

Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned

Investment
Institute

ポートフォリオの効率化に 向けた新興国市場の活用

Cross Asset Investment Strategy

2026年5月 ・ 機関投資家向けマーケティング資料

目次

新興国債券：ショックを分析し、投資機会を見出す

3

新興国株式：利益成長、テクノロジー、財政支援を背景に上昇余地

6



「新興国債券は、引き続き、世界の投資家のリスク選好度やドル相場の動向に極めて敏感ではあるが、先進国市場を上回る堅調な成長は、投資資金の流入を促し、ショックを和らげる要因となり得る。米ドル建ての借入が減少する中、新興国債券市場では、政策の信頼度、インフレの動向、現地市場の流動性といった国内ファンダメンタルズの影響度合いが、ますます、高まっている。」

Monica Defend

Head of Amundi Investment Institute

「中東情勢の緊張や原油価格の上昇にもかかわらず、新興国株式は堅調さを維持している。その背景には、堅調な企業業績、力強いハイテクサイクル、そして強固な政策的バッファー等のサポートがある。ただし、インフレリスクやバリュエーションによって、短期的な動向には新興国間で違いが残る。」



Vincent Mortier

Group Chief Investment Officer

債券

新興国債券： ショックを分析し、投資機会を見出す

Alessia Berardi
Head of Global
Macroeconomics,
Amundi Investment
Institute

with the contribution of

Pol Carulla
Investment Insights &
Client Divisions
Specialist,
Amundi Investment
Institute

新興国債券市場のパフォーマンスは、最終的には、グローバル要因と国内要因の両方から影響を受ける。資本フロー、借入コスト、通貨の動向の背景には、世界および国内の情勢がある一方、国内の政策の信頼度や市場構造によって、各国が外部ショックを吸収できるか、あるいは増幅させてしまうかが決まる。

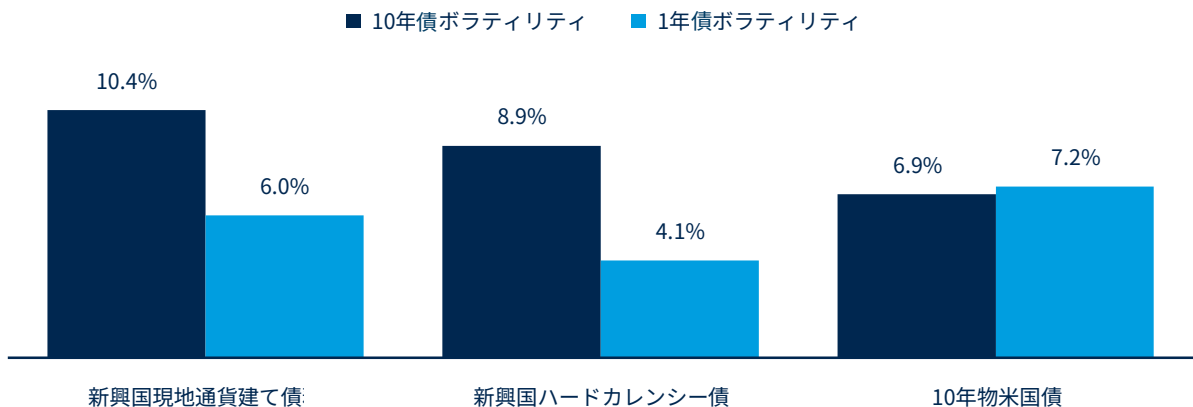
世界的な金融情勢は、一般的には、新興国債券における最初の圧力要因

世界の金融情勢は、主要中央銀行や主要国の利回りなどの主だった市場変数によって形成される。FRBや、その他の主要中央銀行が引き締め的な政策を採用、または維持すると、世界の流動性に圧力がかかり、資金調達コストは上昇、リスク選好度は低下する。しかし、金融引き締めが常に中央銀行の行動によるものとは限らない。大規模なマクロ金融ショックも、世界的な金融引き締めの変因となり得る。このような環境下では、現地金利の上昇やスプレッドの拡大が見られる。その影響は、短期的な対外資金調達ニーズが大きい国々において、通常より深刻になる。

