

Global Investment Views

グローバル・インベストメント・ビュー

市場、経済、 バリュエーションを巡る議論が活発化

経済活動の強さや市場での金融政策や企業収益への期待が、資産価格をけん引する展開が続いています。超大型銘柄などの一角ではバリュエーションが高騰し、利益率も高い水準にあります。しかし、ここで重要なのは、この利益率の高さが現在のバリュエーションを正当化するものなのか、そして、こうした高騰する銘柄が、グローバル競争の激化と消費者の疲弊が進むなかで、利益率を維持しながらも、売上を急速に伸ばすことができるのかという点です。こうしたなか、景気の先行き判断はますます困難になっています。当社では、以下の要因が今後を占う上で重要になると考えます。

- **米国の経済減速は後ずれも影響は顕著**: 財政支援が限定的あるいは全くなく、企業セクターが緊張状態にあることで、内需の鈍化が認められます。今のところ個人消費は、貯蓄の取り崩しのほか、過剰な借入にも支えられている状況です。しかし、労働市場の軟化に伴いこの底堅さが失われれば、経済に影響が及ぶ可能性があります。
- **欧州の経済成長は地域差があるも横ばい**: ドイツは多くの構造的課題に直面しており、今年は投資や輸出の弱さから、域内でも特に失速すると考えられます。スペインなどの国は、ドイツと比べればいくらか状況が良いでしょう。こうしたなか、グリーントランジション(低炭素社会への移行)を背景に、欧州連合(EU)加盟国が財政と政治の両面で力を合わせる事が重要です。
- **金融政策**: 米連邦準備制度理事会(FRB)や欧州中央銀行(ECB)、イングランド銀行(BOE)は上半期末ごろに利下げを開始する公算が大きく、年内の利下げ幅はFRBが計1%、ECBとBOEがともに計1.25%となる見込みです。インフレの低下が継続すれば、FRBが金利を景気抑制的な水準に維持する理由はほぼなくなるでしょう。



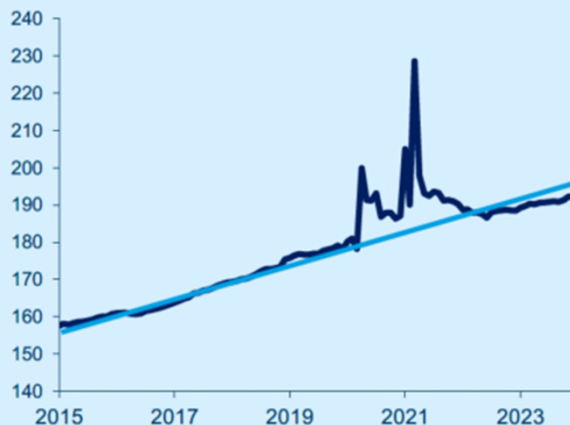
ヴァンサン・モルティエ
アムンディ・グループ
チーフ・インベストメント・オフィサー



