

相反する市場のシグナル

過去1ヶ月間、株式市場と債券市場は相反する要因に牽引されてきた。

債券市場では、インフレ圧力と中央銀行のタカ派的なスタンスにより短期金利が上昇するとともに、中東情勢の不透明感や継続する巨額の財政赤字を背景に、ターム・プレミアムが拡大、長期金利も上昇した。

一方、株式市場は戦争の影響を大きくは受けていない。市場は3月の安値から、主に、いくつかのテーマ（エネルギー、ハイパースケーラー、メモリチップ）、少数のAI関連銘柄、そして長期的には実現するとアムンディも考えている生産性向上の見通しに牽引され、反発、上昇した。

債券と株式の間の見方の相違は、ホルムズ海峡の流通の混乱の影響を評価することの難しさを示唆している。同時に、これは、**経済への二次的な影響**—すなわち、エネルギーや物流からインフレ、経済成長、企業利益率、そして企業や消費者の信頼感への危機の波及—をめぐり**不確実性**を浮き彫りにしている。

- アムンディは、基本シナリオを、「穏やかな減速」から、「**管理された経済的混乱**」へと見直し、2026年の主要経済国の成長見通しを下方修正した。ただし、地域間の格差は継続すると見ている。
- 欧州およびエネルギー輸入国である新興国市場は、より大きな影響を受けやすい。ユーロ圏では、今年、一部の国で停滞が生じる可能性を排除できず、南アジアの一部地域でも成長鈍化のリスクが見られる。米国は比較的影響を受けにくいものの、金融面や景況感の面では依然として脆弱である。設備投資は、主に（ただし、全部にはないが）テクノロジー関連分野において、成長を強力に支える見込みであり、減税もまた、企業から見れば、地政学的リスクに対するわずかながらの緩衝材となろう。



Vincent Mortier
Group CIO



Monica Defend
Head of Amundi
Investment Institute



Philippe
D'Orgeval
Deputy Group CIO

債券利回りの上昇にもかかわらず、米国株式は過去最高値を更新



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5月20日現在。

市場は、最近、相反する要因に牽引されている。債券市場では、中東リスクや中央銀行の政策見通しにより、利回りが上昇する一方、AI主導の相場上昇により株式は反発した。

- **インフレリスクが高まる中、エネルギーショックが实体经济に波及するメカニズムについては、より綿密な検証が必要となっている。** 総合インフレ率は上昇すると予想され、特にエネルギー価格の波及効果、賃金への影響、財政支援が顕著な地域では、コアインフレ率も遅れて上昇すると見込まれる。主なリスクは、初期のエネルギーショックそのものだけでなく、その継続性や二次的な影響の波及にも存在する。エネルギー純輸入国（欧州やアジア）は、この点において特に脆弱である。
- **米国の企業決算発表を反映した動きは、AI（人工知能）関連のテーマで非常に顕著である。** 今回の決算発表は、米国において概ね好調かつ例外的な内容となっている。AI関連企業の決算報告は堅調ではあるが、その増益分の多くは、非公開投資による未実現利益や、巨額の設備投資の会計処理によるものである。これらの要因が今四半期の業績を押し上げたが、テクノロジー格差、中国からの競争激化、サイバーセキュリティ問題といったリスクを考慮すると、これらの投資が、期待されるリターンを長期的に実現できるかどうかは、依然として、不透明である。

結論として、留意すべき重要ポイントは、中東ショックを、一時的な出来事ではなく、継続的なリスク環境として捉えることだ。 今後のカギとなるのは、このショックが管理可能な範囲に留まるのか、それともマクロ金融ショックへと拡大するののかという点である。

したがって、不確実性は依然として高く、次の資産配分の一手を判断するために、経済への波及効果を注視する必要性が高まっている。現時点では、流動性とファンダメンタルズがリスク資産を後押ししているため、プロテクションを強化しつつ、慎重にリスク・オンのスタンスを継続する。