悪影響が一時的なものになるか、あるいは、より長期化するかは、国内情勢次第

現在、中東紛争により、世界経済がスタグフレーション的なショックに見舞われるリスクが高まっている。イラン紛争に対する市場の初期反応はネガティブであったものの、新興国債券のスプレッドはかなりの抵抗力を見せ、現在は紛争勃発前の水準に戻っている。しかし、最も大きな影響を受けるのは、エネルギーおよびコモディティの純輸入国となる可能性が高い。これらの国々では、インフレが上昇する一方で、対外収支や財政状況が悪化する恐れがある。今後、投資家は、各国当局が、どのように対応するか、また金融・財政政策の信頼性が維持されるかどうかを注視する必要がある。近年、新型コロナやウクライナ戦争によるコモディティ価格ショックといった危機を通じて、新興国は、もはや「無責任な政策当局者」というステレオタイプな見方が当てはまらないことが分かってきた。多くの国がインフレ圧力に対して、迅速かつ断固とした対応をとると同時に、特に先進国の政策当局者と比較した場合、相対的な財政責任の拡大も示してきている。新興国に対する政策プレミアムは明らかに高まっている。こうした政策運営の改善は、新興国債務のレジリエンスを支える構造的な基盤となっている。

新興国と米国の債券ボラティリティの比較

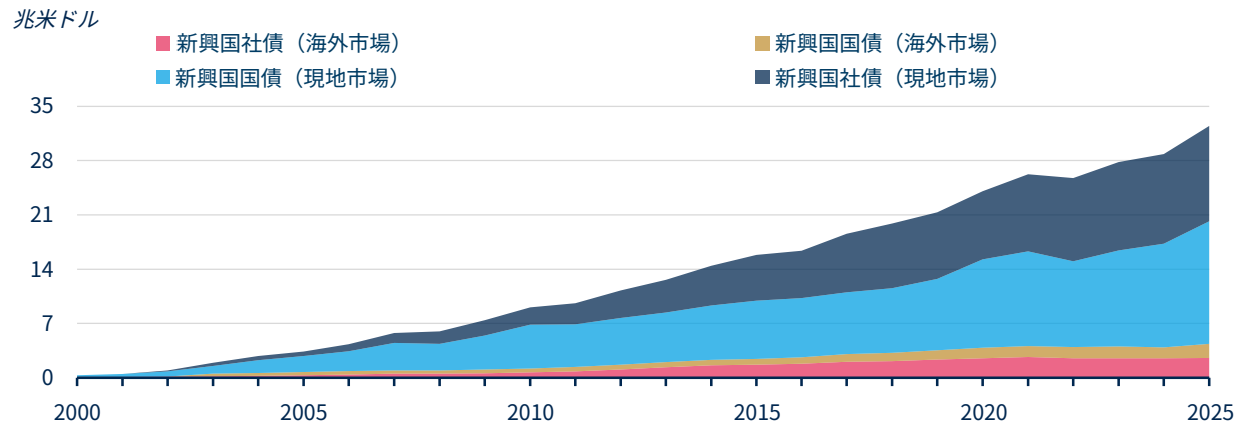


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2026年4月9日時点。

米ドルは依然として重要な変数

ドル高は、新興国市場の借り手、特にドル建て債務を抱えているか、外貨準備が限定的な借り手において、しばしば金融逼迫を引き起こす。新興国通貨の下落は、悪循環を招き、インフレ圧力をさらに強める可能性がある。こうした圧力は、資金流出の拡大につながり、借り換えをより困難にする恐れがある。これまでのシステム・リスクは、ドルの安全資産としての地位を高めてきた。しかし、世界は依然として構造的にドルのネットショート状態にあるものの、長年にわたり、新興国全体でドル建て債務は減少し、債務管理部門は国内市場への依存度を高めており、ドル離れへの段階的な移行を支援している。

新興国債務の残高総額



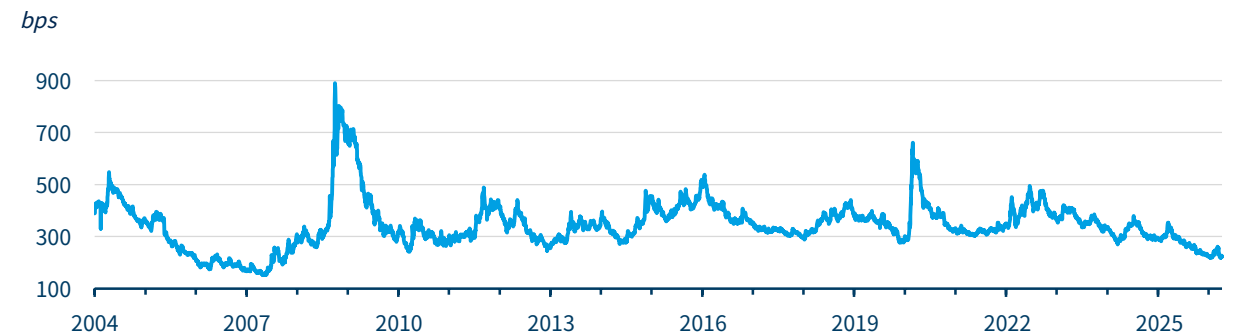
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート（J.P.モルガン、ブルームバーグ、BIS、各国中央銀行のウェブサイトに基づく）。2025年時点での入手可能な最新の年次データ。