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

米国の実質個人所得が低下するにつれ個人消費も悪化

米国の実質個人所得



実質個人消費



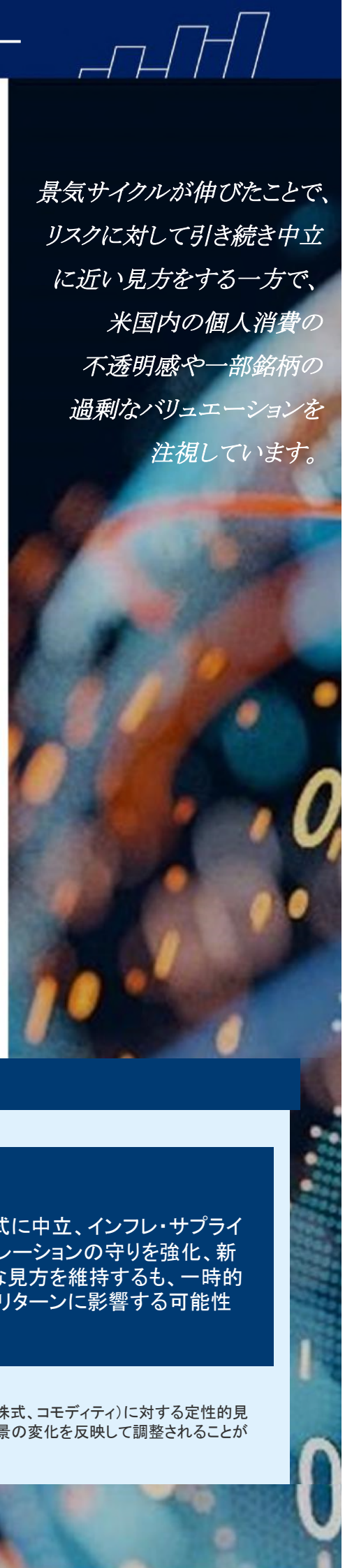
出所: アムンディ・インベストメント・インスティテュート、データストリーム。2023年12月のデータは入手可能な最新のものを使用。



当社では主に以下の4分野に投資妙味があるとみています。

- **クロスアセット**: 先進国株式については、景気動向が事前予想を上回ったことで、今では中立に近い見方をしています。しかし、足元のバリュエーションに割高感があることから過度な楽観視は控え、新興国や日本の株式市場で地域的な投資機会を模索しています。米国株式に対しては中立な見方に転じました。デュレーションについては、日本に慎重な見方をする一方で、米国と欧州にはポジティブな見方をしています。財政面のひっ迫やインフレ・サプライズが発生した場合に備えて、アクティブなデュレーション管理が推奨されます。また、目先のドル高については、新興国債券のリターンに影響を与える可能性があるため、警戒が必要です。最後に、原油については地政学的リスクのヘッジとして有効であり、目先の供給が細った場合に小幅な上昇が見込まれます。
- **先進国債券**: 先進国債券については、欧州や日本のデュレーションにやや慎重な見方を維持する一方で、インフレが継続的に低下する米国のデュレーションや、クオリティの高いグローバル・クレジットにポジティブな見方をしています。欧州では、ECBによる域内の景況判断を手掛かりに、政策措置がとられる兆しを探っています。英国では、BOEへの利下げ圧力が高まっていることで、ややポジティブな見方をしています。社債は引き続きキャリーが魅力的な分野ですが、特にハイイールド債においては流動性への配慮が重要です。そのため、米国の投資適格債にポジティブな見方をするとともに、欧州の投資適格債を一段とポジティブに見ています。米国では短期クレジットや保険リンク証券を愛好しています。全体としては、低格付のハイイールド債に慎重な見方をする一方で、非シクリカル(景気非連動型)セクターでは個別銘柄間の格差が拡大していることから、選別投資が有効だとみています。
- **先進国株式**: 最近の米国株式市場では、一部の超大型株が相場の動きを主導しており、その影響で集中リスクが高まっています。規模は小さいながら、欧州株式市場でも同様の動きが見られます。景気サイクルの進展に伴い、市場は企業収益の先行きへの関心を高め始めるでしょう。当社では選別的なスタンスを維持するとともに、欧米株式市場の中でも特に割高な分野にやや慎重な見方をしています。しかし、企業収益やバリュエーションを巡る市場のアノマリーは固有の要因から恩恵を享受できる機会です。スタイルと地域の観点からは、利益率の高い銘柄(クオリティ株)や米国バリュー株、日本株に対して引き続きポジティブな見方をしています。
- **新興国市場**: 新興国の利回りが魅力的な水準にあり、デフインフレが継続していることから、ハードカレンシー建債券と現地通貨建債券の双方にポジティブな見方を維持しており、投資適格債よりもハイイールド債を愛好しています。地域別では、中南米を愛好するほか、アジアやEMEA(欧州・中東・アフリカ)で投資先の選別を強めています。当然ながら、新興諸国の中にはアルゼンチンをはじめ固有の要因を抱える国が多くあります。その他、株式にもポジティブな見方をしており、特にアジア(インド、インドネシア、韓国)や中南米を愛好しています。