アムンディ・インベストメント・インスティテュート：中央銀行の反応関数に変化の兆し

中央銀行は、直近の会合で、よりタカ派的なスタンスに転じた。円滑な緩和サイクルは、今年の基本シナリオではなくなったが、インフレ率が目標水準まで低下すれば、その後、緩和バイアスが戻る可能性もある。ECBについては、今年は25ベースポイントの利上げを2回実施すると予想するが、継続的な利上げサイクルは想定していない。イングランド銀行については、2026年末までに1回の利上げを見込んでいるが、英国のインフレ動向が当面の懸念材料となるため、緩和バイアスの開始時期を2027年第2四半期に先送りした。FRBは現在、様子見モードにある。先行きについては、デイスインフレの傾向がより明確になる2027年第2四半期までは利下げが再開されず、長期にわたり現状維持が続くと予想している。日銀については、今年6月にも利上げが行われるとの見通しを維持するとともに、2026年第4四半期に、今年2回目の利上げが実施され、他の先進国市場との実質金利差が縮小すると予想している。

新興国における金融政策の乖離は拡大する見込みだ。 インドを含む脆弱なエネルギー輸入国は、成長の勢いが鈍化しているにもかかわらず、利下げの余地は限られている。原油価格への感応度、為替圧力、インフレ対応への信認がより重要視されるためである。中国人民銀行は、引き続き、金融緩和的なスタンスを維持するものの、積極的な利下げよりも、流動性供給と信用支援に重点を置くものとみられる。

中央銀行は、今年は、もはや円滑な金融緩和サイクルを示唆しなくなったが、来年には条件付きながら緩和バイアスが戻る可能性がある。中央銀行が成長支援のために先手を打つことはなかろうが、ショックで需要が低減すれば、過度な引き締めは避けるだろう。

Monica Defend
Head of Amundi Investment Institute

当面は、市場の方向性を予想するよりも、優良資産や分散投資対象のエクスポージャーの厳選に注力する方針を維持する。何らかの理由で夏にかけて市場の流動性が悪化した場合、この方針はさらに強化されることになる。

堅調な収益成長、抑制されたリスク要因、そして適切な市場流動性を背景に、アムンディは、引き続き、ややリスク選好的なスタンスを維持している。各資産クラス毎のアムンディの見通しは以下の通り：

- **債券市場**：デュレーションのポジションの方向性においては、大胆なベットすることの不確実性が高まっているため、より厳選した運用を行っている。米国債のデュレーションについては、成長は堅調に推移するものの、財政リスクも依然として残っていることから、やや慎重なスタンスに転じた。欧州では、成長の鈍化とECBの慎重なスタンスにより、短中期債が魅力的となっているが、長期債については、引き続き、警戒的に見ている。クオリティの高い債券は、依然、魅力的な利回りを提供しており、現在は米国の投資適格債をややポジティブに見ており、新興国債、特にラテンアメリカ債についても、引き続き、ポジティブな見方を維持している。
- **株式市場**：全体としてバランスの取れたスタンスを選択し、レジリエンスが高く、ビジネス・モデルに混乱がなく、バランスシートが健全な銘柄に焦点を当てている。生活必需品や医薬品などのディフェンシブセクターにおける魅力的な銘柄に加え、資本財や素材セクターのクオリティの高いシクリカル銘柄も、引き続き、重視している。
- **マルチアセット**：引き続き、ややリスク選好的なスタンスを維持しつつ、ヘッジの度合いを高めている。米国およびラテンアメリカ株への確信度を再確認するとともに、米国および欧州でのリスクヘッジも維持する。債券市場では、欧州の投資適格債に対して、引き続き、ポジティブな見方を維持しており、市場のボラティリティを、タクティカルな機会を捉えるための好機と考えている。

全体的なリスクセンチメント

リスクオフ

リスクオン



企業収益は堅調に伸びているものの、インフレや金融政策の動向を巡るリスクが依然として存在するため、現在の環境では、アムンディは引き続きややリスクオンのスタンスを維持しつつも、リスクヘッジの必要性をより強く認識しつつある。

対前月での変更

- **債券**：米国のデュレーションに対する見通しを「やや慎重」に引き下げる一方、米国投資適格債はポジティブな見通しに転換した。
- **株式**：ラテンアメリカ、EMEA新興国、インドに対する見通しをタクティカルに引き下げた。
- **マルチアセット**：スプレッドの縮小により、欧州投資適格債への見通しを若干下方修正、対スイスフランでの円のポジティブなスタンスを引き下げた。

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解です。当社のスタンスは、市場や経済情勢の変化を反映して調整される場合があります。

ECB = 欧州中央銀行、DM = 先進国市場、EM = 新興市場、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

