

相反する選択の時代

好調な米国AIセクター、FRBへの緩和期待、ドイツ財政拡大への楽観論が牽引して、この10月、世界株式は史上最高値を更新した。しかし、米中貿易摩擦の再燃、米国の債務問題への懸念、米政府閉鎖の継続によって、リスク資産は変動した。米中両国は休戦状態を延長したが、その効果が、どの程度長期にわたって継続するかを見極める必要がある。

こうした不透明感は当初、債券の安全資産としての魅力を高め、米国、欧州、英国の利回りは低下した。しかし、政府支出の長期的な赤字が債務残高、法定通貨（通貨安）に及ぼす影響への懸念は継続し、結果として、金価格は過去最高値を更新したが、その後は調整局面に入った。日本の財政リスクの顕在化懸念が金利に影響し、円相場の急落を招いた。

このような中、今後数ヶ月間で、動きが出そうな主な経済テーマは以下の通り：

- 米国のAI関連設備投資は成長を押し上げようが、米国経済の柱である消費の減退を完全に相殺することは難しい。しかし、これまでの過去データにおける消費の回復力と設備投資による潜在的な押し上げ効果を踏まえ、アムンディは、2025年（1.9%）と2026年（1.9%）の米国成長率予想を上方修正した。ただし、労働市場は、依然、脆弱で、広範な減速傾向は変わっていないと結論づけている。テクノロジー分野への投資はまだ大規模な新規雇用を生み出しておらず、近い将来に雇用市場を押し上げる可能性は低い。したがって、所得の伸びは鈍化し、消費も抑制されると予想する。



VINCENT MORTIER
GROUP CIO



MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI
INVESTMENT INSTITUTE



**PHILIPPE
D'ORGEVAL**
DEPUTY GROUP CIO

真の安全資産の選択：金は年後半に入ってから過剰な動きの後、最近下落



先進国の多くは財政拡大を継続する一方、中国は過剰生産能力の削減という逆方向へ取り組みを進め、内需主導の成長モデルへの転換を図っている。

- **ユーロ圏の成長は、今年は減速するものの、2026年半ばから回復する見込みだが、依然、長期トレンドは下回ろう。**ドイツの財政刺激策の遅延や調整、輸出への圧力により、今後、来年初まではリスクがあると考えている。ただし、スペインとイタリアの経済活動の回復は継続するだろう。米国によるロシアへの直近の制裁は、安全保障上の課題において、米国がEUと歩調を合わせる可能性が高いことを示している。制裁の効果的な実施次第ではあるが、ウクライナとの停戦（依然として実現は困難）の兆候は欧州経済と資産にとってプラスとなるだろう。
- **財政政策の重要性が高まっている。**米国は財政拡大路線を継続する可能性が高い（市場に織り込まれていないリスク）が、一部で財政再建も行われる見込みだ。一方、日本は、政治勢力の分裂と新政権の方向性から、ポピュリスト政策が優勢となり、財政拡大が継続するであろう。ドイツも同様の方向性だが、重要なのは同国には必要となる財政上の余力がある点だ。
- **中国の2026年成長見通しは上方修正。**成長率が政府目標に近づくため、大規模な財政バズーカは想定していない。ただし、財政・金融刺激策の判断と実行は、米国の対中貿易政策の動向にも左右される。全体として、反動による縮小、国内消費の脆弱性、住宅投資の縮小が重なり、短期的に景気は低調に推移する見込みだ。

アムンディ・インベストメント・インスティテュート：FRBは利下げ継続、政治的圧力も焦点に

FRBの利下げ予想に変更はない。10月の利下げは予想通りで、年内にもう1回、来年には2回の利下げを見込んでいる。これは経済のファンダメンタルズの評価に基づく妥当な判断だが、政治的圧力により追加利下げが行われる可能性も排除できない。とはいえ、FRBの行動は以下の要因にも影響される：(1)企業が米国関税の上乗せ分を消費者に転嫁する程度、(2)サービス部門のコアインフレの低下の速度。ユーロ圏では、ECBが今年中に追加利下げを1回、2026年前半に1回実施する見込み。イングランド銀行については、今年12月に政策金利を引き下げると考えている。

中国で最近閉幕した第4回中央委員会総会では、今後5年間の優先課題が示された。政府は近代的な産業システムの開発、重要テクノロジーにおける独立性の構築、テクノロジー面での戦略的自律性の追求、そして強固で独立した供給網の確立を目指す意向を再確認した。これらの優先課題が今後数年間の経済政策を形成するであろう。金融政策面では、米国の関税政策が貿易面で過度な変動を引き起こす場合、中国人民銀行（PBoC）は追加緩和を決定する可能性がある。

