

足下まで堅調な経済環境下、中銀は緩和政策を継続実施へ

2025年はいくつかの点で特異な年であった。世界株式は史上最高値を更新し、新興国株式も2021年の水準に迫った。米政権の、特に貿易分野におけるやや型破りな政策にもかかわらず、こうした動きが発生し、安全資産であるはずの金の驚異的なパフォーマンスにつながった。

リスク・スペクトルの両端に位置する、株式と金という2つの資産がともに高いリターンを達成した事実は注目に値する。最近では欧州と日本の債券利回りが上昇した。興味深い点は、米利下げサイクルにもかかわらず米国債利回りが上昇していることだ。長期金利は、短期金利ほど金融政策決定の影響を受けないものの、両者が逆行するのは、やはり異例である。

今後は、財政政策が主役となる可能性が高く、特に米国、ドイツ、日本で顕著となる見込みだ。金融政策も支援的になると予想される。消費、労働市場、インフレ環境によって政策が左右され、人工知能（AI）関連投資への市場の注目度も高まるであろう。これら全てが、米国の例外主義への挑戦と並行して進行する見込みだ：

- **2026年前半の米国成長見通しは、所得税還付増によりわずかに改善する見込みだが、それ以降の展望は変わらない。**2026年の成長予想を1.9%から2.0%へ小幅上方修正したが、潜在成長率を下回る成長という見方は変わらない。米国消費の減速は、労働市場の崩壊ではなく軟化を反映している。さらに、中間選挙を視野に入れたトランプ政権が政策面でサプライズを起こす可能性もある。中間選挙年にはインフレが重要な要素になると予想される。これによりトランプ氏の関税政策の姿勢が柔軟化する可能性がある。



VINCENT MORTIER
GROUP CIO



MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI
INVESTMENT INSTITUTE

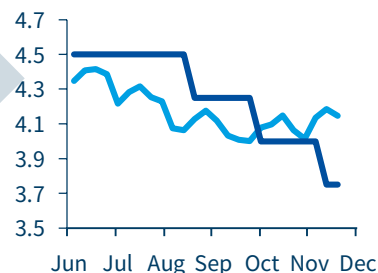


**PHILIPPE
D'ORGEVAL**
DEPUTY GROUP CIO

米10年債利回りは、FRBの利下げにもかかわらず、最近、上昇



10年国債利回りは、景気回復の兆しと財政赤字・債務懸念を背景に、今回の緩和サイクルにおいて上昇している。



トランプ政権の非伝統的政策とFRBへの圧力により、米国では実質利回りが抑制される可能性が高く、ドルの安全資産としての魅力は低下するであろう。

- **米連邦準備制度理事会（FRB）、欧州中央銀行（ECB）、イングランド銀行（BOE）を含む世界の大半の中銀は利下げを行う見込み。** BOEは2026年にも政策金利を引き下げると予想する。重要なのは、GDPに占める財政赤字比率の低下により、イングランド銀行による政策金利の引き下げが可能になる点だ。これら全体が英国国債にとってポジティブな環境を作り出す。
- **日本銀行（BOJ）の12月の利上げは予想通りであった。** 日銀は例外的な立場を維持し、2026年にも、さらに1度利上げを行う見込みだ。国内金利の持続的な上昇は、国内投資家にとっての国内債券の魅力度を高め、最終的には大規模な資本還流を引き起こす可能性がある。ただし、名目・実質利回りの持続的な上昇には、日銀が利上げ正常化へのより強いコミットメントを示す必要があり、現段階ではその可能性は低い。
- **AIは投資機会をもたらすが、市場は設備投資の収益可能性を疑問視し、こうした投資の収益性について、より明確な説明を提供できる銘柄を評価することになる。** さらに、AI投資サイクルはハイパースケーラーから公益事業（電力供給事業者）へ、そして自動化ロボットや自律走行車両・機器などの目に見える最終製品を製造する資本財銘柄へと拡大する可能性がある。これらの企業の資本需要の増加は、クレジット市場における供給増加にも反映されるであろう。
- **地政学的な観点では、米国と中国のAI覇権争いは継続する見込みだ。** 両国とも自国の国益に資するAIEコシステムの構築を目指すであろう。特に中国は米国からの「半導体自立」達成を模索している。