インフレ下における金利動向の変化

イラン紛争の勃発以来、債券市場は、複数の要因が重なっての圧力にさらされている。インフレ圧力が再燃し始め、短期金利を押し上げる一方、成長鈍化や、支援策の拡大による債券供給の増加が財政や債券市場に重くのしかかるのではないかと懸念が、長期金利に上昇圧力をかけている。こうしたインフレ圧力は、中央銀行（ECB、BoE）のスタンスを若干タカ派的なものにしている。

アムンディは、これらの中央銀行が一時的に利上げを行う可能性はあるものの、継続的な利上げサイクルを開始するまでは至らないと見ている。したがって、デュレーション全体については、引き続き、ポジティブな見方を維持するが、地域やイールドカーブについては、より選別的な視点で臨む。さらに、イールドカーブのスティープ化という全体的な見通しは維持するものの、金融政策の動向が不透明であることから、短期的な不確実性が高まっているとも認識している。

AMAURY
D'ORSAY
HEAD OF
FIXED INCOME

デュレーションと
イールドカーブ

- EUおよび英国のデュレーションでは、主に短中期債に対してポジティブな見方を維持している。特に2年物は魅力的な利回りを提示している。さらに、EUにおける成長鈍化と財政支援の抑制から、2年物および5年物の魅力が高まっている。
- 米国は成長トレンドが良好であるため、米国のデュレーションに対する見通しをわずかに下方修正した。米国債イールドカーブの短期ゾーンは割高に見え、長期ゾーンは財政リスクにさらされている。インフレ連動債を選好する。
- 日本のデュレーションについては、引き続き、慎重なスタンスを維持する。

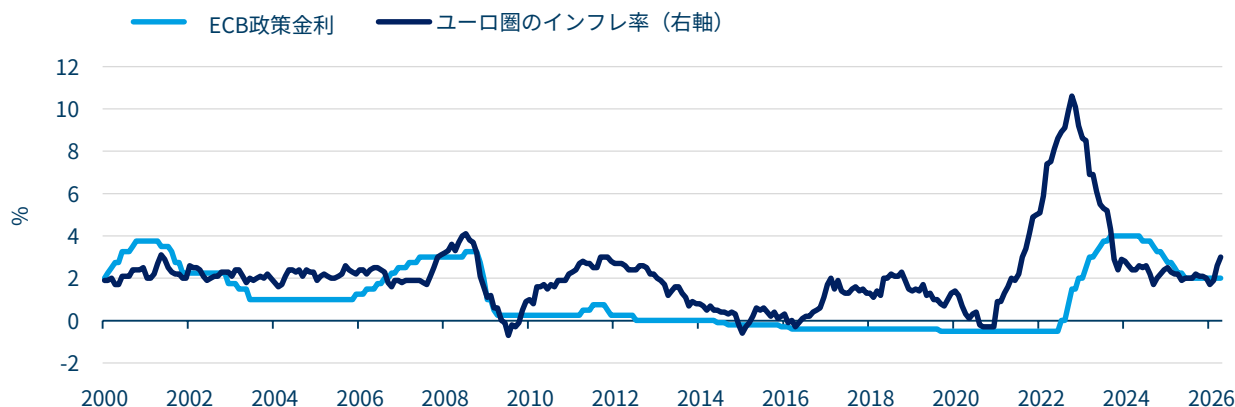
クレジット

- クレジット市場全体には、引き続き、ポジティブな見方を維持し、EUを選好する。米国の投資適格債は、やや強気の見方に転じた。同セクターは、エネルギーのインフレーションの影響も比較的少なく、堅調さを維持すると予想される。
- セクター別では、引き続き、非金融セクターよりも金融セクターを選好する。ただし、選別を厳格化し、欧州の資本財セクターよりも米国の資本財セクターを選好する。
- テーマ別では、スプレッドの縮小と堅調なテクニカル要因に支えられ、引き続き、クオリティの高い債券を選好するとともに、ハイイールド債よりも劣後債を優先している。

