

Global Investment Views

グローバル・インベストメント・ビュー

サイクル後期の環境はなお継続

底堅い米国経済（個人消費や資産効果が影響）や今年の強気な業績見通しが、足元の株価と利回りを押し上げる展開となっています。目下の大きな疑問は、この状況は市場がすでに活発に動きを見せるなかでも継続し得るものなのか、そしてこの業績見通しは信用に足るものなのかという点です。

経済面では、これまでの力強さを踏まえると、米国経済の減速はそれほど深刻ではなく、結果としてサイクル後期が長期化するとみています。それでも、これが新たなサイクルの幕開けだとは考えておらず、年央の景気減速やデスインフレの継続を見込んでいます。市場と経済の行方を見極めるにあたっては、以下に述べる要因が重要になるでしょう。

- **米国労働市場**: 倹約志向へのシフトや消費の低下、雇用情勢の悪化（労働者の大部分を雇用する中小企業の圧迫）に加え、投資の低迷が影響し、需要が減退する可能性が高いと考えられます。
- **金融政策の差が浮き彫り、インフレが焦点に**: 日本銀行が17年ぶりの利上げを実施した一方で、米連邦準備制度理事会（FRB）と欧州中央銀行（ECB）は利下げを視野に入れながらも、まずはインフレの先行きに確信を得たい考えを示しています。
- **米国大統領選と地政学**: 選挙戦が激しさを増すにつれ、ボラティリティが高まる可能性があります。地政学的要因や各国政府が抱える多額の債務が金を長期的に支えることになりそうです。
- **新興国市場の底堅さ**: 当社では新興国の経済成長予想をやや上方修正しましたが、主な理由としてインドや他のアジア諸国で内需や輸出が堅調なことが挙げられます。一方で、中国の経済成長については従来の予想を据え置いています。