新興国債券は経済成長と流動性拡大の恩恵を享受

新興国のGDP成長率の上昇は、財政状況の改善と債務返済能力の拡大を伴い、新興国債券の相対的なリターン特性の向上を支える見込みだ。さらに、先進国に比べて成長が堅調なため、世界的な環境が好ましくない場合でも、資本を誘引し、債務のレジリエンスをサポートすることが可能となる。

潤沢な流動性とポジティブなリスク選好も新興国債券を支える要因となり得る。新興国債券は、世界的なリスク選好度に極めて敏感である。流動性が豊富で市場センチメントがポジティブな時期には、投資家は利回りを求めて、新興国のソブリン債や社債を含むベータ値の高い資産に資金をシフトさせる。長期的には、政策立案の改善や政治改革により、新興国債のスプレッドは大幅に縮小してきた。

イランでの現在の紛争にもかかわらず、新興国債券のスプレッドは抑制された状態が継続



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。指数はJPモルガンEMBIグローバル・スプレッドを指す。データは2026年5月4日時点。

機関投資家や債券保有者にとっての朗報は、債務不履行時の整理や債券のリストラが成功するケースが増えており、デフォルト率は、1990年代後半以降の過去平均を大幅に下回ってきている。プライベート・デットの拡大も流動性の維持に寄与しているが、この分野のレジリエンスは、システム的な弱気相場において、まだ、十分に試されていない。

グローバル要因の重要性を踏まえると、システム的なストレスが生じた際には、国ごとのファンダメンタルズにかかわらず、市場は急落する可能性がある。背景には、国内のファンダメンタルズと同様に、グローバルなポジション調整によって新興国債券が取引されることが多いという状況がある。

国内政策が経済のパフォーマンスに影響

国内政策の健全性は、その国が好調な世界情勢の恩恵を受けられるか、あるいは景気循環が変動した際に脆弱な状態にとどまるかを決定づける。財政の健全性が極めて重要である。信頼度の高い予算を維持し、持続的な基礎的財政赤字を回避し、必要に応じて支出を調整する意思を示す国々は、通常、リスクプレミアムが低くなる。

広範かつ効率的な税収基盤も同様に重要である。コモディティ輸出国によく見られるように、少数の変動の激しい歳入源に依存している国々は、歳入基盤を多様化しない限り、財政の不安定さに直面する傾向がある。税収基盤の拡大は、レジリエンスを高め、コモディティ価格の変動や一時的な収入への依存度を低減させ、政府が信頼を損なうことなくショックに対応するための余地を広げる。信頼度の高い財政ルールは、規律をさらに強化し得る。適切に設計されたルールは、見通しを安定化し、景気循環に追従する支出を抑制し、債務の持続可能性へのコミットメントの明示に役立つ。しかし、そのようなルールは政治的意志と制度的強固さによって支えられなければならない。そうでなければ、拘束力が脆弱な、単なる象徴的なものに成り下がるリスクがある。

金融政策の信頼度も重要な役割を果たす。中央銀行が独立性を持ち、透明性を確保し、物価安定に注力している場合、特に信頼できるインフレ目標のフレームワークを採用していれば、投資家は現地通貨建て債や金融商品をより積極的に保有するようになる。金融政策のフレームワークが脆弱で、財政の優先度が高く、あるいは政策のサプライズが繰り返される場合、インフレリスクが高まり、イールドカーブ全体にわたって借入コストを押し上げる傾向が見られる。新興国の中央銀行は、インフレ目標のアンカーが外れることへの懸念から、すでに金融政策スタンスを転換しつつある。

国内金融市場の厚みも、レジリエンスの重要な源泉である。幅広い国内投資家層、発達した債券市場、活発な年金・保険セクターを有する国々は、変動の激しい外部資金への依存度が低い。市場が厚ければ、流動性が増し、長期債の発行が可能となり、ロールオーバーリスクが低減する。対照的に、市場が薄い場合、政府や企業は外部のセンチメントの急変に対してより脆弱になる。

新興国における成功事例は、成長と信頼性の両立

新興国債券投資家にとっての重要なポイントは、外部環境と国内政策のクオリティが相互に影響し合うという点である。世界的に良好な流動性は、一時的には信用力の低い債券さえも押し上げ得るが、持続的なアウトパフォーマンスは、通常、健全な制度、財政規律、信頼できる金融政策、そして十分に厚みのある国内投資家層に依存する。実際には、新興国債券における最高の事例とは、相応の成長プレミアムと政策の高い信頼度が両立しているケースである。

