

短期的な見通しの修正

ここ数週間、市場はインフレ懸念の高まり、中央銀行の見通しの変化、そして対照的な様々なニュース・フローに左右されてきた。これらはすべて、わずか数日の間に起きた。紛争初期には金利に上昇圧力が、リスク資産には下落圧力が加わったが、現在、その結果、米国、欧州、新興国市場を含むほとんどの株式は、紛争開始前の水準にほぼ戻っている。

脆弱ながらも、戦争終結や停戦に向けた取り組みがリスク資産を下支えているものの、紛争の解決が見通せないことや、金利がより長期にわたり高水準で推移する見通しになってきたことにより、株式の上昇幅は何度となく抑制されてきた。**市場の動きは、停戦の可否、リスクオンかオフか、そしてインフレと成長への懸念といった、市場のストーリーがどのように変化してきたかを端的に表しているが、今後の見通しについて、アムンディは以下のように考えている：**

- **主なリスクは、総合インフレ率の動きがコアインフレ率に波及することだ。**すでに高インフレに直面している経済圏では、目標値への収束が阻害される可能性があり、一方で既に目標値に達している経済圏でも、インフレ懸念のアンカーが外れるという無視できないリスクに直面する可能性がある。
- **成長見通しは、経済へのこのショックの継続性と波及の規模、およびエネルギー価格の高止まりの期間次第で、弱含みとなる（ただし、リセッションではない）可能性がある。**実質所得の圧迫と企業景況感の悪化により、2026年初頭に期待されていた好調なモメンタムは、成長のさらなる鈍化へと転じた。
- **先進国の財政見通しは、今回の危機以前からすでに逼迫しており、その結果、米国、ユーロ圏（EZ）、英国を含む世界のほとんどの地域において、広範な財政支援が行われるとは予想していない。**支援は対象を絞ったものとなり、家計や戦略的セクターに対して選択的な救済措置が講じられる程度であろう。新興国（EM）においても、対応は国ごとに異なるものとなるだろう。



VINCENT MORTIER
GROUP CIO

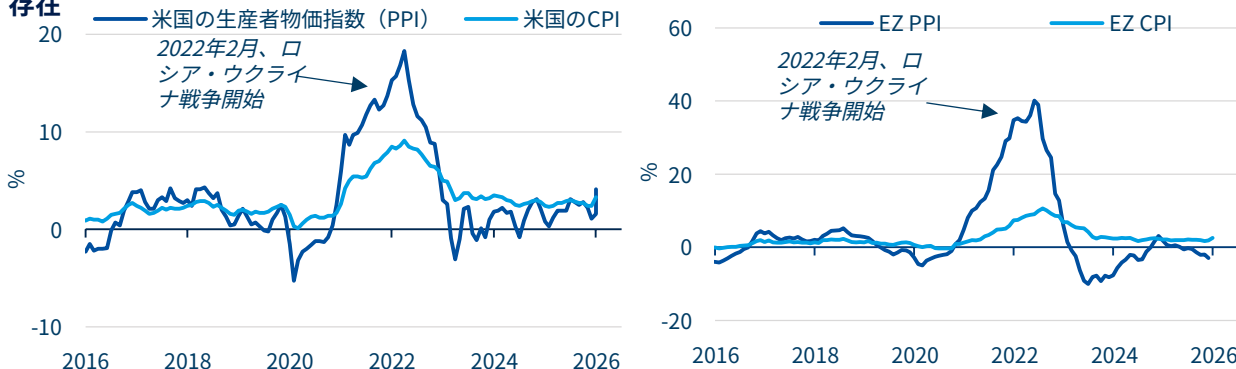


MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI
INVESTMENT INSTITUTE



PHILIPPE
D'ORGEVAL
DEPUTY GROUP CIO

2026年は2022年とは異なるが、エネルギー価格の高止まりが続き、CPIやPPIを押し上げる可能性が、依然存在



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。最新データは2026年3月分、ユーロ圏PPIは2026年2月分。2025年10月の米国CPIデータは入手不可。EZ=ユーロ圏。