FRB等の中銀は、景気減速というものの、リセッションには至っていない局面で利下げモードを継続しているが、インフレ懸念、関税、政治的圧力等もあり、その判断は複雑化するであろう。

MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

米国のテクノロジー投資サイクル、世界的な財政支出拡大、そして経済成長継続下での中銀の金融緩和は、いずれもリスク資産にとってプラス要因だ。

一方で、米国のインフレ率は目標を上回る見込みであり、欧州では内需圧力が高まる可能性があり、貿易戦争も収束していない。さらに、市場には、今は流動性が豊富にあるものの、急速に枯渇する恐れもある。これらの要因から、リスク資産に対しては、マイルドではあるが、ポジティブ・スタンスを継続する。

- **債券：**デュレーションは全体としては中立だが、投資適格債と新興国債券にはポジティブ。米国より欧州を選好、日本国債には慎重なスタンスを継続する。米国では、現在までのところ、関税引き上げの影響がインフレに完全には反映されていないが、今後数ヶ月で状況が変わる可能性もある。
- **株式：**米国株の割高なバリュエーションを考慮し、欧州、英国、新興国市場への分散投資を検討すべきだ。ただし、ハイテクを含む全セクターにわたって米国企業の収益力は高いため、個別銘柄選別の重要性は増している。新興国ではブラジル、メキシコ、インドにポジティブ。
- **マルチアセット：**米国債のデュレーションに対するポジティブ度合いを弱めたものの、全体的には、依然、ポジティブだ。米中貿易交渉や地政学的紛争の拡大が、新興国市場の一部の資産に影響を与える可能性はあるものの、新興国市場全体については概ねポジティブな見方を継続する。コモディティでは、今年の急騰を受けて金に対するポジティブな見方を弱めた。

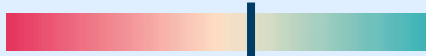
人工知能が産業横断的に生産性を向上させる変革力を有すると認識しており、リスクに対してポジティブなスタンスを継続する。

総合的なリスクセンチメント

リスクオフ



リスクオン



株式やクレジットを含むリスク資産に対しては中程度のポジティブ・スタンスを継続しているが、その判断はクオリティ、収益力、バリュエーションのバランスを考慮したものである。

対前月での変更

- **株式：**地域別では、米国を中立に転換、米国成長株へのネガティブ・スタンスを緩和、欧州へのポジティブ・スタンスを若干弱めた。
- **マルチアセット：**米国債のデュレーションと金に対する見通しを弱めた。対人民元でのブラジル・レアルとメキシコ・ペソを中立に引下げ、その他のヘッジ手段の必要性に対する見通しを引き上げた。
- **為替：**戦術的な動きとして、米ドルを中立に転換、円についてはポジティブ度を引き下げた。

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が表明し、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ある。市場や経済環境の変化に応じてスタンスを調整する場合がある。

ECB＝欧州中銀、DM＝先進国市場、EM＝新興国市場、CBs＝中銀、IG＝投資適格、HY＝ハイイールド、HC＝ハード通貨、LC＝現地通貨。その他の定義については本資料最終ページを参照のこと。

債券

米国のインフレ懸念に注意

AMAURY
D'ORSAY
HEAD OF
FIXED INCOME

米国では、関税の影響が顕在化するにつれ、消費への下押し圧力が高まり、経済活動に影響を与える可能性がある。一方で、インフレ懸念は、依然、抑制されているものの、拡張的な財政政策、利下げに傾くFRB、实体经济における関税の物価への転嫁が状況を変える可能性がある。したがって、イールドカーブはさらにスティープ化するであろう。欧州ではインフレの問題はないが、内需が懸念材料となり得る。

新興国市場は、長期的には米中間の地政学的競争に耐えられると考えるが、貿易交渉を巡っては変動が生じる可能性がある。また、中期的にはFRBの利下げとドル安が新興国市場にプラスに働くだらう。社債分野では、高いキャリー収益を追求しつつ、クオリティとのバランスを保つ方針を継続する。

デュレーションと
イールドカーブ

- 米国と欧州におけるデュレーションは中立スタンスだ。欧州では、ドイツやフランスに比べてイタリアとスペインを選好する。フランスの政治的不確実性が後退していることから、慎重なスタンスを緩和する機会を探っている。
- 英国のデュレーションはアムンディが重視する投資対象だが、先行指標は労働市場の脆弱化を示唆し続けており、ポジティブな見方を継続。
- 日本のデュレーションに対するネガティブな見方も継続。