アムンディの新興国債券に対する主な見通し

- **新興国債券は、最近のボラティリティにもかかわらず、堅調さを維持している。**ファンダメンタルズに対するポジティブな見方は依然として変わっておらず、最近の売られ過ぎは、新興国固有の脆弱性というよりも、米国債利回りの上昇、ドル高、および広範なリスク回避ムードに起因している。新興国クレジット、特に投資適格債は堅調に推移する一方、現地通貨建て債は、よりセンシティブな動きを見せている。
- **現地通貨建て債、および高利回りの外貨建て債券には、依然として投資機会がある。**一部の国では金融政策の見直しが行われており、現地通貨建て債のバリュエーションが高まってきている。また、特に高利回り国における新興国通貨も、選別は必要であるが、魅力的に見える。
- **新興国クレジットは引き続き下支えされているが、選別が重要である。**ソブリン債および社債は、引き続き、テクニカル要因の好材料からの恩恵を受けている。投資適格債のバリュエーションはそれほど魅力的ではない一方、一部のハイイールド債には魅力がある。
- **ラテンアメリカは、現在のショックに耐えられる態勢が整っているように見える。**同地域は地理的な位置や、石油、ガス、金属、農産物への高いエクスポージャーを強みとしており、世界的なサプライチェーンへの依存度が低い。ハードカレンシーおよび現地通貨建て債の双方に投資機会が見られる。アルゼンチン、メキシコ、ブラジル、コロンビアに、特に注目している。コロンビアとブラジルでは重要な選挙が予定されているが、結果次第では、さらなる上昇余地が生じる可能性がある。
- **ラテンアメリカ以外の投資機会は、地域ごとに、引き続き選別が必要だ。**アフリカはバリュエーションの観点からは魅力的だが、マクロ経済の逆風に対する脆弱性が高い。現時点では、エジプト、コートジボワール、ベナンに加え、石油関連銘柄としてアンゴラやナイジェリアを推奨する。南アフリカの現地通貨建て債も魅力的である。欧州ではトルコ、ハンガリー、ルーマニアにバリュエーションを見出しているが、アジアは現在のバリュエーションでは魅力度が低い。

SERGEI STRIGO, Head of Emerging Markets Fixed Income, Amundi

株式

新興国株式：利益成長、テクノロジー、財政支援を背景に上昇余地

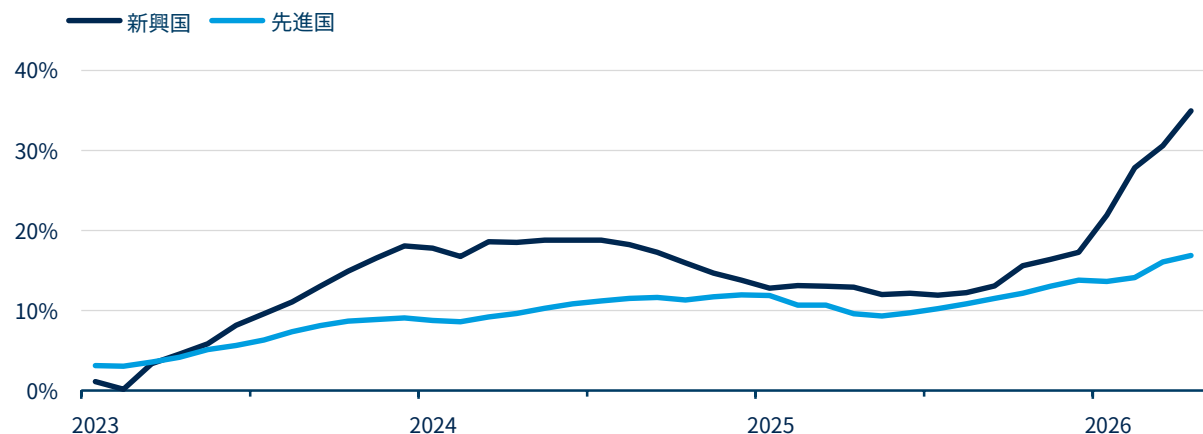
中東での紛争が続く中、新興国株式は過去最高値を更新したものの、主な懸念材料はエネルギー分野にある。石油・ガスの主要な輸送ルートであるホルムズ海峡でさらなる混乱が生じれば、エネルギー価格が上昇し、インフレが深刻化する恐れがある。ショックが長期化すれば、特に財政余力が限られている国々において、財政政策の運営も困難になるだろう。しかし、エネルギー供給への悪影響がいつまで続かないか不透明であるにもかかわらず、新興国株式は堅調さを維持している。その背景には、地域ごとの分散効果、ハイテク株の急騰、そして先進国市場を大きく上回るペースで加速すると予想される企業収益の伸びがある。

