

集中化が進み、資金フローへの依存度が高まった市場のローテーションに対応

7月、中東で再び緊張が高まった。効果的な迂回輸送への取り組みや供給リスクの見直しにより、一旦、価格は戦前の水準まで低下していたが、市場は停戦再開の実現可能性に疑問を抱き、ブレント原油価格は再び100ドル台へと上昇した。同時に、市場ローテーションのうねりが世界の株式市場を再形成しつつある。ディフェンシブ株、金融株、資本財株へのリバランスが、市場で進むにつれ、急速な取引からの資金流出も加速している。セクター固有の要因からの影響が強まるにつれ、パフォーマンスのバラつきも拡大、この動きはセクター間の相関係数の低下に表れている。債券市場では利回りが上昇、財政余地に対する初期のチェックが長期債に下方圧力をかけている。

市場センチメントは、今期の決算発表も堅調であろうとの期待に支えられているが、失望は織り込まれていないため、決算や業績見通しが期待を裏切る結果となった場合、ローテーションが加速する可能性がある。資金フローは、依然、市場を支えているが、夏場にかけて弱まる可能性もある。また、一部のハイテク銘柄や急速な取引におけるレバレッジも、市場の動きを拡大させる要因となり得る。

原油価格、インフレ、中央銀行の政策、および市場に関するアムンディの今後の主な見通しを以下で概説する。

- **原油価格が最近の緊張に、どう反応するかは、供給ルートの変更がカギとなる。** 最近の値動きは不確実性の高まりを反映しており、市場がさらなる供給途絶のリスクを再評価する中、ボラティリティは、引き続き、高い水準にある。同時に、供給ルートの変更は簡単ではなく、カタールの生産量は容易に代替できない。さらに、アジアや欧州の需要により、ガス市場は供給不足が続いているため、LNGの流通が、依然、主なボトルネックとなっている。



Vincent Mortier
Group CIO



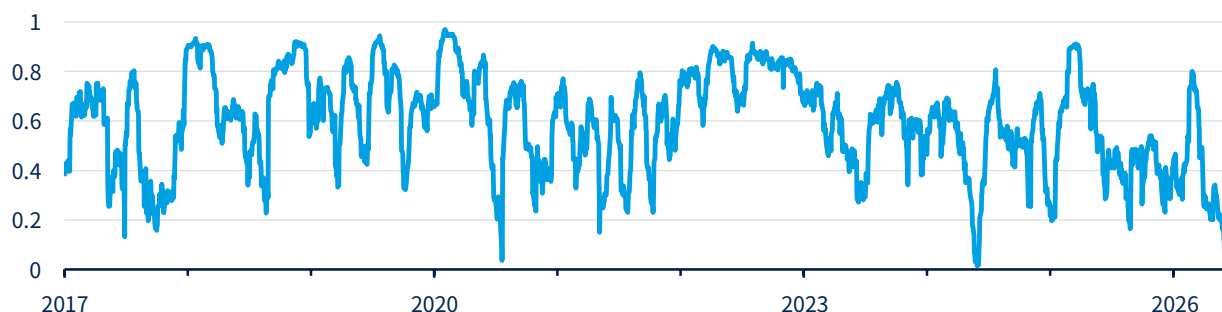
Monica Defend
Head of Amundi
Investment Institute



**Philippe
D'Orgeval**
Deputy Group CIO

米国のセクター間の相関係数の低下は、市場の分断化の進行を反映

セクター間の平均相関（30日移動平均）



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは、MSCI米国セクター5種（情報技術、金融、工業、消費財（非必需品）、ヘルスケア）の日次リターンの30営業日移動平均相関値である。数値が1に近い場合はセクター間の動きが類似していることを示し、0に近い場合は動きが異なっていることを示す。データは2026年7月24日時点。

「全体として、アムンディは緩やかなリスクオン・スタンスを維持しているが、今がリスクを積み増すべき時期とは考えていない。金利が上昇し、市場には業績予想での失望を許容する余地がほとんどなく、夏にかけて流動性が低下する可能性もある。その結果、市場のボラティリティが、さらに上昇する恐れがある。」