アムンディ・インベストメント・インスティテュート：金融緩和は継続

FRB指導部の不透明感は続くが、新議長がよりハト派的姿勢を示すことは明らかだ。金融政策の緩和的基調は継続し、2026年にFRBが2回の追加利下げを実施するとのアムンディの予想に変更はない。12月にFRBは、予想通り、利下げを実施し、主に短期国債を購入する準備金管理購入も開始した。これはFRBが流動性維持に意欲的であることを示しており、流動性は、依然、豊富である。これは量的緩和（QE）ではないが、バランスシート拡大を意味する。ただし、政策の不確実性が高まった場合、ボラティリティ上昇で急速に枯渇する可能性はある。

ECBの12月の決定を受けても、2026年に2回の利下げを行うというアムンディの見通しに変更はない。ECBは米国関税が欧州輸出に与える悪影響を過小評価している可能性があり、ユーロ圏の成長は鈍化する見通しだ。さらに、ETS2（EU排出量取引制度第2期）導入の遅れがECBのインフレ予想の下方修正を促す可能性がある。ECBの量的引き締め（QT）は受動的であり、金融情勢が大幅に引き締まった場合にのみ、この姿勢を転換するであろうが、現時点ではその可能性は低いと見ている。

現在は、マクロ流動性（バランスシート拡大、マネーサプライなど）と市場流動性の両方が十分に提供されているが、政策の不確実性や高いボラティリティが発生した場合、急速に枯渇する可能性もある。このためアムンディは適度なリスク姿勢を継続している。¹

MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

先進国における高水準の債務・財政赤字拡大リスクと、地政学リスクは継続する。こうした環境下、新興国市場では、特に先進国中銀の金融緩和を背景に、個別性の高い投資機会が多く見られる。アムンディの投資方針は以下の通り：

- **債券市場：**デュレーション全体としてはほぼ中立。EUと英国は若干ポジティブ、米国では慎重な姿勢を維持。日本のデュレーションへのスタンスは、日銀の政策動向・インフレ・財政政策を注視しながらも、上方修正した。今後も利上げが予想されるものの、日銀の政策対応は遅れており、これが12月の急激な利回り上昇要因になったと考えている。同国の大規模な財政刺激策は、2026年以降も日銀が利上げを継続することを示唆している。新興国債券についてはポジティブなスタンスを維持し、バリュエーションが高い状況においても個別銘柄レベルでの投資機会が広がると見ている。
- **株式市場：**分散投資を必要とする局面であると同時に、バリュエーション・収益性・経済見通しにおいて長期的な確信が持てるセクターの選別が重要となってきている。加えて、テクノロジー・AI分野における企業投資の資本利益率（ROC）に対する市場の透明性への要求が高まると予想される。したがって、欧州などへの投資拡大の好機となろう。インドなどの新興国でも、国内成長ポテンシャルに連動した投資機会が提供されよう。
- **マルチアセット：**アクティブな姿勢を維持しつつも、タクティカルには中国株への確信度を低下させている。一方で新興国市場資産クラス全体へのポジティブな見方は継続する。債券では金融・財政政策を注視しつつ、日本国債のデュレーションに対する警戒感は緩和している。

米国労働市場の脆弱化懸念やリスク資産の高いバリュエーションは、財政・金融からの支援と豊富な流動性によって相殺されている。この複雑な背景を踏まえ、アムンディはリスク選好スタンスを若干後退させた。

総合的なリスクセンチメント

リスクオフ



リスクオン

リスク・センチメントとテクニカル面がやや悪化したことを受けて、アムンディは戦略的に全体的なリスク・スタンスを引き下げた。

対前月での変更

- **マルチアセット：**中国株のスタンスをタクティカルに中立に引き下げ、日本のデュレーションに対する慎重姿勢を緩和。
- **債券：**日本国債のデュレーションへの見方を引き上げ、全体的にアクティブなアプローチを採用。
- **外国為替：**新興国通貨全般に対してよりポジティブな見方を示し、ユーロを中立に引き上げ、米ドルに対してはネガティブな見方に変更。

総合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です。アムンディのスタンスは、市場や経済環境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=ハード通貨、LC=現地通貨。その他の定義については、本資料の最終ページを参照のこと。

債券

デュレーションには中立だが、地域差あり

世界経済は概ね堅調に推移しているが、主要地域間で若干の差異が見られる。例えば、ユーロ圏では賃金インフレが低く、全体的にデシインフレの傾向が継続している。一部の理事によるタカ派的な発言があったものの、2026年におけるECBの利下げ予想は維持する。日本においては、国債利回りが、どの水準で十分に魅力的となるか、また政府による財政緩和がさらにどの程度進み得るかがアムンディの主要な注目点である。