新興国株式：堅調な利益成長、力強いハイテクサイクル、そしてストレスに強いポジション

利益成長は新興国市場のレジリエンスを支える主要因だが、その程度は新興国間で一律ではないため、格差は依然として残っている。ラテンアメリカは紛争地帯から距離があり、また、エネルギー純輸出国という立場であることから、比較的影響を受けにくい。アジアのエネルギー輸入国はより大きなリスクにさらされている。原油、ガス、肥料、輸送コストの上昇は、デフインフレの進行を鈍化させる可能性があり、輸入国にとってはインフレと金利のトレードオフが、より厳しくなる。財政余地や補助金実施能力も地域によって異なる。例えば、韓国、台湾、中国はインド、インドネシア、フィリピン、タイよりも財政余地が大きい。全体として、新興国のレジリエンスは、資本流出と借入コストの抑制、そしてIMFが最近指摘した強固な政策のフレームワークによっても裏付けられている。

企業利益への期待感も高まっており、MSCI新興国指数の1株当たり予想利益（EPS）は31%に上昇している。特にハイテクサイクルが引き続き重要な下支えとなっていることもあり、アムンディはEPSの成長は堅調に推移すると見込んでいるものの、現在の、この市場予想は過度に楽観的であると考えている。アジアのハイテク企業は堅調な業績を上げ、予想EPSは66%（2026年4月時点）で安定している。それでもなお、新興国株式は大幅な割安水準で取引されている（MSCI新興国指数は、予想PERベースで約39%、PBRベースで約42%の割安水準にある）。

新興国株式における利益成長の加速への期待



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30日時点のデータ。利益予想は12ヶ月先のIBES予想に基づく。

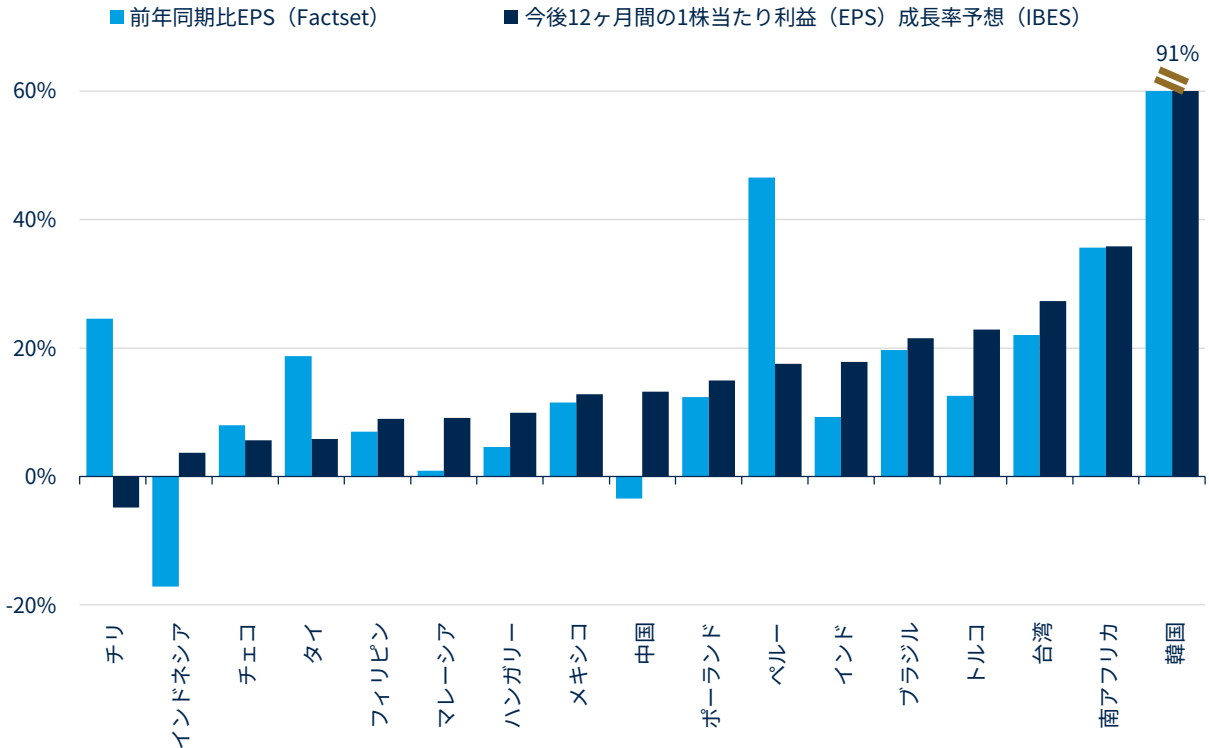
Debora Delbo'
Senior EM Macro Strategist, Amundi Investment Institute