景気サイクルが伸びたことで、
リスクに対して引き続き中立
に近い見方をする一方で、
米国内の個人消費の
不透明感や一部銘柄の
過剰なバリュエーションを
注視しています。



全体的なリスクセンチメント

リスクオフ

リスクオン



今後はパフォーマンスとバリュエーションに反して、景気の悪化が予想されることから、リスクに対して中立に近い見方をしています。

前月からの変化

- **クロスアセット**: 米国株式に中立、インフレ・サプライズに備えて米国のデュレーションの守りを強化、新興国債券にポジティブな見方を維持するも、一時的な米ドル高が同市場のリターンに影響する可能性

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で共有されるものです。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

主要先進国の中央銀行はインフレの鈍化にどう対応すると考えますか？

欧州のデスインフレが進行するなかにあっても、市場では過剰引き締めリスクや欧州中央銀行（ECB）が後手に回るリスクが織り込まれていません。ECBは発表される指標や雇用情勢、足元で進む金融環境の緩和を注視しています。当社では、ECBが上半期末ごろに利下げを開始し、年内に政策金利を計1.25%引き下げると引き続き予想しています。イングランド銀行（BOE）もまた声明からタカ派的な文言を削除しており、年央あたりに利下げを開始し、年内に計1.25%の利下げを実施すると見込まれます。しかし、利下げの開始が予想より早まる可能性も否定できません。米連邦準備制度理事会（FRB）については、利下げを実施する前に、インフレ率が目標に向かって低下しているとの確信を得る必要がありそうです。

投資方針 ■ 米国および英国のデュレーション：ややポジティブな見方

2

株式市場が最高値を更新したことについて、どう考えますか？

欧米の株式市場が2月に史上最高値を更新したことで、バリュエーションを見直す機運が高まっています。市場全体に過熱感が見られることから、バリュエーションにプレミアムが急速かつ大幅に上乘せされる状況は考えづらいでしょう。また、経済状況は以前に比べて好転しているものの、バリュエーションが割高であるため、株式市場に楽観的な見方を強めるには至っていません。株価が一時的に調整した場合は、この資産クラスへの投資を魅力的な水準で増やす機会が生じる可能性があります。その頃には、経済状況も今より見通しやすくなっていると思われるます。

投資方針 ■ 欧米株式に中立に近い見方
■ 日本株式に対してややポジティブな見方

3

コモディティの短期的な見通しについて教えてください。

原油価格は、テクニカル面の強さや依然底堅い世界経済を背景に、短期的にいくらか上昇する可能性があります。しかし、石油輸出国機構（OPEC）の余剰生産能力や供給制限などの要因により、中期的な上昇余地は限られるとみています。一方で、金価格は様子見モードにある模様です。金の控えめなバリュエーションやFRBの早期利下げ観測の後退を勧案すると、短期的には小幅な値上がりが見込まれます。しかし、FRBが予想よりも早く利下げを実施した場合、上昇幅が拡大する可能性があります。

投資方針 ■ ブレント原油価格の短期見通し：1バレル＝85米ドル
■ 金価格の見通し：1オンス＝2,050米ドル

当社ではFRBやBOE、ECBが6月に利下げを開始すると予想していますが、デスインフレの進展を引き続き注視してサプライズの兆しがないかを見極めていきます。



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

ダイナミックな資産配分 —リスクに中立かつ警戒的

米国では景気減速が予想されるものの、状況は単純ではありません。特に企業収益やリスク資産のバリュエーションを考慮した場合は尚更です。そのため、当社では目先のわずかな変動を考慮に入れながらも、長期的な投資判断とのバランスを取ったダイナミックな評価を継続しています。先進国株式については中立に転じているものの、先進国とアジアとの地域間格差に基づいて投資判断を行っています。同時に、コモディティを利用して引き続き分散投資を徹底するほか、為替市場の見通しやヘッジを微調整しました。

