

トランプ大統領就任前の適温相場

2024年、金融市場は、時に意表を突かれることもあったが、経済、企業業績、政治環境からの好材料に歓声を上げた。今後は、企業業績のモメンタム、米国の成長鈍化シナリオ、労働市場のリバランシングの影響を受けようが、急激な悪化はないであろう。一方、FRBがややタカ派的になっていることもあり、トランプ大統領の貿易へのアプローチと国際的な対応によっては、ボラティリティが高まる可能性がある。米国以外では、欧州の成長と政策決定、中国の国内問題への対応が市場を動かすことになるろう。

アムンディは、世界経済を動かす重要な要因として、以下を考えている：

- **米国の成長率は底堅いが、依然、減速基調にあり、不透明なトランプ政権の政策に影響されよう：**最近のデータは経済のファンダメンタルズの改善を示しているが、全体的な成長鈍化の方向性は変わっていない。
- **欧州の経済成長はなかなか軌道に乗らない：**各国政府が財政再建を進めようとしていること（フランス、ドイツ）が成長見通しを曇らせている。ドイツでは、債務抑制ルールが緩められる可能性があるが、それは穏やかなもので、経済への影響は2026年以降となろう。
- **FRBの政策は不透明だが、欧州ではインフレ率の低下が速いため、ECBはよりハト派的になると予想：**アムンディは、ECBのターミナル・レート予想を50bps引き下げ、1.75%とし、2025年7月までに到達するとした。FRBは、タカ派的な姿勢をとりながらも利下げしたが、これはインフレを非常に注視していることを意味する。
- **中国の発表には大きな意図：**財政赤字による内需の拡大が主な内容だが、政府がそれをどのように実行する計画なのか、詳細を確認する必要がある。

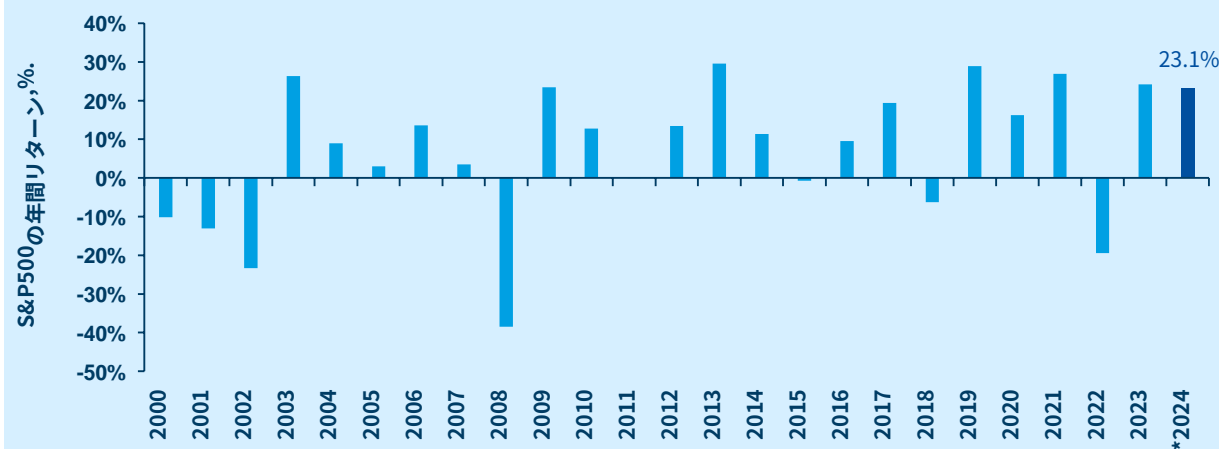


VINCENT
MORTIER
GROUP CIO



MONICA
DEFEND
HEAD OF AMUNDI
INVESTMENT
INSTITUTE

米国株式：2024年は好調、2025年は政策ミックスと成長へのインパクト次第



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。*2024年のデータは2024年12月18日現在

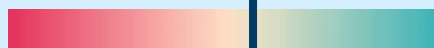
市場には十分な流動性があり、クレジット環境は良好、企業収益の環境も想定通りであるとアムンディは考えている。しかし、高いバリュエーションと業績修正のリスクを勘案し、リスク・スタンスを大幅に引き上げることは躊躇する。とは言うものの、アムンディは、以下の通り、全体的にややポジティブな見方を継続している：