- **最近の米国、およびユーロ圏のインフレ指標は、比較的穏やかな状況を示している。**しかし、中東における最近の緊張や原油価格の動向を踏まえると、データのボラティリティが、ある程度は高まる可能性があり、ディスインフレへの道筋はそれほど単純ではない。中央銀行は、引き続き、慎重なスタンスを維持し、インフレを理由とした金融引き締めは一時的なものに留まる見通だ。中東の緊張が緩和されるであろう来年には元の緩和基調に戻ると考えられる。中期的な視点で見ると、**インフレをめぐる議論は、依然、景気循環的なものではなく、構造的なものである。**重要なポイントは、設備投資サイクル、戦略的自律性の強化の必要性、AI覇権をめぐる競争、高水準の債務、そして気候変動の影響といった要因が重なり、資源の逼迫が表面化する中で、インフレの下限が最終的にどの水準に落ち着くかという点である。
- **成長率は、投資を牽引役に、わずかに改善すると予想されるが、国や経済セクター間でバラつきが見られる。**欧州では、**ドイツの改革パッケージ**が構造的な柱となっており、信頼感の向上を通じて、短期的にはGDP成長率に穏やかな影響を与える見込みである。より長期的な視点では、成長への寄与度がさらに高まると想定される。
- **株式市場では、セクターローテーションのテーマが確認されている。**半導体セクターの最近の脆弱性は、より広範なローテーションの進行を浮き彫りにしている。より具体的には、AI投資の初期段階における主な受益者であった半導体から、新たな機会を求めて、インフラ、電力、アプリケーションなど、AIバリューチェーン内の他のセグメントへと資金がシフトしている。年初来の大幅な上昇を経て、AI関連銘柄が勝者と敗者に二極化する中、市場は利益確定売りとし、より厳選した銘柄選定の必要性を示唆している。

こうした環境下、アムンディは全体として穏やかなリスクオンのスタンスを維持する。ただし、金利が上昇し、市場には業績予想での失望を許容する余地がほとんどなく、さらに夏場の流動性低下により市場のボラティリティが拡大する可能性もあることから、今は、リスクを追加すべき時期ではないと考えている。

アムンディ・インベストメント・インスティテュート：シントラ・フォーラム後の中銀の枠組み

フォワードガイダンス：FRBは、2018年以降、フォワードガイダンスを徐々に後退させ、よりデータ依存型の枠組みへと移行してきた。しかし、主要中央銀行による政策ガイダンスの縮小は、短期金利の推移に対する不透明感を高め、イールドカーブの短期ゾーンのボラティリティを高める可能性がある。

イールドカーブの動向：今後のイールドカーブの動きは、成長よりも、金融政策への期待、ターム・プレミアム、および財政上の脆弱性から影響を受けることとなる。政府が戦略的な政策目標の財源を確保しようとする中、高水準の債務と財政赤字により、より多くの債券発行が必要となるが、市場はそれを吸収しなければならない。その結果、市場の関心が国内債券へとシフトすれば、債券市場の資金フローが見直され、クオリティの高い債券の利回りをめぐる競争の勝者と敗者が決まることになる。

「金融政策の不確実性は、株式市場全般、および米ドルにとって、依然、重要な変動要因である。FRBによる利上げはアムンディのメインシナリオではないが、仮にそのような事態となれば、両資産クラスの価格の大幅な見直しに繋がる可能性が高い。」

Monica Defend
Head of Amundi Investment Institute

シントラ・フォーラム：ECB中央銀行フォーラム（ECB Forum on Central Banking）。欧州中銀がポルトガルの景勝地、シントラで毎年開催している重要な国際金融会議

「表面的には穏やかに見える市場の裏側では、セクターローテーションが急速に進行している。したがって、選別においては、構造的に高いレジリエンス（強靱性）、価格決定力、およびショックを吸収できる能力に焦点を当て、広範な市場に分散するポジションを構築すべきだ。」

こうした環境下においては、ファンダメンタルズと選別を重視し、広範に地域やセクターに分散する投資こそが、レジリエンス（強靱性）の高いポートフォリオ構築において極めて重要である。各資産クラスに関するアムンディの見通しは以下の通り。