経済成長、エネルギー、運輸、海運、保険、そして投資家・消費者の信頼感に関して、アムンディが想定していた展開が確認されている。

通常、経済成長へのインパクトは、まず、実質所得の低下、利益率の圧迫、需要の鈍化、政策の柔軟性の低下を背景に、遅行して顕在化する。第二に、欧州、米国、新興国市場間で地域ごとの不均衡という形で、より顕著な傾向が見られる。第三に、中央銀行はこれまでのところ予想通りの動きを見せており、先手を打つのではなく、慎重かつ事後対応的なスタンスを維持するであろう。

以上の点に関して、過去1ヶ月間で何が変化したか？

- 経済成長の鈍化（リセッションではない）というアムンディの基本シナリオは変わっていないものの、下振れリスクが高まっているため、基本シナリオの発生確率を引き下げた。3月の時点では、エネルギーショック、経済成長への限定的な影響、慎重な政策対応を含む、的を絞ったマクロ調整という枠組みを維持していたが、エネルギーショックの継続性が、初期のショックそのものよりも重要になってきていることを改めて強調する。
- アムンディは、現在、この事態を一過性のショックやブラック・スワンの事象ではなく、最終的には**マクロ金融ショック**へと発展し得る、継続的かつ長期的な現実として捉えている。3月時点では、ホルムズ海峡、石油輸送、そして供給途絶による直後の影響が主な焦点だったが、今日では、その解釈はより広範なものとなり、長期化する可能性が出てきている。
- 政策の非対称性がより顕著になってきた。先月までは、中央銀行当局者は、利上げに慎重なスタンスを維持し、一時的なインフレの急上昇は無視する可能性があるという見方を示していた。しかし、現在、アムンディは、**中央銀行が「規律ある選択」を維持すると考えている。すなわち、信頼度を維持し、インフレ期待を安定させ、二次的影響も注視し（非常に重要！）、ショックに対応するための十分な柔軟性を保ちつつも、経済が脆弱な状態にある中で機械的には引き締めを行わない**ということである。これが、現時点ではFRBとECBが政策金利据え置きを維持し、利下げ予想を2027年まで先送りしている理由である。

見通しの変更において、アムンディは、どのような要因を注視している？

- 湾岸地域からの石油、ガス、その他のコモディティの供給が長期にわたり混乱した場合、経済に二次的な影響が生じるであろう。
- これは、エネルギー、輸送、および経済の他の分野への危機の波及が、物価全般に影響を与えることを意味する。一方で、消費者物価への波及が困難ということになれば、企業の利益率が影響を受けることになり、アムンディは、この点において見通しを変更することになる。特に欧州はこのショックに対して脆弱である。
- 中央銀行の対応にタカ派的な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、デレーションに関する見通し（特に短期債）を変更する必要性が生じる。
- 危機の長期化に伴う1株当たり利益（EPS）も見直す必要がある。
- 現時点では、流動性とクレジットの状況がリスク資産の下支えとなっている。株式のボラティリティは低く、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。しかし、これらの状況に変化が生じれば、アムンディの見通しは影響を受けるであろう。

中央銀行は警戒心が強く、信頼度が高く、柔軟である。インフレを重視し、ショックに敏感で、過剰反応も対応の遅れも避けるという決意を固めている。

MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI
INVESTMENT INSTITUTE

現在の環境では、方向性の見通しにベットするより、選別を重視して、バランスのとれたポートフォリオを構築することが重要であると考えている。

今は、リスク資産においては、リスク管理を徹底しつつも、長期的な見通しに基づいた投資機会を、収益力やファンダメンタルズが堅調な分野で探求すべき時である。

- **債券**：デュレーションの方向性へのベットは推奨せず、異なるイールドカーブや相対価値に焦点を当てるべきと考えている。イールドカーブの短期部分は、タカ派的な見直しの影響を受けやすい状態が続いているが、経済成長の鈍化は、長期的には長期部分の利回り上昇を抑制する見込みである。このため、より繊細な投資アプローチが求められる。デュレーションに関しては、英国の見通しを引き上げたが、米国については、現在、中立と見ている。また、コーポレート債や新興国債についても選別的に検討を進めている。新興国債については引き続きポジティブな見方を維持しているが、インド国債についてはタクティカルに見通しを引き下げた。
- **株式**：4月に見られた回復は、中東危機の早期解決に対する市場の期待を反映している。米国は株式市場で構造的に最も強い地域である一方、集中度も最も高く、部分的にはバリュエーション水準が割高となっている。したがって、アムンディは、欧州、日本、およびラテンアメリカ等の新興国市場において、バリュー投資の機会を模索している。欧州は純粋なベータ戦略としては魅力が薄れているものの、セクター分散や、産業政策、インフラ、防衛といった選別的なテーマを通じては、より興味深い投資対象となっている。
- **マルチアセット**：今回の危機を契機に、資産クラスや地域ごとに、よりきめ細かなスタンスを維持している。短期的な投資機会と長期的な見通しとのバランスを図りつつ、リスクに対してややポジティブなスタンスを保ち、分散投資のスタンスを維持することを目指している。また、金は地政学的リスクに対する分散投資手段であるだけでなく、中央銀行の政策の不透明性に対するヘッジ手段でもあると考えている。