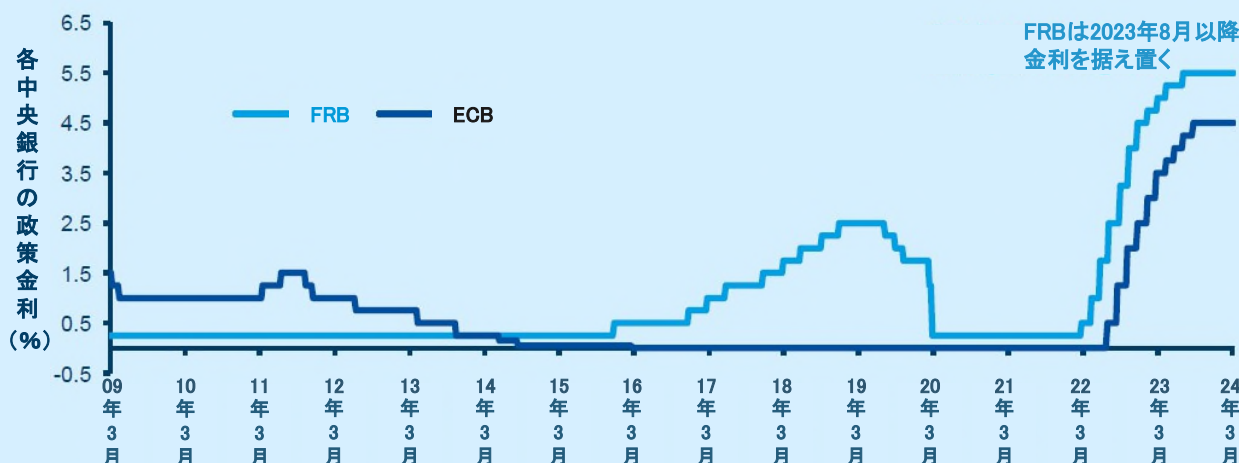


ヴァンサン・モルティエ
アムンディ・グループ
チーフ・インベストメント・オフィサー



マッテオ・ジェルマーノ
アムンディ・グループ
デビュティ・チーフ
インベストメント・オフィサー

インフレが目標に近づくなか、FRBとECBの利下げに現実味



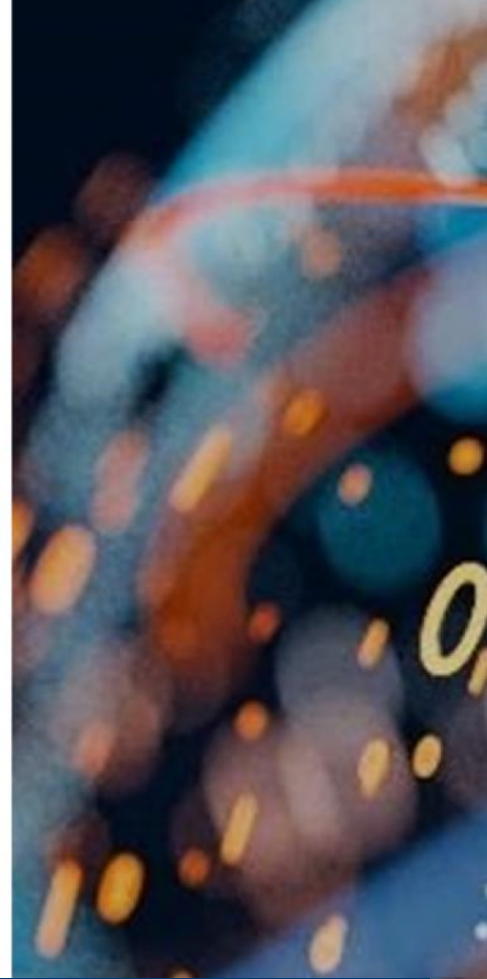
出所: ブルームバーグのデータを基にアムンディ・インベストメント・インスティテュートが作成 (2024年3月29日現在)



こうした状況を踏まえ、以下に各分野に対する当社のスタンスを概説します。

- **クロスアセット**: リスク資産市場では企業業績や経済成長の見通し改善が織り込まれ、ポジティブな市場センチメントが引き続き追い風となっています。当社ではリスクの積み増しを避け、デュレーションにポジティブなスタンスを維持しています。債券の中ではイタリア国債にもややポジティブな見方をする一方で、日本国債には慎重です。株式の見通しは全体的にポジティブであり、地域別の見通しでは日本株をややポジティブ、米国株を中立とするほか、最近では欧州株も中立としています。新興国市場では、債券と株式(インド、インドネシア、韓国)をポジティブ視しています。為替市場では、米ドル、ブラジルレアル、インドルピーがある程度上昇するとみるものの、最近の値動きを踏まえて見通しを微調整しました。全体としては、分散投資を重視するほか、現在の環境下においては地政学的緊張に対する十分な備え(原油)が重要だと考えます。
- **先進国債券**: 債券市場では、インフレの動向が今後の政策を左右する主な要因になるため、それを念頭に、米国と英国のデュレーションに対し引き続きアクティブかつポジティブに臨んでいます。欧州国債については、最近の利回り上昇やECBからのハト派的なメッセージを受けて、見通しを中立近くに引き上げましたが、日本国債にはディフェンシブな見方をしています。社債市場では、投資適格債のファンダメンタルズが依然として堅調であるものの、低格付クレジット(CCC格)のデフォルト率が米国を中心に上昇しており、銘柄間でクオリティのばらつきが拡大する可能性が高そうです。そのため、当社ではクオリティを重視するほか、年限が短めのクレジットの一部に投資妙味があるとみています。欧州の社債については、ハイイールド債よりも投資適格債を選好するほか、引き続きクオリティの高い銘柄(BB格)、または短期物に優先して投資しています。
- **先進国株式**: 米国株式市場が過熱感を帯びるなか、各銘柄を均等に重み付けする均等ウェイト型のアプローチが支持されます。当社では、特定の伝統的セクターよりもむしろ、ディフェンシブな固有の投資機会を模索することでバランスを維持しています。一方で、資本財セクターでは、クオリティの高い素材がサブセクターの中でも魅力的です。欧州株については、クオリティの高いシクリカル株とディフェンシブなスタンスを組み合わせた運用を選好しています。域内の経済成長は今後も低迷するとみられるため、生活必需品セクターの見通しを上方修正した一方、情報技術セクターには慎重な見方をしています。全体としては、クオリティ株と日本と米国のバリュー株を選好しています。
- **新興国市場**: 新興国に対する当社の構造的なスタンスはポジティブです。当社では、各国の財政リスクや外的脆弱性などの要素をボトムアップ評価に組み入れており、これによりインドやインドネシア、韓国、中南米諸国(ブラジル、メキシコ)にポジティブな見方をしています。新興国債券については、新興国で続くディスインフレに加えFRBの利下げが追い風になるとみられます。しかし、地政学的リスクや各国固有のリスクを踏まえ、警戒を続けています。

