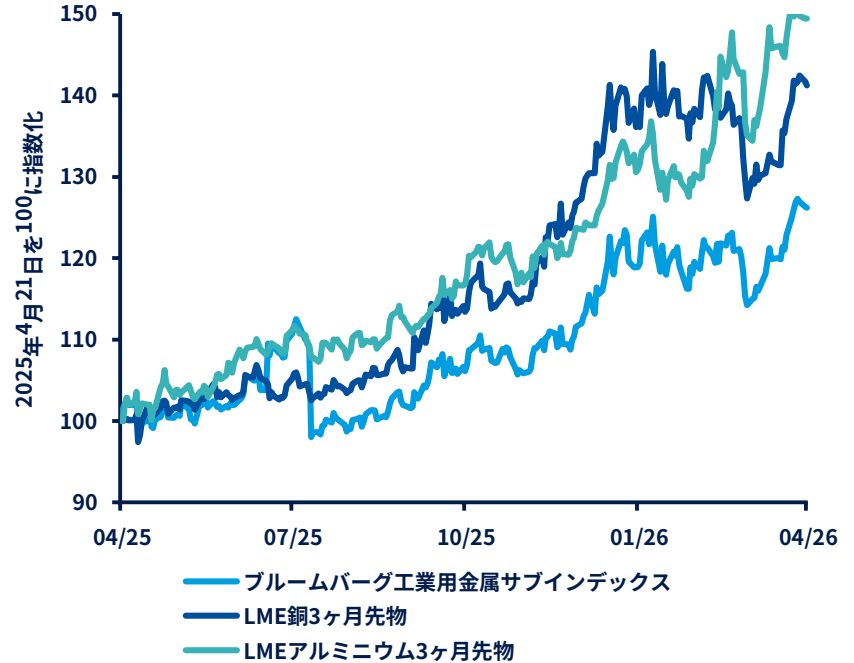
「コントロールされた混乱」下における構造的分散投資手段としてのコモディティ

投資見通し

金の市場価格とフェア・バリュー（適正価値）の比較、ファンダメンタルズは依然として堅調



AIブームは一部の金属に追い風



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。データは2026年4月27日時点。

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。データは2026年4月23日時点。

05

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				◆						
米国バリュース株							◆			
欧州						◆				
欧州中小型株							◆			
日本						◆				

グローバル為替見通し

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

出典：2026年4月16日に開催された直近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示すものであり、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。本情報は、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による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。

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							◆			

出典：2026年4月16日に開催された直近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示すものであり、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。本情報は、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による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。

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								◆		

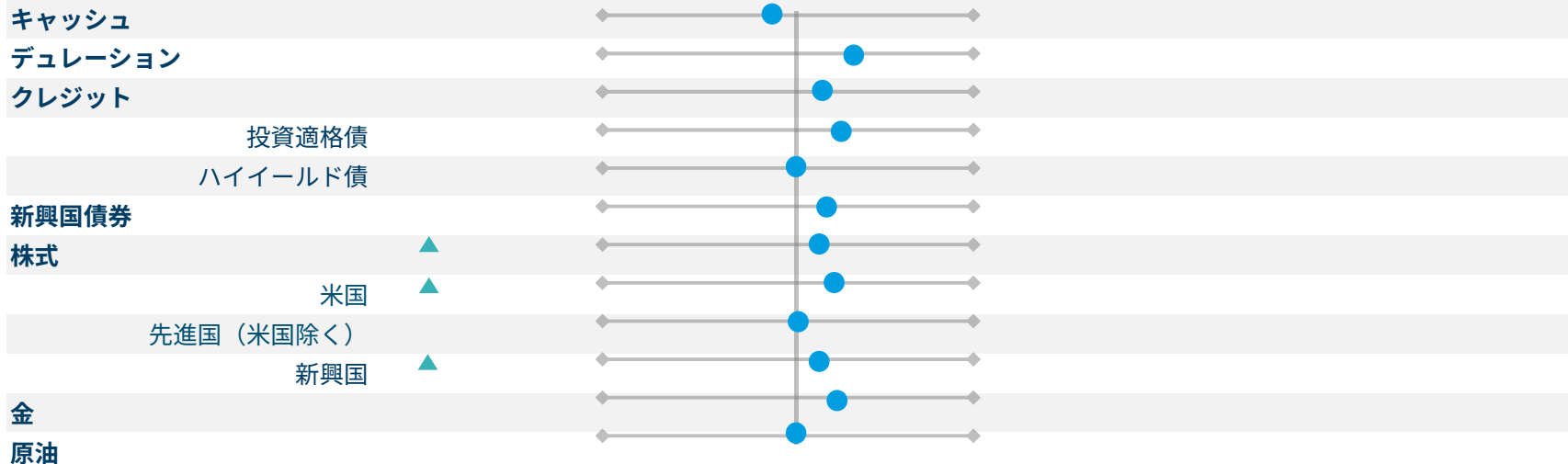
出典：2026年4月16日に開催された直近のグローバル投資委員会（GIC）における見解の概要。表は各資産クラスに対する絶対的な見解を示しており、9段階の尺度で表されています。ここで「＝」は中立的なスタンスを示します。本資料は特定の時点における市場評価を示すものであり、将来の事象の予想や将来の結果を保証するものではありません。本情報は、特定のファンドや有価証券に関する調査、投資助言、または推奨として読者が依拠すべきものではありません。本情報はあくまで説明および教育目的のみを意図したものであり、変更される可能性があります。本情報は、アムンディのいかなる商品の現在、過去、または将来の実際の資産配分やポートフォリオを表すものではありません。為替表は、GICによる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。