全体的なリスクセンチメント

リスクオフ



リスクオン

流動性環境は依然として問題ない水準にあり、リスクセンチメントも良好な状態が維持されており、現時点では投売りの兆候は見られない。したがって、リスク資産に対しては、引き続きややポジティブな見方を維持する。

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「中立」に引き上げ、英国についてはよりポジティブな見方に修正したが、日本のデュレーションについては慎重なスタンスに変更した。
- **マルチアセット**：米国およびラテンアメリカ株式に対して強気の見通しを維持。イタリア国債（BTP）に対するポジティブなスタンスを強化。為替については、対ユーロでのノルウェークローネの見通しを引き下げ、調整を行った。
- **新興国市場**：新興国株式については選択的に強気、インド債券についてはポジティブ度を弱めた。

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のことである。アムンディのスタンスは、市場や経済情勢の変化を反映して調整される場合がある。

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

債券

デュレーション：方向は不透明、精緻な分析が必要

中銀の政策決定に対する市場の見通しは、（戦争開始当初の）小幅な利下げから、現在は利上げへと変化しており、特にECBとBoE（イングランド銀行）に対して、その傾向が顕著である。アムンディも、こうした見直しの背景にあるインフレ懸念は共有しているが、例えば英国国債の場合等、その見直しの度合いには同意できない。また、国債全般において供給が増加する可能性があり、それが利回り上昇圧力となる可能性もあると考えている。したがって、方向性に対して大胆にベットするのではなく、イールドカーブ全体で選別を行い、コーポレート債や新興国国債において追加利回りを追求する戦略を偏好する。

新興国国債は、地政学的緊張の中でも堅調さを維持している。ハイイールド債を含む分野は引き続き高いキャリーを提供しているが、中東情勢が極端に悪化するリスク（アムンディの基本シナリオではない）が懸念される。

AMAURY
D'ORSAY
HEAD OF
FIXED INCOME

デュレーションと
イールドカーブ

- デュレーションには、全体として引き続きポジティブな見方を維持している。米国では、財政リスクが金利に重くのしかかっていることから、長期ではなく、主に短中期債を念頭に米国のデュレーション見通しを「中立」に引き上げた。インフレ連動債はポジティブに見ている。
- ユーロ圏では、スティープ化を考え、イールドカーブの短期部分を選好、30年よりも2～5年を重視する。周縁国国債は、依然、相対的に魅力的ではあるが、現在の水準ではその魅力は薄れている。
- 英国では、主に短期ゾーンにおいてデュレーションへのスタンスを引き上げた一方、日本については見通しを下方修正、引き続きイールドカーブのフラット化を推奨する。