リスク資産におけるトレンドの強さは認識しているものの、バリュエーションが割高ゆえに構造的な観点からリスク選好のギアを大幅に上げられない状況にあります。



全体的なリスクセンチメント

リスクオフ

リスクオン



経済やセンチメントは予想よりも良好ですが、業績やバリュエーションに対する疑念は依然として払拭されません。ややリスク・オンにシフトし、サイクル後期の環境下で選別的な投資を実施する方針です。

前月からの変化

- **クロスアセット**: 欧州株に中立
- **債券**: 企業のファンダメンタルズや改善したテクニカル面を踏まえ、欧州ハイイールド債の見通しを若干引き上げ中立に、新興国ではインド債券にややポジティブ

全体的なリスクセンチメントは、様々な投資プラットフォームが表明するリスク資産(クレジット、株式、コモディティ)に対する定性的見解であり、グローバル投資委員会(GIC)で共有されるものです。同見解は各GICから次回GICまでの1ヵ月間の見通しを反映するものです。当社のスタンスは、市場や経済的背景の変化を反映して調整されることがあります。



注目すべき3つの疑問

1 ここ数週間の株式のパフォーマンスをどう評価しますか？

このところの市場の動きには、デysinフレが今後も進行するとの観測や、米連邦準備制度理事会 (FRB) が利下げに転じるのはほぼ確実との見方が背景にあるようです。インフレの鈍化が引き続き順調に進む一方で、米連邦準備制度理事会 (FRB) と欧州中央銀行 (ECB) はともにデータ次第の姿勢を維持しており、利下げの時期と規模を巡り不確実性が生じる可能性があります。この「FRBプット」に加え、経済活動に見られるファンダメンタルズの良好さや予想を上回る業績が好感され、株式を含むリスク資産が上昇しています。デysinフレに深刻な疑問が生じない限り、市場は引き続き恩恵を受ける可能性があります。

投資方針

- クロスアセットの観点から、株式、景気動向に敏感なコモディティ、物価連動国債にややポジティブな見方

2 米国、欧州の2023年第4四半期では主にどのようなトレンドが見られましたか？

3月8日時点で、S&P500構成企業の約99%が2023年12月期の決算を発表しています。当期の業績は、コミュニケーション・サービスや一般消費財、情報技術セクターにけん引され、米国市場にとって極めて強い結果となりました。これらのセクターの増益率は予想を大幅に上回り、コミュニケーション・サービスが前年同期比で+53%、一般消費財が同+37%、情報技術が同+24%となりました。しかし欧州では事情が異なり、全企業が決算発表を終える頃までに3四半期連続での減益が見込まれます。

投資方針

- 米国のクオリティ株、バリュー株、均等ウェイト市場に傾斜
- 欧州のクオリティ株、日本のバリュー株を選好

3 今回の中国全人代の結果をどう見えていますか？

今回の全国人民代表大会 (全人代) では、経済成長の面で明確な方針転換は打ち出されませんでした。中国の今年の財政赤字は8.2%と前年から増加する見通しであり、適度に拡張的ではあるとはいえ、需要を回復させるには不十分だとみられます。そのため、中国政府は5%の経済成長目標を設定しているものの、当社ではコンセンサスを下回る3.9%の経済成長を引き続き予想しています。インフレ面では、個人消費の弱さから消費者物価指数 (CPI) の伸びが低水準で推移し、また過剰生産能力が企業の利益率を押し下げる可能性が高いとみています。