Patryk Drozdziak
Senior EM Macro Strategist, Amundi Investment Institute

Paula Niall
Investment Insights & Client Divisions Specialist, Amundi Investment Institute

現在の環境下において、アムンディはアジア新興国やEMEAを含む新興国市場に対し、引き続きポジティブな見方を維持している。特に、テクノロジーおよび半導体サイクルの恩恵を受け、堅調な利益成長のモメンタムがある韓国と台湾を選好している。インドでは、原油価格への感応度が高いため期待感が抑制されているものの、利益サイクルは健全であることから、引き続きポジティブな見方を維持している。その他の地域については、中国に対して中立的なスタンスをとる一方、ラテンアメリカ、特にブラジルに対してポジティブな見方を維持している。

利益の伸びは加速しているが、国によって異なる



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ファクトセット (IBES)、2026年4月7日時点。

韓国：ポジティブ - エネルギー輸入国ではあるが、ハイテクセクターへのエクスポージャーと財政の健全性からのサポート

韓国は依然として新興国市場において最も堅調な収益成長を遂げている国の一つで、2026年の1株当たり利益 (EPS) 成長率のコンセンサス予想は91%と、収益のモメンタムは引き続き堅調である。アムンディの内部予想はより慎重だが、モメンタムは依然としてプラスである。予想修正幅はアジア新興国市場の中でも最も大きく、収益性は改善しており、ハイテクサイクルも引き続き追い風となっている。韓国と台湾では、AI主導のメモリ需要の堅調さを背景に、ハードウェア株が上昇している。通常、メモリ価格の上昇は供給増加を招くが、現時点ではその兆候は見られない。この動きが新興国の半導体企業の収益を支えており、米国よりも魅力的なバリュエーションでAI関連へのエクスポージャーを提供している。初期の売り圧力を受けた後、市場は急速に回復しており、アムンディは引き続き韓国を最も魅力的な新興国株式市場の一つと見ている。

韓国は、エネルギー集約型セクター、輸出企業の利益率、世界的な需要減退を通じて紛争の影響を受けるが、経済への打撃は全体として軽微にとどまると予想している。特に堅調な収益力を考慮すれば、バリュエーションは依然として妥当な水準にあり、韓国株は新興国市場および先進国市場の両方に対して割安な水準で取引されている。また、バリューアップ・プログラムを含むガバナンス改革も、中期的な上昇余地の支援材料となっている。

91%

韓国の2026年
予想EPS成長率

台湾：ポジティブ - CPIの緩やかな上昇が見込まれるが、テクノロジー株と業績予想の上方修正からのサポート

バリュエーションは、最近、改善しており、2026年のEPS成長率に関するコンセンサス予想は約27%まで上昇した。ROEは17%近くに達しており、半導体およびAI関連部品の需要に支えられている。予想修正幅はアジア新興国の中で最大だが、中期的なバリュエーションは割安ではないため、6ヶ月先を見据えた場合、アムンディは、引き続き慎重なスタンスを維持している。

台湾は中東のエネルギー、特にLNGの影響を受けやすいが、短期的なリスクは供給不足よりもインフレ圧力の方が大きい。LNG備蓄は限られているものの、6月までの供給は確保されており、ハイテクセクターの重要な電力需要は石炭火力発電で賄われる見込みだ。燃料価格の転嫁には上限があるため、CPIの上昇は小幅にとどまると予想され、中央銀行は政策金利を据え置くことができるだろう。主なリスクは混乱の長期化であり、その場合はエネルギーコストや石油化学製品の生産に圧力が掛かることになる。

全体として、今回の危機による企業の収益への直接的な影響は小さいものの、世界経済の減速には依然として脆弱である。台湾のハイテクセクターは堅調に推移しており、AI関連の設備投資や非AI製品の輸出前倒し需要に支えられ、引き続き上昇余地があると見ているが、業界の集中度は懸念材料である。

インド：中立（ただし長期的にはポジティブ） - 利益予想は堅調で、バリュエーションも割高ではない

インドは、エネルギー輸入への感応度の高さと、中東への企業の直接的なエクスポージャーにより、相対的に低調なパフォーマンスとなっている。現在、バリュエーションはより妥当な水準になっており、利益見通しも堅調で、2026年4月のコンセンサスEPS成長率予想は18%近くになっているが、アムンディの内部予想と大きくは乖離していない。予想修正も改善傾向にある。民間企業の設備投資には依然として逆風が続くものの、貸出の伸びが加速し、信用コストが底を打つにつれ、名目GDP成長率は回復する見込みである。