新興国債券および為替

- 新興国債券には、ポジティブな見通しを維持しつつも、全体としては中立的なスタンスをとり、特定の方向性よりも柔軟性を重視する方針だ。
- ラテンアメリカ、特にブラジル、およびコモディティ関連銘柄における選別的な投資機会を重視している。さらに、サハラ以南のアフリカにおけるハードカレンシーの国債銘柄についても、バリュエーションを考慮しながら、一部の銘柄を選好している。
- 現地通貨建て債券および新興国通貨については、キャリーの高い市場を選好するが、アジアの低利回りセグメントについては、より厳選したスタンスをとっている。

インフレ率が、2%の目標を上回れば、ECBは、近い将来、利上げに踏み切るだろう



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

株式

より高いレジリエンス、グローバルでの投資機会

株式市場の上昇は、原油価格の下落、中東和平への期待、およびAI関連ハイテク企業の業績に牽引されてきた。しかし、資源不足は継続する見込みであり、インフレ圧力は当面高止まりするであろう。したがって、アムンディは、堅調な利益を創出し、コスト上昇分を消費者に転嫁することで利益率を維持できる企業に、引き続き、注目している。特に日本（リフレ期待）、欧州、新興国において、グローバルな視点で、このような企業を探索している。

これらの地域の一部では、エネルギー輸入への依存度の高さから市場センチメントが悪化しているものの、長期的な見通しは、依然として、堅調である。欧州においては、今回の危機が、長期的には、戦略的自律性やエネルギー安全保障の向上、さらにはサプライチェーンの強化に繋がることになろう。

BARRY GLAVIN
HEAD OF EQUITY
PLATFORM

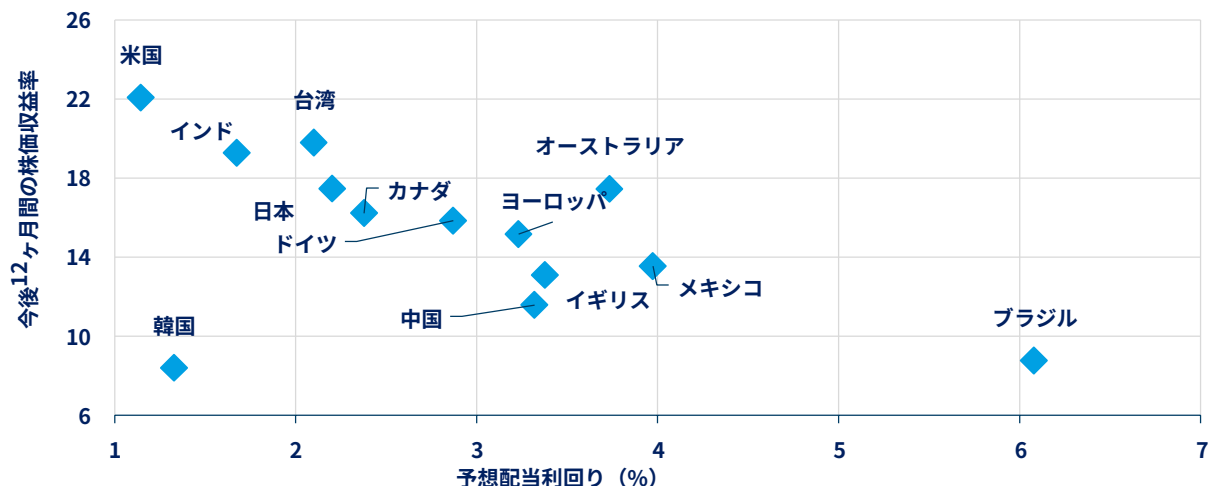
先進国市場

- セクター全体ではバーベル戦略を維持しつつ、バランスシートとバリュエーションを重視している。例えば、医薬品などのディフェンシブセクターにおける魅力的な企業を選好する。同時に、資本財・素材セクターにおいては、クオリティの高いシクリカル銘柄を選好する。
- 資本財セクターでは、AI関連の設備投資の恩恵を受ける企業に注目しているほか、優良な建設銘柄にも投資機会を見出している。また、多様な製品パイプラインを持つ製薬企業にも注目している。銀行セクターでは、自己資本利益率（ROE）が高い企業を選好する。
- 地域別では、企業改革が進む市場を選好しており、例えば、日本では、相互持株の解消や過剰な現金の削減に取り組む企業に注目している。また、配当性向の観点から英国市場も選好している。