投資方針

- 中国株に中立に近い見方
- 中国国債に中立な見方

景気が減速せずインフレ・サプライズも起こらなければ、ポジティブな市場センチメントは継続する可能性があります。しかし、過熱感のある分野では投資が積み上がっているため、警戒を続ける必要があります。



モニカ・ディフェンド
アムンディ・インベストメント・
インスティテュート・ヘッド



マルチアセット

市場熱狂のなかでも規律ある投資を

市場センチメントがリスク資産の一時的な下支えになることで、米国の業績リセッション（企業業績が2四半期連続で減益となる状況）は避けられる見通しです。ただし、経済成長面や業績に失望感が生じた場合には、楽観的な市場に影響が出る可能性もあります。一方で、経済成長に悪材料が出なければ、この上昇局面は今後も続くかもしれません。したがって、当社ではリスクには飛びつかず、引き続き規律ある投資を実施し、収益の伸びがより顕著なアジア地域で選別的に投資機会を模索しています。また、投資にあたってはヘッジと分散投資を維持することが推奨されます。

先進国株式に対しては中立に近いスタンスですが、地域ごとに様相が微妙に異なる点は認識しています。例えば、米国株の見通しを中立とし、欧州株の見通しを、リスク軽減を主な目的として中立に引き上げたのに対し、日本株についてはややポジティブとしています。新興国株式の中ではインド株、インドネシア株、韓国株に引き続きポジティブな見方をしていきます。とりわけ韓国については、企業業績が回復していることに加え、企業がバナンスの改善も期待できることから、ポジティブな見通しを小幅に引き上げました。

米国と欧州のデュレーションについては、魅力的な利回りや利下げの可能性、分散投資の恩恵を背景にポジティブな見方をしていきます。しかし、各国政府が抱える多額の債務や今後起こり得るインフレ・サプライズを考慮し、引き続きアクティブな運用を実施しつつ、利回りがさらに上昇した場合の投資機会に警戒しています。イタリア国債に対しても、欧州主要国の国債利回りが低下する可能性があるため、ポジティブな見方をしていきます。一方で、日本国債については、日本銀行が最近マイナス金利政策を解除したことで、当社の慎重な見方が裏付けられています。当社では、日本銀行の今後の政策対応や経済成長とインフレの動向を注視しています。

社債市場では、今後も銘柄間の格差が拡大する見通しであるため、クオリティが高くバリュエーションが魅力的な銘柄を選好する方針を変えず、欧州の投資適格債を選好しています。新興国では債券のキャリアが魅力的であるとともに、ディスインフレが進行しつつあります。しかし、インフレ「最後の1マイル」の達成に困難が伴うことは認識しており、スプレッド（国債との利回り格差）の縮小余地が限定的になりつつあるとみています。同時に、目先のドル高がリターンにわずかな影響を与える可能性もあるため、警戒を続けています。

米ドルの短期見通しについては、対スウェーデンクローナおよび対スイスフランでやや楽観的とみるものの、対日本円では慎重な見方をしていきます。新興国通貨では、ブラジルレアルを有望視しているものの、今では対ユーロでこの見方を取っています。インドルピー/中国人民元については、力強いパフォーマンスを受けて見通しを引き下げましたが、依然としてキャリアとファンダメンタルズが良好だとみています。

米国のインフレ率が低下するなかであっても、一時的なサプライズが起こる可能性は排除できないため、米国のデュレーションに対するプロテクションを維持する必要があります。また、原油は中東情勢など地政学的リスクに対するヘッジとして引き続き有効です。