AMAURY
D'ORSAY
HEAD OF
FIXED INCOME

このような環境では、安定性と追加的な利回りの追求が求められるため、複数地域に分散した運用戦略を 선호する。後者については、クオリティの高い利回りの源泉となる社債および新興国債券（分散投資の観点からも優れている）に投資機会を見出す。

デュレーションと イールドカーブ	クレジットと新興国債券	為替
<ul style="list-style-type: none">▪ デュレーションの全体的なスタンスは中立に近い。欧州先進国（EA）と英国ではわずかにポジティブだが、米国（2年債）では慎重なスタンスを維持。日本を除く先進国市場では、イールドカーブのスティープ化予想を継続。▪ 日本では直近の利回り上昇を受けてスタンスを中立に変更。ただし、利回りは、依然、資本還流を誘発するほど魅力的ではない。一方で日銀はインフレ抑制が必要であり、これが利上げの重要性を裏付けている。	<ul style="list-style-type: none">▪ 市場の利回り追求とクオリティの高い資産への需要は、主に社債に向かっている。欧州投資適格債では、金融セクターが豊富な資本バッファーと収益性を背景に魅力的だ。ハイイールド債には中立スタンスを維持するが、通信・金融セクターの一部の銘柄には割安感がある。▪ 新興国債券にはポジティブだが、一部のセグメントは割高なバリュエーションとなっている。ブラジル、メキシコ、ハンガリー、インドの現地通貨建て債券は、デフレ傾向が続いている中で、利回りが魅力的となっており、ポジティブに見ている。	<ul style="list-style-type: none">▪ 為替市場では、年末の季節的要因と米国の例外主義の後退を背景に、米ドルを「慎重」に引き下げた。FRBは利上げモードではなく、関税は不確実性の要因として残る。▪ 新興国通貨にはややポジティブなスタンスを維持。ブラジルリアル（BRL）やトルコリラ（TRY）など高利回り通貨を 선호する。ロシア・ウクライナ合意の進展に伴う好材料が出てくれば、ポーランドズロチ（PLN）など東欧通貨にも反映される可能性がある。



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12月22日時点

株式

欧州の中小型株で分散投資を

世界経済の概ね順調な推移は、潤沢な流動性の中で、市場パフォーマンスに反映されている。一方で、市場に反映されていないのは、政策の不確実性、消費減速の兆候、高いバリュエーション・リスクである。アムンディは、こうした環境下で、ファンダメンタルズに焦点を当て、リスクとリターンバランスが取れた銘柄への投資を継続する方針だ。こうした銘柄は米国以外の地域で増えてきている。

BARRY GLAVIN
HEAD OF EQUITY
PLATFORM

例えば、欧州は、公共支出の拡大と戦略的サプライチェーンの国内回帰に強くコミットしている。さらに、対先進国市場での新興国市場の今年のアウトパフォーマンスがアムンディのポジティブな見通しを裏付けている。全体として、クオリティの高い資本財銘柄とディフェンシブセクターへのポジティブなスタンスを引き続き維持し、バーベル戦略を継続する。