新興国市場

- 新興国市場はハイテク企業の収益成長に支えられているが、そのレジリエンスの程度は国によって異なる。エネルギー輸入国は原油高の影響を受けやすい一方、補助金を利用してインフレを抑制する能力には差がある。アジアでは、ハードウェア関連銘柄の収益成長は、堅調なAI関連メモリ需要に牽引されている。これらの市場は、米国市場よりも低いバリュエーションでAIへのエクスポージャーを提供している。インドについては原油価格への感応度が高いため現時点では中立的な見方をしているが、選別しながらも、消費財銘柄を選好している。中国については中立的な見方を維持している。
- ラテンアメリカでは、ブラジルの収益成長見通しがコモディティ価格の高騰により改善しているが、政治的な不確実性が高まっている。EMEA新興国では、ホルムズ海峡をめぐる不確実性から、ポジティブな見方を下方修正した。しかし、同地域には、選別は要するが、投資機会が存在する。

収益と利益成長を求めてグローバル展開へ



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5月19日時点のデータ。データは主要国のベンチマーク指数に基づく。

マルチアセット

プロテクション強化で弱めのリスク選好を継続

依然として、相応の成長は見込めるものの、米欧の間では乖離の兆しが見られると同時に、多くの先進国において目標を上回るインフレが予想されている。こうしたインフレ懸念は、債券市場で、より顕著に認識されている。一方、リスク資産は、堅調な企業業績、AI関連のテーマ、そして中東紛争の解決に対する楽観論に支えられ、上昇している。アムンディは、引き続き、弱めのリスク選好スタンスを維持し、ヘッジ強化の必要性の増大を踏まえながら、市場の動きによって生じる投資機会を捉えて行く。

株式市場については、市場の最近の最高値更新をしっかりと認識しながらも、主に米国および新興国（ラテンアメリカ）等において、リスク資産へのややポジティブなスタンスを維持している。ただし、市場が無視しているリスク（地政学リスク、米イラン情勢）は、依然、存在すると考えている。したがって、米国株式に対するプロテクションを強化するとともに、欧州での安全策の維持を検討すべきである。

債券市場では、米国債のデュレーション、ドイツ国債、およびイタリア国債対ドイツ国債のスプレッド、ならびに新興国のスプレッドについて、引き続き、ポジティブな見方を維持している。ただし、日本国債については慎重なスタンスをとっている。アムンディが非常にアクティブに運用しているEUの投資適格債については、最近のスプレッド縮小を受けて、タクティカルにポジションを縮小した。ただし、魅力的なキャリー収益と堅調なファンダメンタルズを背景に、同セグメントに対してはポジティブな見方を継続している。バリュエーションが改善した際には、見通しを引き上げる機会を、引き続き、模索する。

為替市場では、豪ドルやノルウェークローなど、コモディティ連動型かつ高利回りの通貨を選好している。また、対スイスフランでの円のポジティブ・スタンスをタクティカルに引き下げた。日本におけるマイナスの実質金利が短期的には円安圧力となる可能性があるが、最近の日本銀行による介入は、同中央銀行が円安を抑制する意向を示唆している。スイスフランに対する円相場の魅力的なバリュエーションや、政策の乖離（スイスの利下げと日銀の利上げ）も、円を支持する要因となっている。最後に、長期的には、地政学的リスクや中央銀行による購入を背景に、金は恩恵を受ける見込みである。

Francesco Sandrini

CIO Italy & Global Head of Multi-Asset

John O'Toole

Global Head - CIO Solutions

「現在の環境においては、適度なリスク選好スタンスが適切と考えるが、より強固なプロテクションを講じつつ、市場のタクティカルな動きも注視する必要がある。」

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5月20日現在。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見解（ヘッジを含む）を示している。
*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。

アムンディの資産クラス別見通し

▼ 前月比 引き下げ
▲ 前月比 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*							◆			

▼ 前月比 引き下げ
▲ 前月比 引き上げ

出典：直近のグローバル投資委員会（GIC）における意見の概要およびその後の議論。2026年5月末時点の見解。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る。ここで「=」は中立的なスタンスを示す。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、将来の事象の予測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る。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る。* 複数の新興国通貨に対する統合的な見解を表している。

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. 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.

Photo credit: Unya-MT @gettyimages

機関投資家向けマーケティング資料。

Amundi Investment Institute

In an increasingly 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

CHIARA BENETTI
Digital Art Director and Senior Designer

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 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