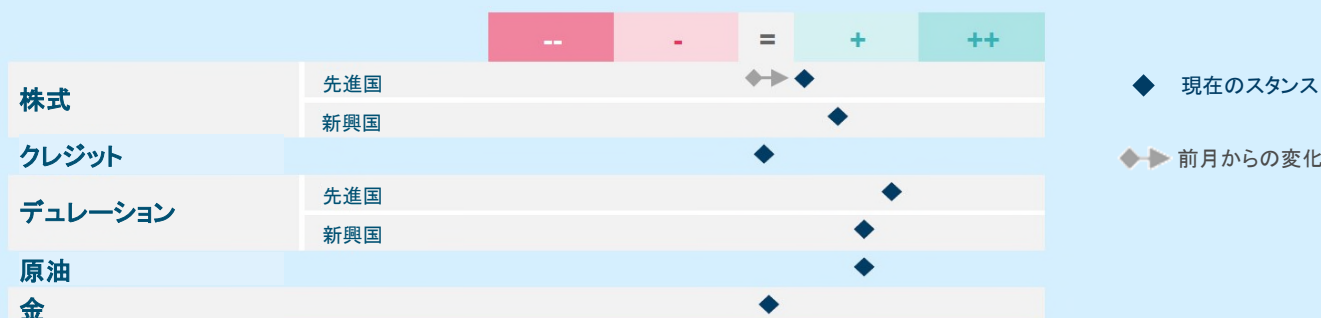
執筆者

フランセスコ・
サンドリーニ
マルチアセット戦略ヘッド

ジョン・オトウール
マルチアセット
投資ソリューション・ヘッド

バリュエーションが高騰する分野ではリスクを積み増さず、先進国株式、最近では欧州株式に対して中立のスタンスに転じました。

アムンディクロスアセット



出所: アムンディ。3~6か月間のクロス・アセット資産評価。本評価は、直近のグローバル投資委員会で表明された見解に基づくものです。資産クラスの評価の見通し、見通しの変化、見解は、予想される方向性(+/-)と確信度の高さ(+ / ++)で示されています。本評価はヘッジ手段の影響を加味したもので、変更される場合があります。