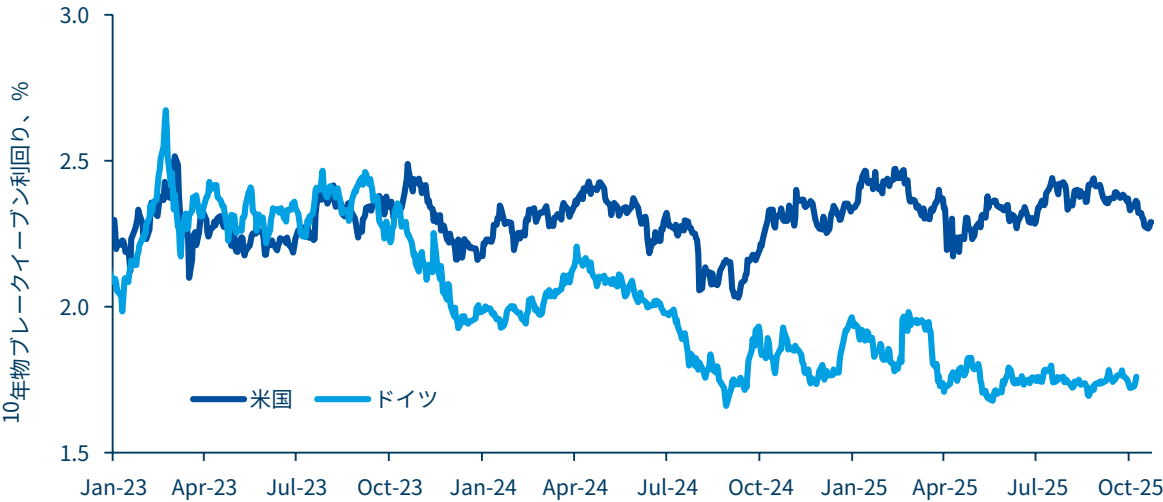
クレジットと新興国債券

- 全ての信用格付けが同等ではないため、アムンディはクオリティを重視している。EUの投資適格債のスプレッドは縮小したが、さらなる圧縮の余地があると見ている。ファンダメンタルズは堅調で、特に金融セクターで顕著。
- 新興国債券には概ねポジティブだが、バリュエーションが高いセグメントは避けている。特に、今年好調なパフォーマンスを示した中南米債券をポジティブに見ている。アジアの低利回り債券よりも、ラテンアメリカの高利回り債券を選好する。

外国為替

- アクティブ運用では、米ドルを中立に引き上げた。長期的にはドル安が予想されるものの、短期的には調整余地があると判断した。円についてはポジティブだが、以前ほどの強気ではない。日銀のスタンスと新首相による財政規律の緩みを注視している。
- 新興国通貨は幅広いため、アムンディはポジティブながら、選別もする。ブラジル・レアル、チリ・ペソ、インド・ルピーを選好、アジア通貨は概して割安だが、例外もある。

米国のインフレ懸念は、依然、安定しているが、欧州は上回っている



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、2025年10月23日時点。ブレイクイーブン・イールドはインフレ懸念の指標。

株式

収益の回復力が成長の原動力

株式市場は、9月初旬以降、AI関連株のモメンタムを含む複数の要因を背景に堅調なパフォーマンスを示している。アムンディが重要と考える論点は、AIが企業収益をどの程度押し上げられるか、そして、そのような銘柄にどれほどのバリュエーション・プレミアムが正当化されるかだ。したがって、このようなテクノロジーが生産性を向上させる長期的な可能性を信じる一方で、過剰なバリュエーションを受け入れる意思はない。

BARRY GLAVIN
HEAD OF EQUITY
PLATFORM

アムンディの目標は、収益性、バリュエーション水準、製品差別化のバランスが取れた企業を見極めることだ。こうした企業は欧州、英国、日本、新興国市場、そして米国バリュー株セグメントに多く存在する。特に世界的な貿易の不透明感を踏まえ、これらの分野では内需依存度の高い銘柄を重点的に探している。