米国の景気サイクルが伸びる一方で、今後の景気に陰りが見えるなど、グローバル株式を取り巻く環境はますます不透明感を高めています。米国株式については、米国のディスインフレや底堅い景気を受けて、中立な見方に転じました。また、欧州株式については慎重な見方をするとともに、日本株式については最近の指標をよそにややポジティブな見方をしています。これに対して、新興国株式（インドネシア、韓国、インド）については一段とポジティブな見方で臨んでいます。

米国と欧州のデュレーションについては、経済活動の先行き不透明感や利下げ観測を踏まえ、ややポジティブなスタンスを維持しています。インフレや（米国大統領選に伴う）財政の緩みおよび圧迫が、中央銀行の政策や利回りの動きに影響する可能性があるため、非常に柔軟な運用を継続しています。イタリア国債については、固有のリスクが限られており、一段の上昇が期待できると考えます。一方で、日本国債については慎重な見方をしつつ、直近の国内総生産（GDP）が、日本銀行によるマイナス金利政策解除の妨げとなる可能性を見極めていきます。

先進国のクレジットについては、クオリティの高さやバリュエーションの割安感から、欧州の投資適格債を愛好しています。その他の市場では、新興国でディスインフレ傾向が続き、先進各国の中央銀行が近く利下げを開始する見込みとなるなか、新興国債券の見通しが好転しています。新興国の利回りは魅力的ですが、米国のインフレが上振れし、米国の経済成長見通しが他のG10諸国よりも良く、米ドル相場がハト派的な金融政策を織り込む状況を受け、米ドル高が長期化する可能性があります。そのため、これらの要因を考慮した上で資産を配分することが推奨されます。

米ドルについては戦術的にポジティブな見方をしていますが、このトレンドが長続きする可能性は低いとみています。ユーロ/英ポンドおよび日本円/スイスフランについてもポジティブな見方をしています。一方で、米国の金融政策や景気が日本円に影響を与えることもありそうです。新興国の通貨については、アジアよりも中南米の通貨（ブラジルレアル）を引き続き愛好しています。

米国のインフレは低下しつつあるものの、何らかのサプライズがあれば米国国債に影響が及ぶ可能性があるため、予防策を講じる必要があります。一方で、原油はテクニカル面が良好であることから、地政学的リスクの予防に役立ちます。

執筆者

フランススコ・
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

米国でのディスインフレ
と底堅い景気の共存や
利下げ観測が米国株
式の追い風となってお
り、新興国株式に対し
て戦術的に中立な見方
をしています。

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直し、見直しの変化、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

グローバル債券に妙味、インフレ「最後の1マイル」を注視

市場では、米連邦準備制度理事会 (FRB) の利下げ観測を巡り、金融当局者の発言や米国のインフレ動向をにらみながら、数カ月前の予想を見直す動きが広がっています。FRBと欧州中央銀行 (ECB) には、利下げ開始前にインフレの継続的な鈍化を確認したい思惑がありそうです。米国コアサービス・インフレの最近の状況を見れば、両中央銀行がこれほど慎重なもうなずけます。投資家からすると、現在のリスクフリーレートは、特に米国で魅力的な水準にあります。しかし、当社では不透明な景気先行きを踏まえ、非常に機動的な債券運用を継続しつつ、グローバルな投資機会を模索しています。引き続きクオリティの高いグローバル・クレジットと新興国債券を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"> ● 欧州主要国のデフレーションには引き続きやや慎重な見方。ただし、ECBの政策が見通しやすくなればスタンスを変更する可能性あり。 ● 日本国債には慎重な見方をしつつ、日本銀行の動向を注視。 ● クレジットでは欧州の投資適格債を選好するが、市場の動きに合わせて引き続き機動的に運用。金融債や劣後債を有望視し、ハイイールド債よりも投資適格債を選好。ハイイールド債は銘柄間で格差が大きく、欧州の短期クレジットへの選別投資が有効。 	<ul style="list-style-type: none"> ● インフレ面の進展を背景にデフレーションにポジティブな見方をしつつ、柔軟に対応。 ● ハイイールド債よりも投資適格債を選好し、投資適格債の中では金融債に注目。また、中期クレジットや満期がより短い債券に相対的に良好な投資妙味がある。 ● ハイイールド債には慎重な見方をする一方、より格付の高いクレジットや保険リンク証券を選好。流動性にも配慮している。 	<ul style="list-style-type: none"> ● ディスインフレの継続、新興国の堅調な景気拡大、FRBの利下げ見込みが追い風となる。 ● ハードカレンシー建債券に注目する一方、魅力的なバリュエーションと良好なキャリーを踏まえ、投資適格債よりもハイイールド債を選好。現地通貨建債券では引き続き中南米に傾斜。 ● アルゼンチン(高い収穫量、魅力的なキャリー)やエジプトなどには国固有のポジティブな要因があるとみる。 ● しかし、中東に慎重な見方をする一方、コモディティ輸出国を有望視。