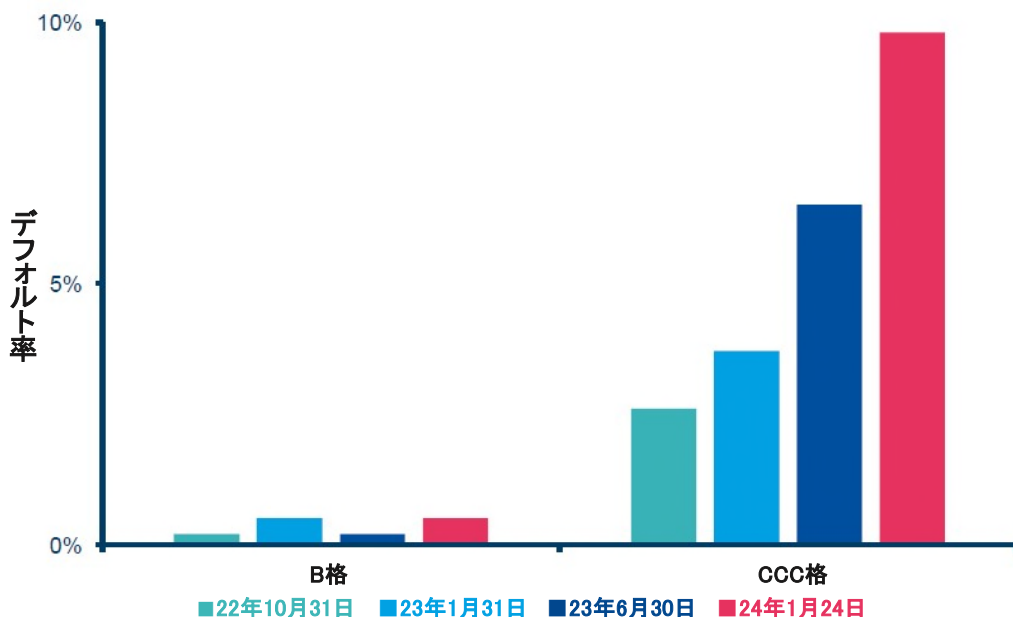
債券

キャリアは魅力的、しかしクレジットのクオリティでバランスを

中立金利が上昇したか否かの議論が続いているとしても、米連邦準備制度理事会（FRB）と欧州中央銀行（ECB）のメッセージは、利下げ判断にあたりインフレ率の低下がいかほど重要かという点に絞られています。こうしたなか、主要国の国債利回りが上昇し、経済活動を巡るポジティブなセンチメントが続いたことで、市場では利下げ予想を修正する動きが生まれました。ポジティブなセンチメントは社債市場にも波及しましたが、今後を考えると一部銘柄における信用不安のリスクが無視できず、それが低格付企業のことともなれば尚更です。そのため、金利コストが過重な債務比率の高い企業については、慎重かつ規律あるアプローチで臨んでいます。一方で、キャリアが高い先進国と新興国の債券については、クオリティの高い銘柄にポジティブな見方をしています。

グローバルおよび欧州債券	米国債券	新興国債券
<ul style="list-style-type: none"> ECBがハト派寄りに傾いたことで、欧州デレーションの見通しを中立に戻し、英国の見通しをポジティブに据え置いた。日本には慎重な見方を継続する。 クレジットでは、景気が減速した場合に資本財セクターの低迷が一層深まると予想されるため、銀行以外のセクターよりも銀行セクターを注目するほか、投資適格債を選好する。 ハイイールド債に対しては慎重。低格付クレジットの低迷は景気減速で一層深刻化すると思われる。キャリアが魅力的かつファンダメンタルズが比較的良好的な短期債については選別的ながらも注目する。 	<ul style="list-style-type: none"> デレーションについては引き続きややポジティブながらも柔軟に臨んでおり、インフレと金利の変動を注視している。国債利回りは依然として魅力的。 社債ではハイイールド債よりも投資適格債を、非金融セクターよりも金融セクターを選好する。概して、短期クレジットには投資妙味がある。 証券化商品は最近スプレッドが縮小したものの、依然として長期的な投資妙味がある。 	<ul style="list-style-type: none"> インフレの鈍化が顕著でFRBの利下げが資産クラスの追い風となる地域を引き続きポジティブに見ている。 一方で、インド（魅力的なキャリア、慎重な中央銀行）やエジプト（多国間協定）、アルゼンチンなど、固有の要因を抱える国も数多くある。 ハードカレンシー建債や社債に注目するが、キャリアが高く、ポラティリティが限定的と予想されることから、ハイイールド債に注目する。

要注意：米国CCC格債のデフォルト率が上昇中



出所：ムーディーズ・インベスター・サービスのデータを基にアムンディ・インベストメント・インスティテュートが作成（2024年3月26日時点）。12カ月のローリング・データ。