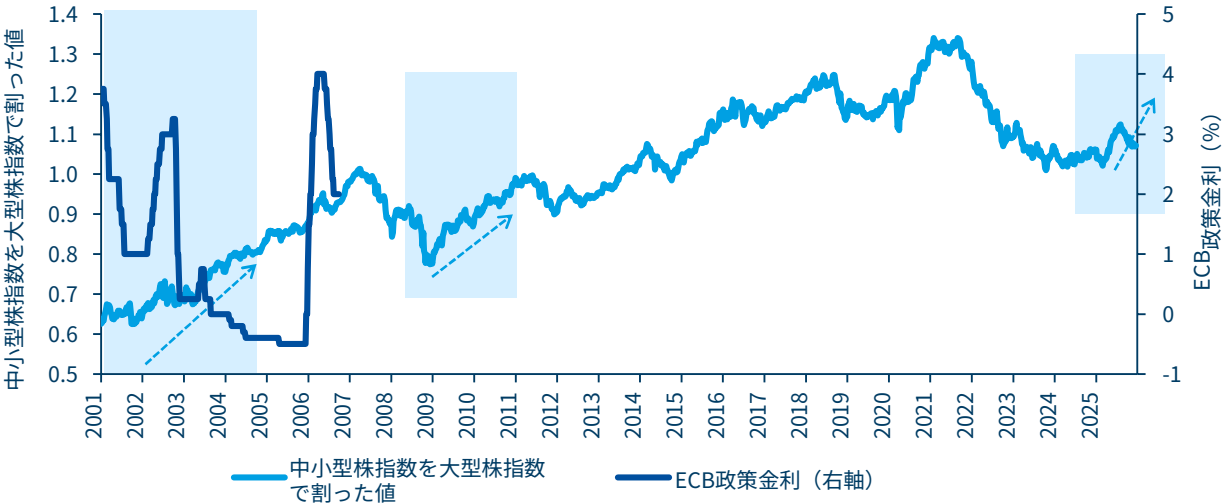
先進国市場

- 欧州では、防衛・インフラ支出計画が長期的なゲームチェンジャーとなる。エネルギー価格の下落も、この地域の支援材料となる見込みだ。**欧州では、より国内志向の強い中小型株セグメントを選好する。**AIテーマでは、設備や電力需要の増加から恩恵を受ける企業（データセンター向け電力インフラ提供企業など）を探索する。欧州金融セクターに対する慎重姿勢も以前より和らいでいる。
- 英国予算は好感されており、バリュエーションと配当性向は魅力的な状況だ。
- 対照的に、米国は割高な市場であると考えており、選別投資している。一方、日本のバリュエーションは魅力的だ。

新興国市場

- 新興国市場は、輸出と国内消費の双方が堅調に推移しているが、選別を重視したアプローチを推奨する。
- 新興国市場の大半に比べてバリュエーションが割安なラテンアメリカを選好しており、欧州新興国も同様にポジティブに考えている。
- アジアでは、中国はバリュエーションが割高になっており、マクロ環境も以前ほど良好ではないため、中立的な見方を継続する。アムンディは、インド株式、特に金融セクターに注目している。
- 中東・アフリカ地域では、南アフリカの収益基盤は政治環境にもかかわらず堅調だ。最近の信用格付けの引き上げは、アムンディの見方を裏付けるものだ。
- セクター別では、テクノロジー、素材、エネルギーには慎重スタンスを継続する一方、消費財（非必需品）にはポジティブだ。

ECBの利下げは、より国内志向の強い中小型セグメントのサポートとなる見込み



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12月19日時点）。SMID＝MSCI欧州中小型株指数。

マルチアセット

リスクオン：再調整はするが撤回はない

米国ではマクロ経済指標に相反する動きが見られる。雇用情勢は悪化しているが、そのペースは鈍化しつつある。FRBは金融緩和を進めるとともに、流動性維持にも配慮しており、財政政策も支援材料である。欧州では消費は低調だが、インフレは低下傾向にある。こうした要因に加え、市場の流動性が豊富で、クレジット環境が良好であることが、高いバリュエーションによるリスクをある程度相殺している（ただし、完全に排除されたわけではない）。したがって、中期的スタンスは変更せず、リスク資産に関する見方を一部調整するに留めた。さらに、バリュエーションが高い局面においては、金による安全策や先進国株式へのヘッジが不可欠であるとの見方も維持する。

株式市場については、米国・英国・EUを含めポジティブな見方を維持する。FRBの金融緩和と企業収益が下支え要因になろう。ただし、市場は、AI分野や米国ハイテクセクター全般における企業の設備投資（Capex）の収益性について、より厳しく精査する姿勢を強めるであろう。新興国市場では、中国国内のセンチメント悪化と割高なバリュエーションを背景に、中国株をタクティカルに中立へと変更した。同国の経済環境を、引き続き注視する。中国を含む新興国全体に対するポジティブな見通しを踏まえ、よりバランスの取れたスタンスを維持する。

デュレーションについては、主に米国と欧州の両方においてポジティブな見方を維持する。日本に対しては、日銀の政策正常化の意図に牽引された、直近数ヶ月での急激な利回り上昇を受け、ネガティブな見方を緩和した。ただし、引き続き慎重姿勢は継続する。米国では、イールドカーブの短期・中期ゾーンが長期ゾーンより魅力的と考える。欧州では、成長がやや脆弱なため、今後、金利は低下すると見ている。また、対ドイツ国債（Bund）でのイタリア国債（BTP）をポジティブに見ている。EU投資適格債（IG）と新興国債券でも引き続きバリュー投資の機会を探索している。