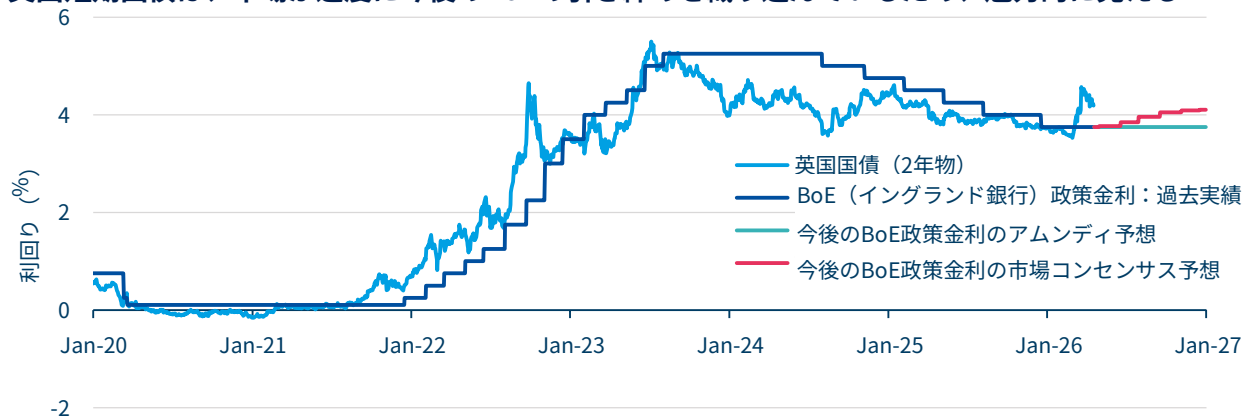
クレジット

- 投資適格債には、全体として引き続きポジティブな見方を維持している。また、米国債は選別的に検討しており、短中期の満期を選好、ハイイールド債よりも劣後債を優先している。
- 欧州の投資適格債については、BBB/BB格付けのクレジットおよび金融セクターを厳選して対応し、クレジットおよび金利に対するセーフガードを維持している。また、2年債への選好も継続している。
- ハイイールド債については、バリュエーションは適正でテクニカル面も好材料ではあるものの、セクターや格付けを問わず、選別が依然として重要であるため、引き続きやや慎重なスタンスを維持している。

新興国債券および為替

- 地域別では、ラテンアメリカを選好、ブラジル、アルゼンチン、メキシコ等の国々は、石油・ガスへのエクスポージャーや農産物コモディティを背景に、より高いレジリエンスを示している。
- 現地通貨建て債にも、引き続きポジティブな見方を維持しており、特にブラジル、南ア、ハンガリーに注目している。また、売りが過剰になった分野での投資機会も模索している。
- ブラジル、メキシコ、南ア等のキャリー収益率の高い新興国通貨や、要厳選ではあるもののフロンティア国通貨を選好している。
- 先進国通貨では、ドルに対しては、構造的に慎重な見通しを維持しているが、タクティカルには中立スタンスとしている。

英国短期国債は、市場が過度に今後のBoEの引き締めを織り込んでいるため、魅力的に見える



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。アムンディの予測はアムンディ・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日時点のものである。市場予測は、現在の金利からのWIRP推定変動およびOISモデルに基づいている。データは2026年4月17日時点。

株式

市場は早期の解決を期待

株式市場動向における劇的な変化は、危機の早期解決に対する楽観的な見方を示唆しているが、例えば、一時的な停戦状態が達成されたとしても、実際の展開はより複雑になる可能性がある。今回の危機によって、アムンディの欧州、日本、新興国（すなわちラテンアメリカ、アジア新興国）に対する長期構造的な見通しに変更はないが、短期的にボラティリティが上昇する可能性があることは認識している。さらに、この危機を契機に、こうした長期的な見方における「回復力の高い領域」（市場の動きが過度になっている分野）への警戒を継続する。

また、現在は市場全体が一方向に向かう状況というよりも、銘柄ごとのパフォーマンスにバラつきが生じる可能性が高い環境と見ている。例えば、欧州では、同地域における設備投資の拡大や戦略的自律性の進展により、二次的な恩恵を受ける企業が見込まれる。最後に、AI関連セクターにおいては、市場が投資の収益化、陳腐化リスク、そして1株当たり利益（EPS）の実現に適切に注目している状況である。