執筆者

アモリ・ドルセー
債券部門ヘッド

イエレン・シズディコフ
新興国市場
グローバル・ヘッド

マルコ・ピロンディーニ
アムンディUS
チーフ・インベストメント
・オフィサー



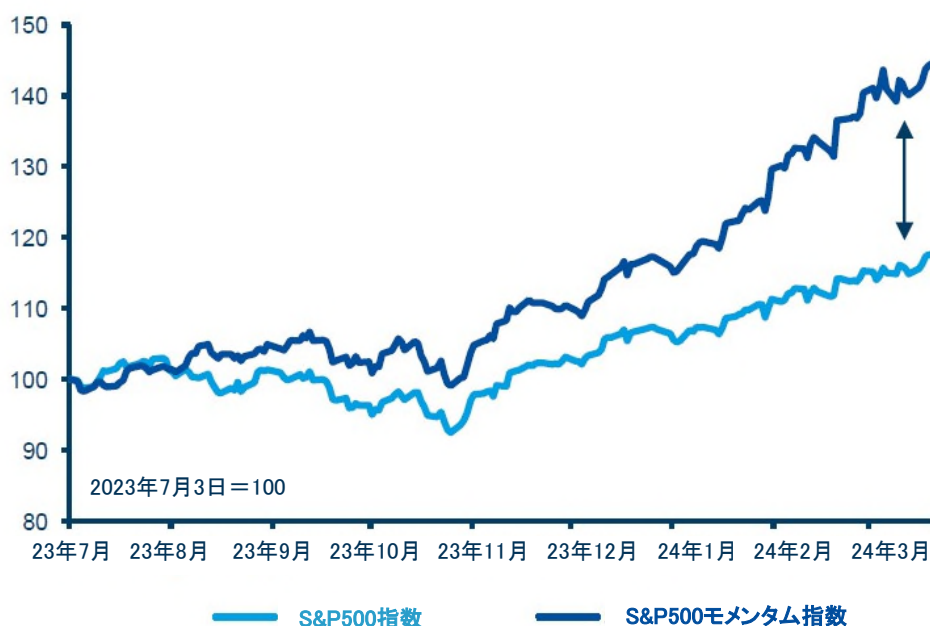
株式

市場が一貫性を欠くなかファンダメンタルズがコンパスに

株式市場では経済成長面で楽観的なシナリオが織り込まれつつあり、今年はずでに株価が非常に力強く伸びたほか、最近では株高の裾野が若干の広がりを見せています。こうした動きは、特に米国で顕著な流動性の高さや企業業績の好調さにより一段と拍車がかかっています。しかし、ひとたび市場を掘り下げれば、銘柄間の格差が露わとなります。超大型銘柄の業績は市場の他の銘柄に比べて良好で、利回りの上昇をよそに、バリュエーションが過度に割高になっているケースもあります。したがって、銘柄間で大きな格差があるなか、全体としてバランスの取れたスタンスを取りつつ、よりファンダメンタルズ的な観点から投資機会を見出しています。セクター別では、米国バリュー株や日本株のほか、さらに対象を広げ、欧州や新興国などのクオリティ株（高い利益率、差別化された製品などを有する銘柄）や高配当株を選好しています。

欧州株式	米国およびグローバル株式	新興国株式
<ul style="list-style-type: none"> この市場では、クオリティの高いシクリカル株とディフェンシブ株を組み合わせる運用することが重要だと考える。特に、生活必需品セクターを通してディフェンシブ株の見直しを引き上げた。 配当の高さや業績の伸びを考慮し、銀行セクターに注目するが、一般消費財セクターや情報技術セクターには慎重な見方をする（以前よりは慎重度が低い）。 全体として、バリュエーションに失望の余地がほぼ残されていないため、企業業績が重要。 	<ul style="list-style-type: none"> 株高の裾野が広がりつつあるとはいえ、まだリスクを積み増す時ではないと考える。引き続き超大型株に慎重な見方をしつつ、バリュー株を選好する。 バランスの取れたアプローチの下、バリュエーションが魅力的な分野を模索しつつ、均等ウェイト型のアプローチを選好する。一方で、ディフェンシブ株に注目するが、伝統的セクターの枠にとらわれず、固有性の強い企業を選好する。 クオリティの高い金融銘柄や素材銘柄にも注目する。 	<ul style="list-style-type: none"> アジア諸国（インドネシア、インド）など新興国全般には構造的な投資機会があるものの、選別の必要性が高い。 国別では、配当の高さや企業がバランスの改善を踏まえ、韓国にポジティブな見方をする。中国については自社株買いが活発化しているが、見直しを据え置いている。 ブラジルについては政府による企業セクターへの介入を警戒する。 台湾とマレーシアには慎重な見方。

モメンタムは力強いが、この状況はいつまで続くか？



出所：ブルームバーグのデータを基にアムンディ・インベストメント・インスティテュートが作成（2024年3月25日）

執筆者

バリー・グラヴィン
株式プラットフォーム・ヘッド

イエレン・シズディコフ
新興国市場
グローバル・ヘッド

マルコ・ピロンディーニ
アムンディUS
チーフ・インベストメント・オフィサー



アムンディ・アセットクラス・ビュー

今月の注目ポイント

- **新興国通貨**: 中期的な観点から新興国の通貨にポジティブな見方をしています。最近では、ペルーやブラジル、ハンガリーなど新興国の中央銀行が金融緩和を緩やかに進めつつ、自国通貨の価値を維持しようとするなど、慎重な政策運営を行っていることに注目しています。