総合インフレ率は低下傾向を辿るもコアサービス・インフレの粘着性に要注意



出所: 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 (2024年2月20日現在)

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

企業収益の底堅さとバリュエーションを重視

欧米の株式市場が史上最高値を更新し、集中リスクが高まるなか、当社では純粋にマクロ経済学・経済成長の観点から、株価の上昇が持続するか否かを見極めていきます。適正なバリュエーション水準を踏まえると、利下げへの失望感や軟調な経済指標などの下げ材料が、割高感のより強い銘柄のリターンを制限する可能性があります。つまり、ここで重要となるのは、米国経済が減速するのか、減速するのであればどの程度減速するのかという点です。欧米の景気が実際に悪化した場合は、企業収益に影響を与えそうです。したがって、米国や欧州、日本、新興国において、収益の将来性とバリュエーションのバランスが適正な銘柄を発掘することが推奨されます。

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"> • バーベル型運用を愛好し、クオリティの高いディフェンシブ株とシクリカル株にポジティブな見方。 • セクター別では、生活必需品にポジティブな見方をやや強めた。市場のボラティリティを利用して、高級ブランド銘柄を発掘することも推奨される。 • 金融セクターでは、高配当かつ市場平均より高い収益を上げる銀行を愛好。 • ただし、一部の半導体銘柄は買われ過ぎの感がある。 	<ul style="list-style-type: none"> • 市場が超大型株に偏るなか、バリュー株とグロース株、均等ウェイトと時価総額ウェイトのあいだに注目して利益獲得を目指す。 • 過剰供給が懸念されるため、エネルギーセクターの見通しを徐々に引き下げている。 • バリュエーションが妥当なディフェンシブ株や、最近の業績発表を受けて魅力を増すクオリティの高いシクリカル株を愛好。 • 日本株式にはボトムアップの観点から評価修正の余地あり。 	<ul style="list-style-type: none"> • 国別格差が大きい新興国市場にはポジティブな見方。個人消費の弱さが目立つ中国を警戒するが、政府がセンチメントの改善に意欲を見せている点は評価。 • その他のアジア諸国では、企業ガバナンスの改善を受けて、韓国にポジティブな見方をやや強める。 • 全体としては、アジアや中南米で構造的なトレンドを探し、引き続きインドやインドネシアを愛好。

S&P500の相対バリュエーションが集中リスクへの警戒を喚起



出所：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（2024年2月19日現在）。S&P 500指数およびS&P均等ウェイト指数を使用。SD=標準偏差。

執筆者

ファビオ・ディ・ジャンサンテ
大型株式部門ヘッド

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



アムンディ・アセットクラス・ビュー

今月の注目ポイント

- **米国超大型株**: 超大型株には警戒しており、米国バリュー株など超大型株以外の銘柄に投資妙味があるとみています。グローバル・グロース株については中立的に近い見方をしています。
- **英国国債**: 総合インフレ率は急速に低下する可能性が高く、またイングランド銀行(BOE)の金融政策委員会は利下げ派が多数を占めている模様です。そのため、英国国債にポジティブな見方をしています。

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2月現在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・カルージャ
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