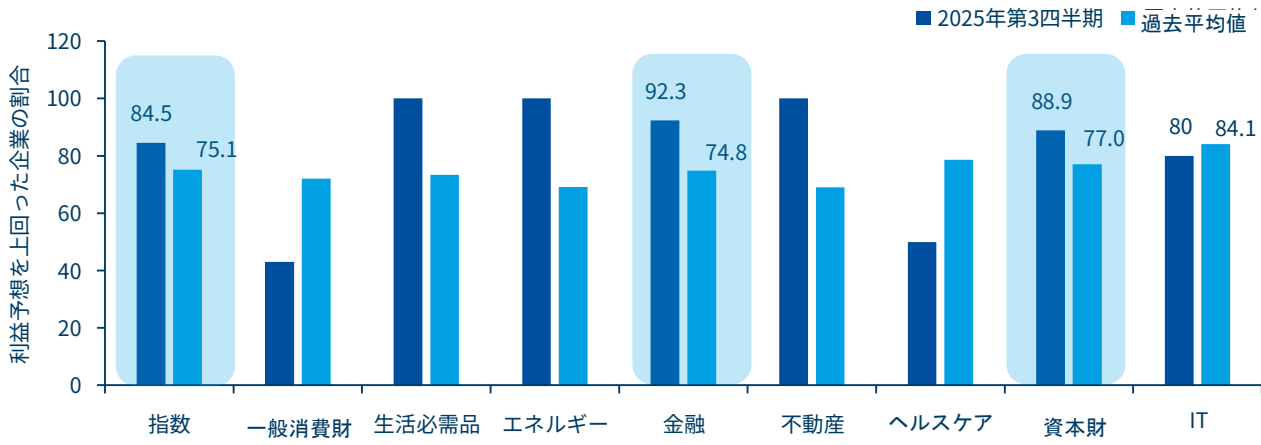
先進国市場

- 米国の集中リスクを避け、バリュー株を 선호、資本財セクターにはポジティブ（オートメーション、サステナビリティ、リショアリングといったテーマを活用する好位置にある）。低いクレジット・コスト、規制緩和、貸出増加を背景に銀行セクターにもポジティブ。
- 欧州ではデータセンターなどを通じてのAIテクノロジー関連テーマへの注目度が高まっている。また、中型株セグメントは魅力的なバリュエーションと国内向けエクスポージャーを背景にポジティブに見ている。銀行セクターには、バランスシートの頑健さと堅調な収益成長を理由に引き続きポジティブ。
- 英国株は、高い配当利回り、良好なバリュエーション水準、市場のディフェンシブ志向により、効果的な分散投資手段となろう。日本では、自社株買いと堅調な配当がガバナンス改革を示しており、引き続きポジティブな見方を継続する。

新興国市場

- 米ドル安と経済の堅調な成長が見込まれることから、新興国市場全体に対しては概ねポジティブなスタンスを継続する。
- この地域全体で選別は必要ではあるが、明らかに投資機会が見られる。例えば、ラテンアメリカ、特にブラジルとメキシコだ。ブラジルのバリュエーションは非常に魅力的で、インフレは低下傾向にあり、米国と国内の金利も低下する見込みだ。これら全ての要因がブラジルを 선호する根拠となっている。
- 貸出増の改善の兆候が見られるため、アジアではインドをポジティブに評価している。一方、台湾には慎重、中国は中立。
- セクター別では、生活必需品、不動産、通信サービスを選好。逆に、ハイテク株はバリュエーションが割高なため慎重だ。

第3四半期に入り、米国企業は過去平均以上の好決算を発表



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（2025年10月23日時点）。この時点でS&P500種指数構成企業141社が第3四半期決算を発表済み。通信サービス、素材、公益事業セクターは好決算サプライズがゼロのため非表示。

マルチアセット

リスクオン：デフレーションの調整と金

米国経済はこれまで回復を継続してきたが、貿易政策と関税が消費とインフレへの影響という点で先行きを複雑にしている。欧州では輸出への圧力が顕在化しており、内需にも脆弱性が現れる可能性がある。それでも経済環境全体が悪化しているわけではない。こうした状況下で中銀は利下げにポジティブであり、政府は財政支援を提供している。しかし、貿易摩擦、地政学リスク、割高感といった逆風は継続しており、ヘッジを強化する必要があると考えている。

米国株と英国株についてはポジティブだ。AIモメンタムが米国企業収益を牽引しており、世界的な流動性も良好な環境にある。ただし、過大なバリュエーションに対する懸念は認識しており、中型株を通じた分散投資を継続する。ディフェンシブな特性と高配当を兼ね備えている英国株は、アムンディがポジティブなもう一つのセグメントだ。中国および新興国全体については、魅力的なバリュエーションと緩和スタンスの中銀を背景にポジティブな見方を継続する。ただし、米国との貿易交渉が一部新興国資産に変動をもたらす可能性がある。このため、対人民元（CNH）でのブラジル・レアル（BRL）とメキシコ・ペソ（MXN）の見通しを中立に引き下げた。また、ブラジルの財政状況も注視している。先進国通貨では、ユーロ/米ドル（EUR/USD）およびノルウェー・クローネ（NOK）、日本円（JPY）のユーロに対する見通しをポジティブで継続する。