- **クロスアセット：2025年も、慎重な姿勢を維持しながらも、ヘッジをつけながらリスク・オンを目指す。**米国と欧州の経済成長は妥当な水準にあり、インフレ率は鈍化している。アムンディは米国株に対するポジティブなスタンスを強め、欧州株に対してもポジティブなスタンスに転換した。同時に、英国と日本の株式に対しても、ややポジティブな見方を維持している。一方、また、新興国債券市場、特にチェコ、南アフリカ、インドネシアに、引き続き、投資機会を求めている。全体的なリスク・アロケーションのバランスをとるため、成長見通しの潜在的な悪化に対するヘッジとして、デュレーション・バイアスの長期化を維持している。また、株式へのヘッジを追加し、分散投資として金も保有する。
- **債券：財政・金融政策の不確実性の影響をますます受けるようになるだろう。**したがって、米国と欧州ではデュレーションに対する戦術的なアプローチを維持、引き続き、イールド・カーブのステイプ化の予想に基づき、投資機会をうかがう。英国では、最近の強めのインフレ指標と賃金上昇のデータを注視しつつ、ポジティブな姿勢を維持している。クレジット市場では、特にバリュエーションが魅力的に見える欧州の投資適格債を引き続き選好する。一方、米国ハイ・イールド債には慎重である。
- **株式：集中リスクが、依然、最大の懸念事項であるため、分散投資を重視する。**米国では、メガ・キャップには引き続き慎重だが、産業需要と経済成長の再開から恩恵を受ける可能性がありながら、まだ、バリュエーションに反映されていない銘柄、特に中小型で投資機会を探っている。また、米国のバリュー株やシクリカル株への投資拡大が、経済活動の上昇から恩恵を受けると考える。欧州では、金利低下の影響を受けやすい銀行ではなく、金利変動の影響は受けにくいものの、強固な資本バッファを持つ銀行を選好する。
- **新興国：ドル高や地政学的リスクの高まりは新興国のボラティリティを高めるであろうが、新興国の潜在成長力は高く、中央銀行も慎重に対応している。**債券と株式の両方において、国内消費をテーマとした底堅いストーリーを探ることを目指す。

業績修正、成長率低下、予想以上のインフレ、地政学など、市場心理に影響を与えうるリスクを考えると、株式のポジティブな見方とヘッジのバランスを適切に取ることが重要である。

全体的なリスク・センチメント

リスクオフ リスクオン



全体的に緩やかな成長環境のなか、リスクについてはややポジティブに考えているが、引き続きクオリティを重視し、リスク・スタンスと株式のヘッジをバランスさせている。

対前月での変更

- マルチ・アセット：先進国株式に対するポジティブな見方を引き上げ
- マルチ・アセット：米国株のプロテクションを追加

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し、2024年12月18日に開催されたグローバル投資委員会（GIC）で共有されたリスク資産（クレジット、株式、コモディティ）に対する定性的見解である。これは、GICから他のGICへの1か月間の見解を反映したものである。アムンディのスタンスは、市場および経済的背景の変化を反映して調整される可能性がある。

ECB=欧州中央銀行、DM=先進国市場、EM=新興国市場、CB=中央銀行、IG=投資適格、HY=高利回り、。BTPs=イタリア国債、JBGs=日本国債。その他の定義については、本文書の最終ページを参照のこと。

3つの重要な質問

1 ECBの金利予想を修正したか？また、その理由は？

アムンディは、ECBのターミナル・レート予想を50bps引き下げ、2025年7月まで1.75%に到達するとした。その理由は、i) デイスインフレがECBの予想より早いこと（ヘッドラインCPIはECBの予想2.6%に対し現在2.2%、コアCPIは予想2.9%に対し現在2.7%）、ii) PMIが予想を大幅に下回り、サービス部門が減速していること、iii) 財政政策においては、2025年内に景気刺激策が追加される可能性が低いこと、である。予想に対する主なリスクは、トランプ大統領の関税政策の完全な実施である。アムンディの試算では、10~20%の関税は通年ベースで少なくとも0.2%、成長率を低下させるが、インフレ率への短期的な影響は軽微である。このようなシナリオでは、ECBは金利を中立水準以下まで引き下げる可能性がある。