BARRY GLAVIN
HEAD OF EQUITY
PLATFORM

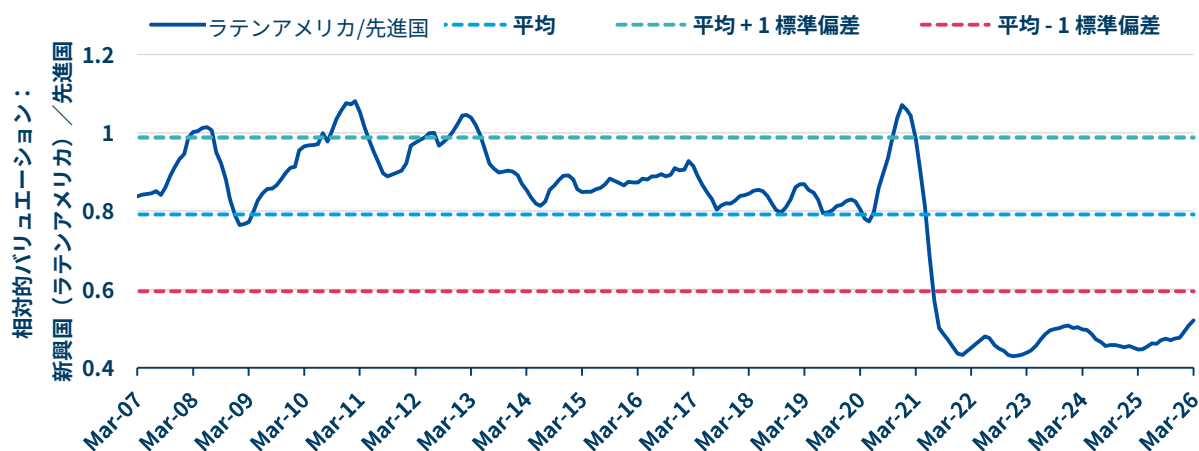
先進国市場

- アムンディは引き続き、特に欧州、日本、新興国市場における長期的な投資機会の発掘に注力している。これらの市場は原油価格の影響を受けやすいものの、依然、魅力的な投資先である。アムンディは、株主還元が改善している銀行、エネルギー効率化、オートメーション化、AI関連設備投資（例：データセンター）の恩恵を受ける製造業、および生活必需品セクターの銘柄を選別的に重視している。
- 欧州では、改革の実施、効率性の向上、およびエレクトロニフィケーション（電化）の加速に向けた動きでモメンタムが高まっている。アムンディは、こうしたトレンドの恩恵を受ける銘柄に加え、株価が過去最低水準に近い中型株を選別的に選好している。
- 日本では、アムンディが投資テーマとしている個別要因（例：企業改革の課題）が、現在の環境下でより魅力的になりつつある。

新興国市場

- 新興国市場では、より選別的に、個別のリスク要因を精査している。新興国市場の急反発は、市場の見方がいかに急速に変化し得るかを示している。アムンディは、引き続き、ラテンアメリカを含む多くの地域における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、対外財政に焦点を当てている。一方、今回の危機を受けて、南アについては引き続きポジティブな見方を維持しているものの、UAE等の国々に対するスタンスは引き下げた。
- アジアはハイテク・半導体サイクルの恩恵を受ける見込みだ。国別に見ると、韓国の一部の銘柄は、特に米国や中国企業からのメモリチップに対する旺盛な需要から恩恵を受けるであろう。中国では、最近のGDP成長データが底堅さを示しているが、同国は莫大なエネルギー貯蔵量を有している。現時点では中立的なスタンスだが、注視を継続する。

ラテンアメリカの株価バリュエーションは、先進国市場と比較して魅力的（長期平均以下）



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、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

マルチアセット

アクティブなスタンス：市場の乱高下を活用

依然として危機が進行する中、アムンディは、原材料コストの上昇や供給の混乱が企業の利益率や消費者物価に波及するリスクに注視しつつ、先を見据えている。長期的なインフレ懸念は2022年のような形での見直しにはなっておらず、今回のショックはインフレ・レジームの構造的変化というよりも、成長とコストの問題であると考えられる。市場面では、この状況下でも、特にバリュエーションが以前より改善しているわけではなく、ファンダメンタルズが堅調な分野において、引き続き、アクティブかつタクティカルなスタンスを維持することは可能である。そのため、株式に対するスタンスをタクティカルに引き上げた。地政学的・経済的リスクが依然として存在する中、リスクヘッジを強化し、十分に分散されたポートフォリオを維持する好機であると考えている。

株式市場では、ここ数週間の急激なボラティリティ上昇を受けて、S&P500およびラテンアメリカに対するスタンスをタクティカルに引き上げた。これらの市場は、より魅力的なリスク・リターン特性を提供しており、堅調な業績予想の修正にも支えられている。また、ラテンアメリカの場合、海外からの資金流入が継続している。さらに、これらの市場はエネルギー需要を輸入に依存していない。

