

信頼こそ、  
私たちの資産。

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT  
アムンディ アセットマネジメント

# インフレに備えた運用の必要性



経済の成長、賃金上昇圧力、財政出動、高い消費者の需要、供給の制約などにより、インフレ率が当初想定していたよりも構造的に高くなる可能性が指摘されています。一方、企業収益や経済データは好調ですが、多くの良いニュースはすでに市場で織り込まれています。このような状況は、経済のモメンタムが一時的に停滞する可能性を認識するタイミングと言えるでしょう。

## 投資の着目点

RISK  
-OFF  RISK  
-ON

### リスクを戦略的にニュートラルへ

一部の市場における極端なバリュエーションにより、新興国や欧州を含む株式への中立的なスタンスが求められますが、株式への長期的な見通しは依然としてポジティブです。バリュー株<sup>※1</sup>、景気敏感株<sup>※2</sup>へ資金シフトを行いつつ、金利に敏感な銘柄（テクノロジー関連）には注意を払う必要があります。



### 企業収益の伸びと価格決定力がカギ

企業が仕入れ価格上昇に直面する中、投資家は、コストの増加を消費者に転嫁できる能力（ブランド、知的財産など）を有するビジネスを見極めることが重要です。このようなビジネスは、利益を維持し、収益を増やし、今後の企業価値を維持するためのカギとなります。



### 国債には保守的に対応

インフレと国債利回りの中期的な上昇を予想しており、特に米国債のデュレーション<sup>※3</sup>に対しより注意を払うことが重要です。ただし、国債の保有には柔軟かつ積極的に管理する必要があります。



### 社債はややポジティブ

経済の再開による力強い成長と需要を背景に、企業のファンダメンタルズは改善が見込まれています。銘柄選択に注意を払いつつ、デュレーションの短い欧州の投資適格債<sup>※4</sup>、ハイールド債<sup>※5</sup>、新興国債券に対し投資機会があるとみています。

## インフレへの耐久性を見極める

デュレーションの短い債券（社債、インフレ連動債）、通貨、一部の株式、コモディティ等を保有することで、インフレに強いポートフォリオの構築を図ることが重要です。国債、特に米国債では、利回りの方向性は上向きながらも、直線的ではないため、慎重かつ積極的なスタンスが求められます。短期的には、バリュエーションが高騰する株式へのリスクは中立に抑えることにより、これまでの良好なパフォーマンスを維持することになるでしょう。このような環境下では、バリュー株、景気敏感株、高配当株を選択肢にするのと並行して、ディフェンシブ（景気動向に業績が左右されにくい）銘柄を保有するバーベル戦略<sup>※6</sup>が有効であると見ています。現在の市場は根拠なき熱に浮かされた状況にあり、株式と同様に債券においても柔軟かつ慎重な姿勢が必要と考えています。



※1 企業の業績などの基準に対し割安と見なされる銘柄 ※2 景気動向により業績が大きく変動する銘柄 ※3 債券投資における元本の平均回収期間（単位は「年」） ※4 相対的に信用力が高く、債務不履行リスクの低い債券（スタンダード&プアーズの格付ではBBB-以上の債券） ※5 信用格付が低い分、利回りが高い投機的格付の債券 ※6 ハイリスクな資産とローリスクな資産など、対照的な資産を組み合わせる投資戦略

アムンディ・アセットマネジメントが作成した資料を、アムンディ・ジャパン株式会社が翻訳したものです。

#### 当資料のご利用に当たっての注意事項等

当資料は、アムンディ・ジャパン株式会社が投資家の皆さまに情報提供を行う目的で作成したものです。  
 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、または購入あるいは売却を勧誘する目的で作成され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。  
 当資料は、特定のお客様の特定の投資目的および財務状況または要望を考慮して作成されたものではありません。

当資料に記載した弊社の見通し、予測、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。弊社は、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。

#### リスクについて

- 金融商品等の投資にあたっては、市場動向等、また投資信託等へ投資する場合にはその裏づけとなっている金融商品等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- 金融商品等の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者または保証会社の業務や財産の状況に変化が生じた場合、金融商品等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- デリバティブ取引においては、預託した証拠金を担保として、証拠金を上回る多額の取引を行うことがありますので、相場の変動の要因等により生じた損失の額が証拠金の額を上回る（元本超過損が生じる）ことがあります。

投資した資産価値の減少を含むリスクは、投資信託を購入のお客様が負うこととなります。  
 投資信託は預金、保険ではなく、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関を通じて購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の保護の対象とはなりません。  
 投資信託のお申込みの際は、投資信託説明書（交付目論見書）・目論見書補完書面等をお渡しますので、必ず内容をご確認のうえご自身でご判断ください。  
 販売会社店頭にて投資信託説明書（交付目論見書）をご用意しております。  
 投資信託のお取引に関しては、クーリング・オフの適用はありません。

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