- **債券市場**：米国のデュレーションに対しては、やや慎重から中立のスタンスを維持し、イールドカーブの中期ゾーンを 선호する。引き続き、イールドカーブのステイプ化を予想しており、魅力的な水準にある長期実質金利へのポジションを拡大した。欧州でも、ステイプ化を予想したポジションを増やし、引き続き、コア国よりも周縁国の債券を 선호している。英国では、ポジションの利益確定を行ったが、ステイプ化の見通しは継続している。高クオリティのクレジットは、依然、魅力的な利回りを提供しており、新興国債券へのポジティブな見方も維持している。
- **株式市場**：バランスシートの健全性に加え、業界の混乱の影響を受けにくい、強靱なビジネスモデルに焦点を当てている。タクティカルには、割高なバリュエーションと集中リスクを考慮し、米国には距離を置いている。欧州と日本にはポジティブな見方を維持しており、新興国市場も、その技術力と、先進国市場に比べて魅力的なバリュエーションを背景に、ポジティブに見ている。
- **マルチアセット**：リスク選好のスタンスを維持しているが、方向性を強く出すポジションよりも、キャリア、選別、地域分散を重視している。その結果、S&P500に対するポジティブなスタンスをタクティカルに縮小した一方で、SPX500均等配分指数へのポジティブな見方は維持している。このローテーションでは、ドイツの改革パッケージやインフラパッケージが下支えとなる見込みの欧州が優位になろう。為替においては、キャリア収益率の高い新興国通貨へのローテーションを引き続き推奨する。

全体的なリスクセンチメント

リスクオフ

リスクオン

アムンディは、引き続き、緩やかなリスクオン・スタンスを維持しており、集中リスクを、さらに引き下げるために、分散投資と選別投資に重点を置いている。

対前月での変更

- **マルチアセット**：集中リスクをさらに低減するため、米国株式から欧州株式に資金をシフトさせつつ、SPX500均等配分指数の選好を継続している。米ドルに対する高キャリアの新興国通貨のポジションを拡大した。
- **債券**：米国のデュレーションには、やや慎重なスタンスを維持しつつ、魅力的な水準にある長期実質金利へのポジションを追加した。ユーロ圏では、成長の鈍化に加え、発行高の増加による長期債への圧力が高まっていることを受け、イールドカーブのステイプ化ポジションを強化した。英国では、デュレーションを短縮した。
- **株式**：効率性、競争力、戦略的自律性の向上を目的とした改革が長期的な投資機会を生み出すと見込まれることから、欧州への注目度を高めている。

全体的なリスク・センチメントとは、各種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も共有される、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通しを指します。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ります。

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

長期金利が魅力的な水準に到達

マクロ経済の背景は、依然、好悪入り混じった状況にあり、中央銀行は慎重なスタンスを維持している。一方、インフレ懸念や金融政策の見通しは、依然、原油価格の動向によって左右されている。米国では、堅調な経済指標と比較的タカ派的なFRBのスタンスによって、金利に上昇圧力がかかっており、これはデュレーションに対するアムンディの慎重なスタンスと一致している。同時に、イールドカーブの中期ゾーンや実質金利といった特定のセグメントにおいて魅力的な投資機会も生み出している。

ユーロ圏では、ECBがターミナル・レートの微調整を行っているようであり、今後の動きは、新たな引き締めスタンスというより、調整の範囲内に留まる可能性が高い。ECBの買入れ分を差し引いた発行高が増加し続けているため、長期金利への圧力は継続する見込みだ。この方向性は、短期的なフラット化の動きを挟んで、さらに強まり、イールドカーブのステープ化に対するアムンディの見通しとも整合している。英国では、成長の鈍化と財政の不確実性を背景にステープ化が確認されたことから、ポジションを若干縮小した。