インドは、インフレ、財政圧力、燃料補助金リスク、インドルピー安を通じて、アジア新興国の中で最も原油価格に敏感な経済の一つであり、世界的に見ても原油ベータ値が最も高い市場の一つである。原油価格が10%上昇することの、EPS感応度はおよそ-3%から-5%になると推定されている。エネルギー輸入はGDPの2.7%を占め、石油とLNGの約40%、LPGのほぼ全量が中東から調達されている。政府としては、価格上限や対象を絞った支援策を講じることもできるが、これにより財政収支と経常収支への負担が転嫁されることになる。戦略的備蓄がわずか25日分程度しかないため、主要なリスクはインフレよりも経済活動や対外資金調達にある。

全体として、アムンディはインドに対する長期的な見通しはポジティブに維持する一方、短期的には原油価格の上昇や財政圧力が経済成長および株式市場の見通しに対する抑制要因となり得るものと認識している。

中国：中立 - 成長への影響は限定的だがインフレへの影響は顕著、H株を推奨

中国は、豊富な石炭・石油埋蔵量と再生可能エネルギーのシェア拡大を特徴とする、多角的な経済を有している。これまでのところ、エレクトロニフィケーション（電化）や、特にロシアや中央アジアからの輸入の多角化により、ホルムズ海峡への依存度は管理可能な範囲にとどまっている。とはいえ、石油は依然として重要な役割を果たしている。石油・ガスの純輸入額はGDPの約1.8%に達し、輸入石油の約50%がホルムズ海峡を経由しており、最終エネルギー消費量の30%近くを石油が占めている。燃料価格の転嫁は50%に制限されており、残りは国有企業が吸収している。これにより成長への影響は限定的となる見込みだが、PPIやエネルギー集約型セクターを通じたインフレ圧力は依然として大きい。

政策環境がより支援的なH株を推奨する。この市場の収益見通しは他市場に比べて弱いですが、バリュエーションはH株の方がより大きな上昇余地を示唆している。

27%

台湾の2026年
予想EPS成長率

18%

インドの2026年
予想EPS成長率

13%

中国の2026年
予想EPS成長率

ラテンアメリカ：原油のサポートと堅調なマクロ経済環境

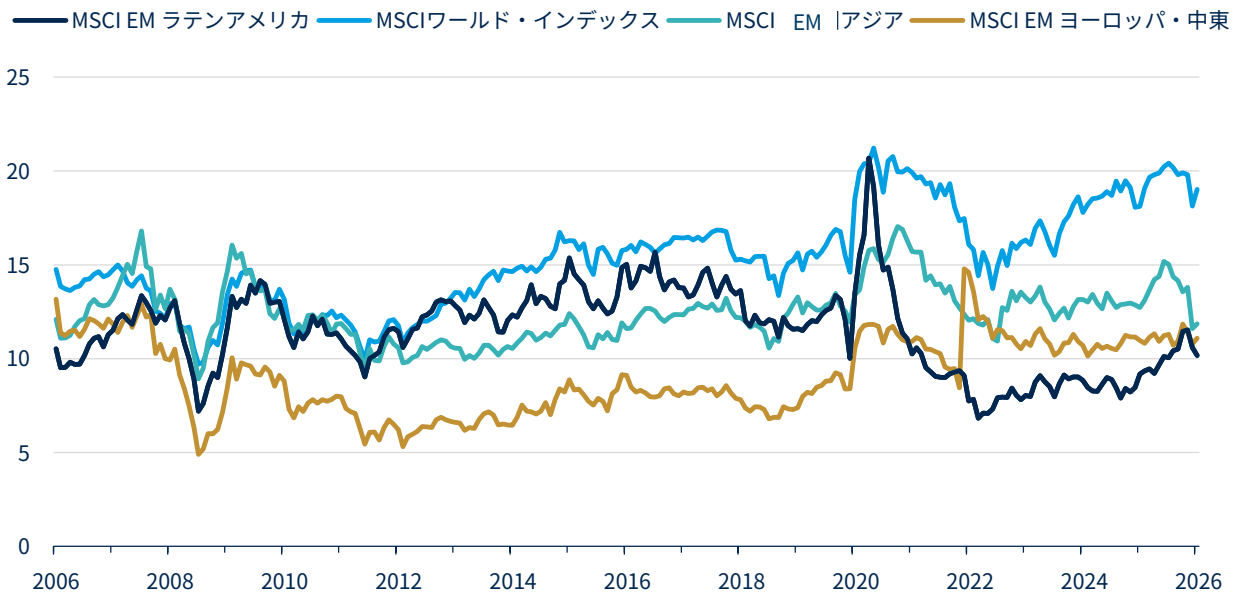
ラテンアメリカは、エネルギー純輸出国であること、金属生産、堅調なマクロ経済のファンダメンタルズ、慎重な金融政策、そして紛争地域から遠距離であるといった要因に支えられ、現在の世界情勢の中ではポジティブ度合いが際立っている。戦争の影響は地域によって違いがあるものの、マクロ経済および企業収益の全体的な背景は、ポジティブな見通しを裏付けている。