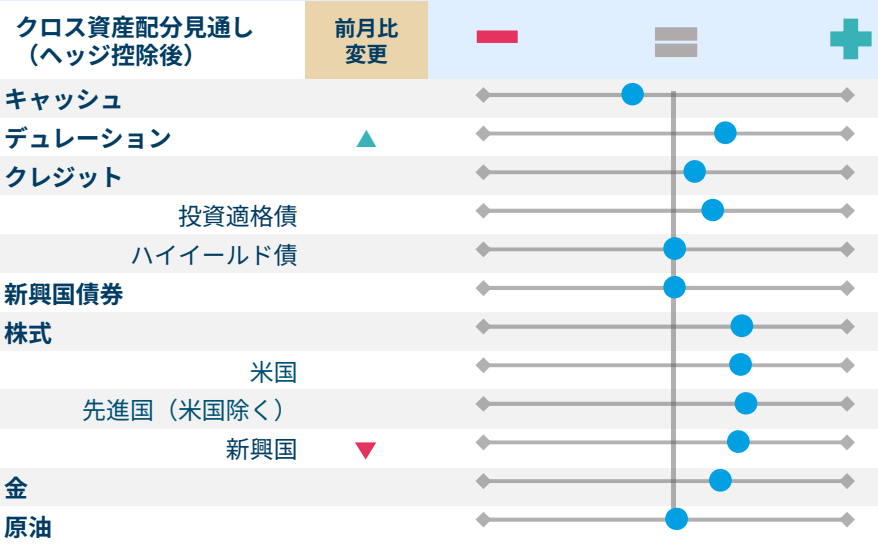
為替見通しは米ドルの構造的課題次第だ。同時に、対ユーロでのノルウェー・クローネ（NOK）と日本円（JPY）をポジティブに見ている。ノルウェー・クローネは世界経済が堅調に成長を続ける中、ノルウェーの景気循環へのエクスポージャーが下支え要因になろう。

FRANCESCO SANDRINI
CIO ITALY & GLOBAL
HEAD OF MULTI-ASSET

JOHN O'TOOLE
GLOBAL HEAD - CIO
SOLUTIONS

「新興国株式については、大幅な上昇を勘案し、よりバランスの取れたスタンスへ移行した。デュレーションについては、日本に対する見解をタクティカルに再調整した。」

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12月23日時点。
前月比（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%、コモディティ5%、現金5%）を基準に示されており、「＝」は中立を示します。デリバティブ運用により、＋と－の合計が一致しない場合があります。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ります。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ありません。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

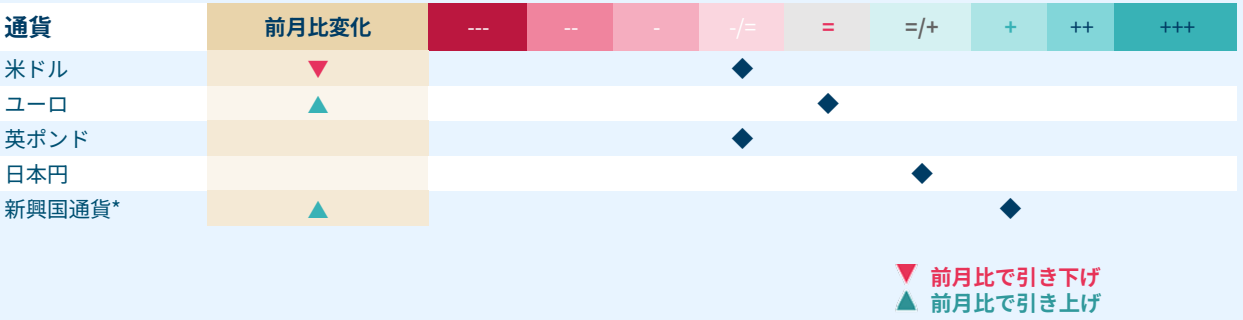
株式見通し

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								◆		

グローバル為替見通し



出典：2025年12月17日に開催された直近のグローバル投資委員会（GIC）における見解の概要。表は各資産クラスに対する絶対的な見解を示し、9段階の尺度で表現されています。ここで「＝」は中立的なスタンスを指します。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ありません。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ありません。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ります。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ありません。FX表はGICの絶対的な為替見解を示します。*は複数の新興国通貨の統合見解を表します。

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 redisseminated 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 December 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: 23 December 2025. **Document ID:** 5084074.
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 increasing 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

PAULA NIALL
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