Amaury D'Orsay
Head of Fixed Income

デュレーションと
イールドカーブ

- 米国のデュレーションには、やや慎重なスタンスをとっている。5年物を選好するとともに、イールドカーブのステープ化を重視している。魅力的な水準にあることを踏まえ、長期実質金利のポジションを追加した。ユーロ圏では、ステープ化ポジションを積み増し、引き続き、コア国よりも周縁国を優先する。
- 英国では、直近の堅調なパフォーマンスを受けてポジションをわずかに縮小、引き続き、イールドカーブのステープ化を見込んでいる。
- 日銀の政策が市場動向に後れを取っているため、日本国債には、引き続き、慎重なスタンスを維持している。イールドカーブのフラット化を、依然、予想している。

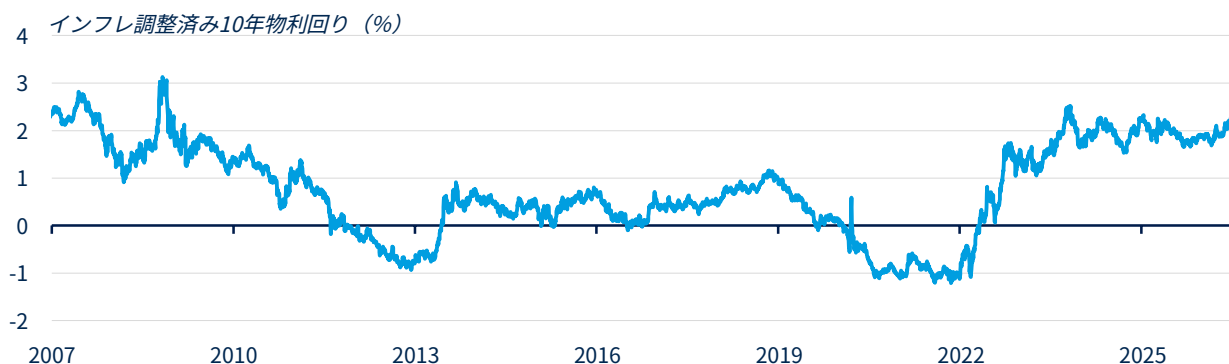
クレジット

- クレジット市場全体では、供給が十分に吸収されている。クオリティの高い利回りを求める動きがスプレッドを下支えしているため、引き続き、ポジティブな見方を維持している。ファンダメンタルズは堅調だが、セクター間の格差が拡大しているため、セクター、および発行体の選別が重要となる。
- 米国の投資適格債市場は堅調だが、米国よりもEUを選好する。セクター別では、非金融セクターよりも金融セクター（堅調な収益性と高い資本水準）を優先する。
- ハイイールド債よりも劣後債を優先するスタンスを維持し、特に短期債を選好する。

新興国債券および為替

- 選別を重視しながらも、新興国債券には、全体としてポジティブな見方を維持している。この資産クラスは、魅力的なキャリー、堅調な国内ファンダメンタルズ、および、安定したスプレッドに支えられている。地域別では、ラテンアメリカを選好、ブラジルなどのコモディティ輸出国に重点を置いている。
- 新興国ハードカレンシー債（ソブリン債および社債）にはポジティブな見方を維持しており、戦略的テーマ（例：グリーン・トランジション、テクノロジー）を重視している。
- 現地通貨建て債券については、引き続き、国ごとの選別的なアプローチを重視している。

米国債の実質利回りは、引き続き、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。最新データは2026年7月24日時点。

株式

レジリエンスと選別を重視

ここ数週間でみると、市場全体のボラティリティは低いものの、市場のチェックが厳しくなるにつれて、個別銘柄レベルでのボラティリティは上昇している。AI関連の投資、収益性、バリュエーション、サプライチェーン・リスクに対する懸念に、依然、焦点が当たっており、選別と、構造的なレジリエンス（強靱性）の重要性が再認識されている。こうした背景とともに、集中リスクやバリュエーションリスクが、引き続き、存在するため、アムンディは、戦略的に米国市場には距離を置いている。

欧州については、長期的には、効率性、競争力、戦略的自律性の向上を目的とした改革が投資機会に繋がるという見通しを確認している。日本については、堅調なファンダメンタルズ、成長志向の政策、および、バリュエーションを背景に、ポジティブな見方を維持している。新興国市場も、テクノロジーとバリュエーションに支えられ、魅力的に見える。