同地域は平均すればエネルギーの純輸地域となっているが、石油の純輸出国と純輸入国との間には大きな差異がある。ブラジル、アルゼンチン、コロンビア、エクアドル、ベネズエラは原油価格の上昇から恩恵を受ける一方、チリとペルーはコスト上昇の影響をより強く受ける見込みだ。コモディティ価格の急騰は輸入国に打撃を与え、インフレおよび金融緩和のサイクルを複雑化させる可能性がある。これはディスインフレの進行の鈍化を招くだけでなく、輸送や食料品への波及を伴う本格的なインフレ圧力につながる恐れもある。IMFは、主なリスクは、スタグフレーションではなく、インフレ圧力であると指摘している。中央銀行は引き続き慎重なスタンスを維持しており、信頼度を守り、インフレ懸念を抑制するため、必要に応じて行動する用意がある。

同地域は、また、レアアース、貴金属、エネルギー転換やAI投資に関連する金属などの天然資源へのエクスポージャーからも恩恵を受けている。他の地域と比較して、ラテンアメリカのAIへのエクスポージャーは依然として限定的であり、株式ポートフォリオの分散投資先として有用である。

高値圏にある米国資産からの資金シフトを反映し、同地域のパフォーマンスは堅調だ。同地域は、新興国市場全体と比較して、割安水準にあるが、過去の推移と比べれば特に安いわけではない。**選別投資が依然として重要である。**

ラテンアメリカのバリュエーション水準は割安（予想PERベース）



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ファクトセット、2026年4月30日時点。

ブラジル：ポジティブ - 堅調な利益成長がバリュエーションをサポート

3月の12%から4月には21%へと上昇したIBESの1株当たり利益（EPS）成長率予想の改善を背景に、アムンディはブラジルに対してポジティブなスタンスを継続している。また、コモディティ価格の高騰により、利益予想の上方修正も見込まれる。

アムンディは、最近の緩和サイクルを「調整サイクル」と表現する方が適切であると考えている。中央銀行が潜在的なインフレ圧力を注視し続けているため、ブラジルの政策金利は、過去との比較において、依然として非常に高い水準にある。この慎重なスタンスは、市場へのサポートの抑制要因となる可能性がある。しかし、これまでのところ、経済は景気後退を回避している。昨年の下半期の景気減速も景気後退には至らず、年初には経済成長が加速した。しかし、コモディティ価格の急騰が長引けば、インフレ率の上昇や金融環境の引き締めを通じて、国内経済への重石となる可能性がある。

財政状況は依然として主要な構造的弱点である。債務水準は高く、さらに増加しており、IMFは財政再建に対して懐疑的な見方を継続している。2026年10月の選挙も重要なリスク要因であり、投票日が近づくにつれ、市場はより注視することになる。接戦が予想されているが、選挙の結果は、財政再建、投資家の信頼感、そして市場での再評価の可能性に影響を与える可能性がある。バリュエーションは極端に割安ではないが、一部の同業他社よりも堅調な利益成長に支えられている。

AII* Contributors

Alessia Berardi

Head of Global Macroeconomics, AII*

Debora Delbo'

Senior EM Macro Strategist, AII*

Patryk Drozdziak

Senior EM Macro Strategist, AII*

Paula Niall

Investment Insights & Client Divisions Specialist, AII*

Pol Carulla

Investment Insights & Client Divisions Specialist, AII*

Chief Editors

Monica Defend

Head of Amundi Investment Institute

Vincent Mortier

Group CIO

Editors

Claudia Bertino

Head of Amundi Investment Insights and Publishing, AII*

Laura Fiorot

Head of Investment Insights & Client Division, AII*

Deputy Editor

Cy Crosby Tremmel

Investment Insights, AII*

Deputy Design Editor

Alice Girondeau

Junior Digital Publishing Specialist, AII*

* Amundi Investment Institute

IMPORTANT INFORMATION

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 SAS and is as of 13 May 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 SAS 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 any person involved in the production of this document have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages.

Date of first use: 13 May 2026.

Document ID: 5486604

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: 90-93 boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com

Photo credit: Qi Yang @Getty Images Plus

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](#)

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