投資への示唆

- 2025年第2四半期の対ドルでのユーロの予想を1.13から1.08に、第4四半期の予想を1.16から1.11に修正

2 FRBの12月の利下げを、どう考えるか？

12月の会合でFRBは予想通り25bpsの利下げを行ったが、全体的なトーンはタカ派的だった。FRBは、現在の政策金利は以前の想定よりもかなり中立に近いと言及し、インフレ率が目標に到達するのは2026年と予想している。FRBは、新政権下での政策変更の可能性を明示的には織り込んでいないが、リスク評価においては、見通しがより不確実になることを織り込み済みであることを示唆している。2025年のFFレートの予想中央値は9月の3.4%から3.9%に引き上げられた。

投資への示唆

- 新政権の政策とその影響が不透明なため、米国債カーブへのエクスポージャーには柔軟に対応することが重要となる。

3 米国の関税が各国に与える潜在的な影響を、どう見ているか？

実施された場合、米国の関税はさまざまな国にさまざまな形でインパクトを与えるだろう。ユーロ圏は輸出依存度が高く、国によって異なるが、平均でGDPの約50%を占める。中国は大きなインパクトを受ける見込みだが、米国の関税の影響を相殺するために、最近開催された経済会議で、2025年に向けての成長促進・景気刺激策を打ち出し、主に国内消費を支援するための財政支出を追加する可能性が高い。詳細は3月の全国人民代表大会で発表される見通した。

投資への示唆

- 中国株については中立に近い姿勢を維持するが、情勢が流動的であるため、変更の可能性もある。クレジットについては、ハイイールド債より投資適格債を選好する。

中国の指導部は、個人消費を支えるために財政支出を増やし、不動産セクターの問題に対処することに重点を置き、米国の関税の可能性への対処においても現実的なアプローチを採用する可能性が高い。

マルチアセット

適切なプロテクションで、ポジティブ姿勢を継続

米国経済の緩やかな成長が継続し、欧州も回復基調にあることから、2025年の世界経済見通しは引き続き平穏なものになる。また、インフレ率の低下が域内の消費を下支えする見込みである。しかし、金融、財政、国際貿易政策が先行きを曇らせる可能性がある。例えば、FRBは、現在、インフレに警戒的で、利下げに慎重となっている可能性が高い。また、トランプ大統領の貿易政策と、それへの欧州の対応についても、より詳細な確認が必要である。したがって、現状では、セーフガードやその他の安全策の確保を検討すべきだが、同時に市場センチメントや魅力的なバリュエーション、米国経済の回復力から利益を得ることを目指すべきだと考える。

アムンディは、米国株に対するスタンスを引き上げ、欧州株に対する見方もポジティブに転換することで、先進国株に対するポジティブな見方を強めた。米国は経済の力強さと新政権の政策に支えられ、欧州は世界的な需要低迷の影響を受けにくい。また、欧州は、貿易環境の悪化の懸念から大きくディスカウントされており、バリュー・プレイの対象として魅力的である。また、英国と日本にも引き続きポジティブであり、中国は魅力的なバリュエーションとなっており、最近の経済会議で国内問題に取り組む政策当局の姿勢も確認されたため、ポジティブなスタンスを維持する。

債券では、経済見通しが悪化する可能性へのヘッジとして、米国へのポジティブな見方を継続している。欧州中核国債と英国債のデュレーションにもポジティブだが、対ドイツ国債ではイタリア国債を選好している。しかし、日本債券にはややディフェンシブである。新興国債券については、厳選しながらも、チェコ、インドネシア、南アフリカを含む国の債券のバスケットへのポジティブ姿勢を継続するが、適切なヘッジも維持すべきと考える。ドル高による逆風を注視するものの、チェコのリスク・プレミアムはコア金利（米国、欧州）に対して魅力的に見える。クレジットでは、EUの投資適格債が堅調なファンダメンタルズを提供している。