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

ヘッジコスト控除後のクロス・
アセット・アロケーション・
ビュー

対前月
変更



出典：アムンディ、2026年4月16日時点。前月からの変動（M-1）を含む。本表は、マルチアセット・プラットフォームの主な投資方針（ヘッジを含む）を示しています。*見解は、ベンチマーク（株式45%、債券45%、コモディティ5%、現金5%）を基準とした参照資産配分に対する相対的なものであり、「＝」は中立を意味します。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ります。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。

CHIEF EDITORS



MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI
INVESTMENT INSTITUTE



**VINCENT
MORTIER**
GROUP CIO

EDITORS



CLAUDIA BERTINO
HEAD OF AMUNDI
INVESTMENT INSIGHTS
AND PUBLISHING, AII*



LAURA FIOROT
HEAD OF INVESTMENT
INSIGHTS & CLIENT
DIVISION, AII*



POL CARULLA
INVESTMENT INSIGHTS
& CLIENT DIVISION,
AII*

AMUNDI CIOs

PHILIPPE D'ORGEVAL
DEPUTY CIO

AMAURY D'ORSAY
HEAD OF FIXED INCOME

BARRY GLAVIN
HEAD OF EQUITIES

JOHN O'TOOLE
HEAD OF MULTI-ASSET INVESTMENT SOLUTIONS

FRANCESCO SANDRINI
HEAD OF MULTI-ASSET STRATEGIES

AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE CONTRIBUTORS

FEDERICO CESARINI
HEAD OF DM FX STRATEGY, AII*

JEAN-BAPTISTE BERTHON
PORTFOLIO STRATEGY INSIGHTS, AII*

ANNA ROSENBERG
HEAD OF GEOPOLITICS, AII*

DIDIER BOROWSKI
HEAD OF MACRO POLICY RESEARCH, AII*

AYUSH TAMBİ
SENIOR EQUITY STRATEGIST, AII*

GUY STEAR
HEAD OF DEVELOPED MARKETS STRATEGY,
AII*

PIERRE BROUSSE
EQUITY STRATEGIST, AII*

LORENZO PORTELLI
HEAD OF CROSS ASSET STRATEGY, AII*

VALENTINE AINOUS
HEAD OF GLOBAL FIXED INCOME STRATEGY,
AII*

ALESSIA BERARDI
HEAD OF GLOBAL MACROECONOMICS, AII*

DEBORA DELBÒ
SENIOR EM MACRO STRATEGIST, AII*

CLAIRE HUANG
SENIOR EM MACRO STRATEGIST, AII*

ANNALISA USARDI, CFA
SENIOR ECONOMIST, HEAD OF ADVANCED
ECONOMY MODELLING, AII*

*AII: Amundi Investment Institute.

[Back to Table of Contents](#)

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.msccbarra.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 27 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: 30 April 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

5467352