デフレーションについては、米国5年債への確信度を大幅に引き下げた。米国のインフレは粘着性が高いため、FRBは利下げを行うものの、市場が予想するほど急速なペースにはならないだろう。また、ユーロ10年債（ディスインフレの進展と脆弱な成長）とイタリア国債（BTP）には引き続きポジティブ、日本国債（JGB）には慎重だ。クレジット市場では、リスク選好ムードが続く中、EU投資適格債と新興国債券を、依然、ポジティブに見ている。

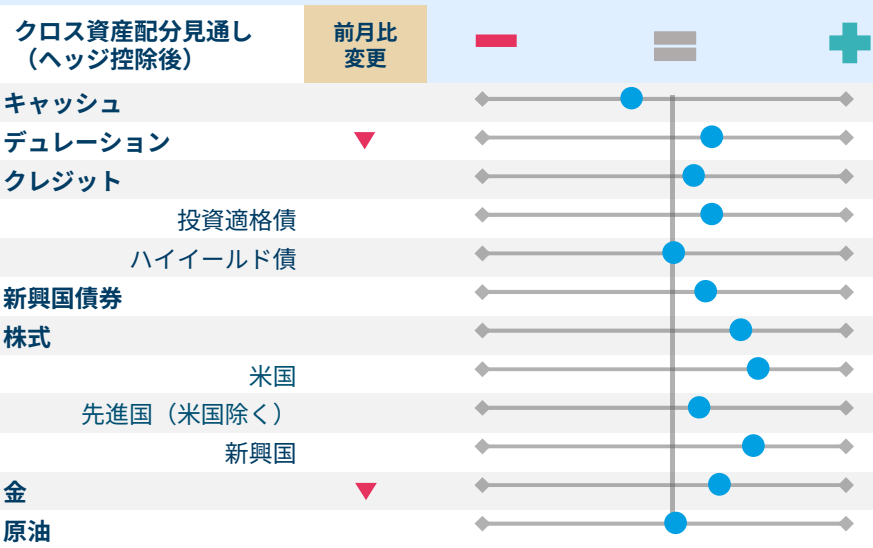
最後に、金に対する見通しは以前ほどポジティブではなくなっている。ドルには慎重だが、短期的には調整局面に入る可能性がある。したがって、ドル高時には一定のヘッジが必要と見ている。株式については、先進国市場におけるヘッジは、依然、必要である。

FRANCESCO SANDRINI
CIO ITALY & GLOBAL
HEAD OF MULTI-ASSET

JOHN O'TOOLE
GLOBAL HEAD - CIO
SOLUTIONS

「インフレがやや高い粘着性を示しているため、米国債のデフレーションに対する見通しを引き下げた。今後数ヶ月で市場が織り込んでいるようなFRBの積極的な利下げが実現しなければ、市場は失望する可能性がある。」

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、2025年10月22日時点。
前月比変化（M-1）は前月からの変動を示す。
本表はマルチアセットプラットフォームの主要な投資方針（ヘッジを含む）を表す。
*見解は、リファレンス資産配分（ベンチマーク：株式45%、債券45%、商品5%、現金5%）を基準として示されており、「＝」は中立を意味する。デリバティブの使用により、+と-の合計が一致しない場合がある。これは特定の時点での評価であり、随時変更される可能性がある。本情報は将来の結果を予想するものではなく、特定のファンドや証券に関する調査・投資助言・推奨として読者が依拠すべきものではない。本情報は説明目的であり、アムンディ製品の実際の現在・過去・将来の資産配分やポートフォリオを表すものではない。

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								◆		

グローバル通貨見通し

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*							◆			

▼ 前月比で引き下げ

▲ 前月比で引き上げ

出典：2025年10月22日に開催された最新のグローバル投資委員会（GIC）における見解の概要。本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段階の尺度で表現されている。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表すものであり、将来の出来事の予想や将来の結果を保証するものではない。本情報は、特定のファンドや証券に関する調査、投資助言、推奨として読者が依拠すべきものではない。本情報はあくまで説明・教育目的であり、変更される可能性がある。本情報は、アムンディ製品の実際の現在・過去・将来の資産配分やポートフォリオを表すものではない。FX表はGICの絶対的な為替見解を示す。*は複数の新興国通貨の統合見解を示す。

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.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 31 October 2025. 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: 31 October 2025. **DOC ID:** 4951757
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

Marketing material for professional investors.

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:

Resilient Emerging Markets in the Great Diversification

Emerging Markets outlook: opportunities and risks for investing in EM assets, and the case for broader diversification of global portfolios.



- 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

PAULA NIALI
Investment Insights and Clients Division

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