Barry Glavin

Head of Equity Platform

先進国市場

- 表面的なバリュエーションが割高に見えるため、ビジネスモデルのディスラプションへの抵抗が高く、AIの影響を受けにくい低ベータ企業を重視している。ヘルスケア、および生活必需品セクターを選好しているが、AI、データセンター、エネルギー・トランジションに牽引される電力需要の増加により、公益事業、建設、資本財セクターにも投資機会が生まれている。また、金融セクターへのポジティブな見方も維持しているが、最近の市場動向を踏まえると、銘柄選定が極めて重要となっている。
- 欧州のテクノロジー株には、引き続き、ポジティブな見方を維持しているが、半導体株については最近、利益確定売りを実行した。
- 日本では、サプライチェーンのレジリエンス（強靱性）、AI、インフラ関連の産業セクターおよび厳選された中小型株を重視している。全体として、バリュエーションは魅力的だ。

新興国市場

- 新興国市場は、地政学的・経済的リスクを背景とした分散投資のメリットに加え、割安なバリュエーションや堅調なテクノロジーセクターからも、引き続き、サポートを受けている。
- アジアへのややポジティブなスタンスは維持する一方、テクノロジー・半導体セクターでの選別的なスタンスも継続する。AIによるメモリーやチップへの需要は、引き続き、収益を下支えする見込みだが、供給の伸びが加速し、価格上昇のモメンタムが低下するにつれ、上振れ余地は限定的となる可能性がある。
- 中国には、不透明な収益見通しを背景に中立的なスタンスを維持する。一方で、テクノロジーの優位性やグローバルな競争優位性を持つ選別された資本財セクター銘柄を選好する。
- ラテンアメリカには、引き続き、ポジティブな見方を維持しており、10月のブラジル大統領選挙は注視すべき重要なイベントになるう。

水面下でくすぶるボラティリティ

S&P500指数に対する個別銘柄のボラティリティ・プレミアム



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7月24日時点。この線は、VIXEQ指数とVIX指数の差を表している。VIXEQ指数は、S&P 500構成銘柄の時価総額加重平均による30日間のインプライド・ボラティリティを測定するものです。VIXは、S&P 500指数の30日間のインプライド・ボラティリティを測定するものです。

マルチアセット

ややリスク選好的だが、慎重スタンスを維持

マクロ経済の全体的な環境は、引き続き、良好であるものの、インフレは根強く、中央銀行は、依然、慎重なスタンスを維持している。同時に、地域間の成長格差も拡大し続けている。こうした状況下で、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、明確な方向性へのベットよりも、キャリア取引、銘柄選定、分散投資に重点を置く。

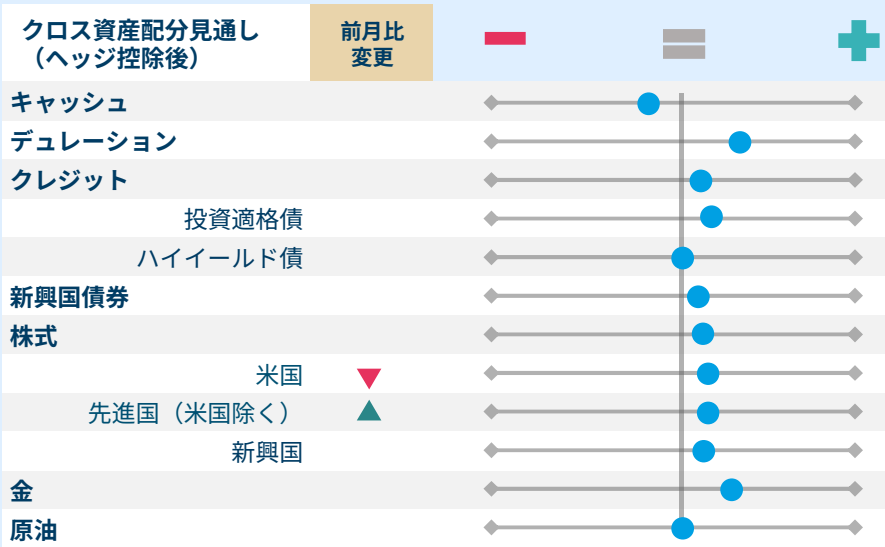
株式については、引き続き、ポジティブな見方を維持するが、米国は、一部の銘柄への集中度が高いため、世界の他の地域に対してパフォーマンスが劣後する可能性がある。したがって、幅広い企業収益の成長モメンタムにコミットするため、SPX500均等配分指数に対する**ポジティブな見方を維持しつつ、S&P500に対するポジティブなスタンスはタクティカルに引き下げた。**