株式およびグローバル要因

地域	前月からの変化	変化					グローバル要因	前月からの変化	変化				
		--	-	=	+	++			--	-	=	+	++
米国					◆		グロース株					◆	
欧州					◆		バリュー株					◆	
日本					◆		小型株					◆	
新興国					◆		クオリティ株					◆	
中国					◆		低ボラティリティ					◆	
新興国*					◆		モメンタム					◆	
インド					◆		高配当株	▼				◆	

* 除く中国

債券および為替

国債	前月からの変化	変化					クレジット	前月からの変化	変化				
		--	-	=	+	++			--	-	=	+	++
米国					◆		米国IG					◆	
欧州主要国					◆		米国HY					◆	
欧州周辺国					◆		欧州IG					◆	
英国					◆		欧州HY	▲				◆	
日本					◆								

新興国債券	前月からの変化	変化					為替	前月からの変化	変化				
		--	-	=	+	++			--	-	=	+	++
中国国債					◆		米ドル					◆	
インド国債	▲				◆		ユーロ					◆	
新興国HC					◆		英ポンド					◆	
新興国LC					◆		日本円					◆	
新興国社債					◆		中国人民幣元					◆	

出所: アムンディの2024年3月25日の欧州を拠点とする見解。本資料は、特定の時点における市場環境の評価を表しており、将来起こることの予測または将来の結果を保証する意図はありません。読者はこの情報を特定のファンドや証券に関するリサーチ、投資アドバイス、または推奨として受け取るべきではありません。この情報は説明と教育を目的としたものであり、変更されることがあります。また、この情報はアムンディの現在、過去、または将来の実際の資産配分またはポートフォリオを表すものではありません。

※IG=投資適格債、HY=ハイイールド債、HC=ハードカレンシー建債券、LC=現地通貨建債券

▼ 前月比ダウングレード
▲ 前月比アップグレード

In an increasingly complex and changing world, investors have expressed a critical need to better understand their environment and the evolution of investment practices in order to define their asset allocation and help construct their portfolios. Situated at the heart of the global investment process, the Amundi Institute's objective is to provide thought leadership, strengthen the advice, training and daily dialogue on these subjects across all assets for all its clients – distributors, institutions and corporates. The Amundi Institute brings together Amundi's research, market strategy, investment insights and asset allocation advisory activities. Its aim is to project the views and investment recommendations of Amundi.

Visit us on:



Discover more of Amundi's insights at
www.amundi.com



クローディア・ベルティエーノ
インベストメント・インサイト &
パブリッシング部門ヘッド

ローラ・フィオリ
インベストメント・インサイト
クライアント部門ヘッド

ポール・カルージュ
インベストメント・インサイト・
クライアント部門

ウッジワル・ディングラ
インベストメント・インサイト・
クライアント部門

ポーラ・ナイアル
インベストメント・インサイト・
クライアント部門

フランチェスカ・パネッリ
インベストメント・インサイト・
クライアント部門

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.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 1 March 2024. 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: 1 March 2024.

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.

当資料は、アムンディ・アセットマネジメント、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、アムンディ・ジャパン（以下、弊社）が一部翻訳したものです。当資料は、当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。当資料は法令に基づく開示資料ではありません。当資料中に記載したアムンディ・アセットマネジメント、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、予測、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。当資料は、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。当資料に記載されている内容は、全て当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。当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、当資料を複製または再配布することはできません。当資料中に引用した各インデックス（指数）の著作権・知的財産権及びその他一切の権利は、各インデックスの算出元に帰属します。また各インデックスの算出元は、インデックスの内容を変更する権利及び発表を停止する権利を有しています。

商号等：アムンディ・ジャパン株式会社（金融商品取引業者） 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