デュレーションは引き続きバリュエーションを提供しているが、特に米国5年債とドイツ国債において顕著である。重要な点として、イタリア国債の対ドイツ国債のスプレッドに対するポジティブな見方を強めたことが挙げられる。イラン情勢の緊迫化以降、このスプレッドは大幅に拡大しており、それによって得られるキャリー収益の魅力はさらに高まっている。イタリアの国民投票が終了し、安定した政権が樹立されたことで、ボラティリティは低下し、スプレッドは安定化する見込みである。さらに、欧州の他国と比較して、イタリアの財政赤字に関する懸念は限定的であると見ている。

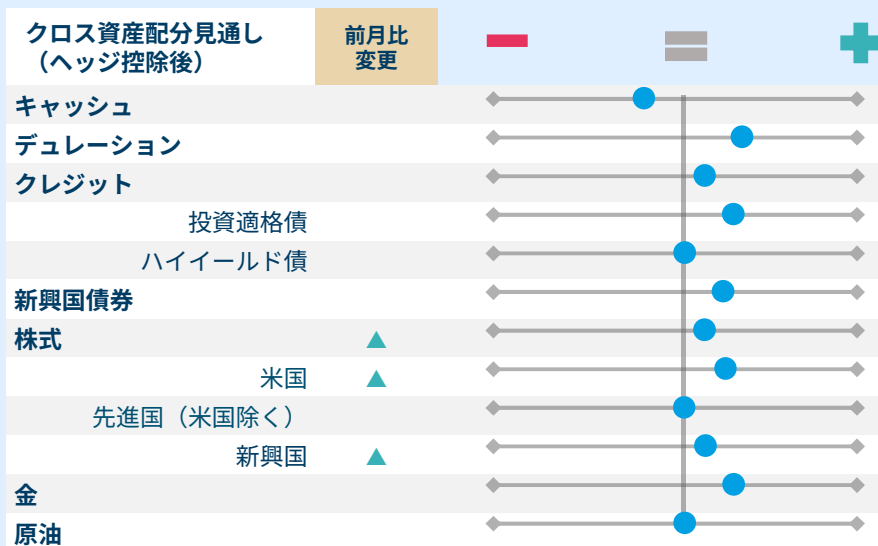
為替は引き続きアムンディのマルチアセット見通しの重要な柱であり、長期的には米ドルに慎重なスタンスを維持している。最近の動きを受けて、対ユーロでのノルウェークローネの見直しには、以前ほど強気ではなくなったが、地政学的環境が不透明な中、ノルウェーのエネルギー関連資産へのエクスポージャーによる同通貨の下支え効果は続いている。また、強気見直しを対米ドルでのユーロから対米ドルでの豪ドルへとシフトさせた。最後に、新興国通貨の評価をタクティカルに「中立」へと引き下げた。

FRANCESCO SANDRINI
CIO ITALY & GLOBAL
HEAD OF MULTI-ASSET

JOHN O'TOOLE
GLOBAL HEAD - CIO
SOLUTIONS

「アムンディは、戦略的な見通しと短期的な相場変動を区別している。したがって、リスク資産に対してややポジティブな見方をしているとはいえ、地政学的な不確実性の上昇により、当面は十分なリスクヘッジが必要であると考えている。」

アムンディ・マルチアセット投資見直し*



▼ 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4月16日時点。前月からの変更 (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判断 (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、+/-の合計がゼロにならない場合がある。これは特定の時点における評価であり、随時変更される可能性がある。本情報は将来の結果を予測するものではなく、特定のファンドや有価証券に関する調査、投資助言、または推奨として読者が依拠すべきものではありません。本情報は説明を目的としたものであり、アムンディのいかなる商品の現在、過去、または将来の実際の資産配分やポートフォリオを表すものではありません。

アムンディの資産クラス別見通し

▼ 前月比で引き下げ
▲ 前月比で引き上げ

株式の見通し

先進国株式	前月比変更	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
米国						◆				
米国グロース株				◆						
米国バリュー株							◆			
欧州						◆				
欧州中小型株							◆			
日本						◆				
新興国株式	前月比変更	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
新興国	▲						◆			
新興国アジア	▲						◆			
ラテンアメリカ								◆		
中東欧新興国								◆		
中国を除く新興国						◆				
中国						◆				
インド							◆			

債券の見通し

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

グローバル為替見通し

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

▼ 前月比格下げ
▲ 前月比で格上げ

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4月16日時点の見解。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頼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. 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.msccibarra.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 NIALL
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