ドイツの改革パッケージやインフラ計画が、同地域にとって追い風となる見込みだが、**このローテーションは欧州に有利に働く**と見ている。同時に、テクニカル面も、欧州株式が過小評価の状態にあることを示唆している。アムンディは、今年下半期には欧州の成長が回復する可能性があるとしており、銀行を含む循環株セクターを魅力的と評価している。

債券市場では、**米国、および欧州のデレレーションへのポジティブな見方を維持する一方、日本の長期債**については、インフレ上昇、日銀の金融引き締め、およびターム・プレミアムの拡大の影響を受けやすい状況が続いているため、引き続き、慎重なスタンスを維持している。労働市場の指標が軟調で、コアCPIも低下していることから、FRBが、市場の予想よりも長期間、利上げを見送る可能性があると考えられるため、**米国5年債には、引き続き、ポジティブな見方を維持している。**欧州では、ECBによる追加引き締めの可能性を市場が限定的にしか織り込んでおらず、成長も、依然、弱いことから、ドイツ長期国債、およびドイツ短期国債に対して**ポジティブなスタンスを維持している。****イタリア国債は、キャリア収益の観点から、引き続き、魅力的に見える。**最後に、魅力的なバリュエーション、利回り追求型市場の需要、および季節的な追い風を考慮し、**EUの投資適格社債と新興国債券にもポジティブな見方を維持している。**

為替市場では、米ドルに対して、キャリア収益率の高い新興国通貨へのローテーションを、引き続き、推奨し、対米ドルでのユーロのポジションを縮小している。ブラジル・レアルとトルコ・リラは、ファンダメンタルズの改善と魅力的なキャリア収益率に支えられており、中央銀行の金融緩和は慎重なものにとどまると予想されるため、推奨する。

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7月16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通し（ヘッジを含む）を示している。
*見通しは、基準資産配分（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。本情報には将来の結果を予測するものではなく、読者は特定のファンドや有価証券に関する調査、投資助言、または推奨として依頼すべきではありません。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。

Francesco Sandrini
CIO Italy & Global Head of Multi-Asset

John O'Toole
Global Head - CIO Solutions

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	前月からの変更	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
米国	▼				◆					
米国均等配分							◆			
欧州	▲							◆		
欧州中小型								◆		
日本						◆				

新興国株式	前月からの変更	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
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	前月からの変更	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
米国						◆				
EU							◆			
英国	▼						◆			
日本					◆					
全体							◆			

クレジット	前月からの変更	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
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	前月からの変更	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
新興国ハードカレンシー建て国債								◆		
新興国ハードカレンシー建て社債								◆		
新興国現地通貨建て債								◆		
中国国債						◆				
インド国債							◆			
全体								◆		

▼ 前月比で引き下げ
▲ 前月比で引き上げ

グローバル為替見通し

通貨	前月からの変更	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
米ドル	▲						◆			
ユーロ	▼			◆						
英ポンド					◆					
日本円							◆			
新興国通貨*							◆			

出典：直近のグローバル投資委員会（GIC）における見通しの概要およびその後の議論に基づく。2026年7月16日時点の見通し。表は各資産クラスに対する絶対的な見通しを示しており、9段階の尺度で表現されている（＝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表すものであり、将来の事象の予測や将来の結果を保証するものではない。読者は、本情報を特定のファンドや有価証券に関する調査、投資助言、または推奨として依拠してはなりません。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る。* 複数の新興国通貨に対する統合的な見通しを表している。

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.msclub.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 27 July 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: 27 July 2026. **DOC ID:** 5785304
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 NIAL
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