為替市場では、対スイスフランでの米ドルと円にポジティブなスタンスを継続している。スイスフランは、現在、G10で最も割高な通貨のひとつである。また、ECBがハト派的な姿勢を示すなか、対円、対韓国ウォンでのユーロには慎重な姿勢を維持している。シクリカル通貨のなかでは、バリュエーションと中国のサプライズから恩恵を受ける可能性を考慮し、豪ドルを選好する。最後に、インド・ルピーへのポジティブな見方も維持する。

アムンディは、良好なバランスを維持するため金と（米国株への）ヘッジが重要な柱になると見ている。

FRANCESCO SANDRINI

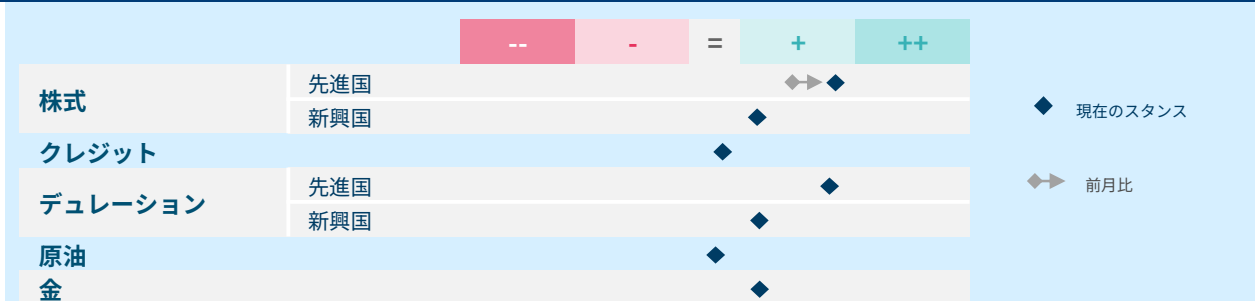
HEAD OF MULTI-ASSET STRATEGIES

JOHN O'TOOLE

HEAD OF MULTI-ASSET INVESTMENT SOLUTIONS

アムンディは、株式に対して引き続きややポジティブであるが、クオリティ・テイルとポートフォリオのセーフガードを維持しながら、株式投資を継続する。

アムンディ・クロスアセット見通し



出典：アムンディ表は、2024年12月18日に開催された直近のグローバル投資委員会(GIC)で表明された見解に基づく、3ヶ月から6ヶ月の期間でのクロスアセット評価を表している。アセットクラスの評価に関する見直し、見直しの変更および意見は、予想される方向性 (+/-) および確信の強さ (+/+++) を反映している。この評価は変更される可能性があり、ヘッジ構成要素の影響を含む。FX=外国為替、BTP=イタリア国債、BoJ=日本銀行、JGB=日本国債、BOE=イングランド銀行、NIRP=マインナス金利政策、DM=先進国市場、EM=新興国市場。その他の定義や通貨略語については最終ページを参照のこと。

債券

政策が不透明なため、デュレーションには機敏に対応する必要

トランプ氏の財政政策と対外貿易政策は、市場のインフレ期待と利回りのボラティリティ（特に長期ゾーン）に影響を与える可能性がある。そのため、FRBは、インフレ目標に対するリスクとして警戒している。欧州では、米国の政策に対するEUの対抗措置が、域内の成長の乖離（例えばドイツとスペインの間）をさらに複雑にする可能性があるため、ECBは成長を懸念しており、ECBの役割は容易ではないと思われる。しかし、欧州では、インフレ率が中銀の予想よりも早く低下する可能性が高く、これが実質所得を下支えする見込みだという明るいニュースもある。これらすべては、デュレーションに対して柔軟なスタンスを維持すべきことを示唆している。一方、欧州、米国、新興国のクレジットには収益機会がある。

グローバルおよび
欧州の債券

- 欧州中核国には中立に近い見方を、英国についてはポジティブな見方を維持するものの、全体的にデュレーションにはタクティカルな姿勢を維持する。日本には慎重だが、妙味のある残存期間を見極めるため、注視している。
- EUの投資適格債にはややポジティブで、特に銀行を中心に、クオリティの高い一部のセグメントに投資機会が見られる。
- ハイイールド債には中立、流動性リスクに留意している。ただ、B格債のような分野は利回りとクオリティのバランスが取れている。

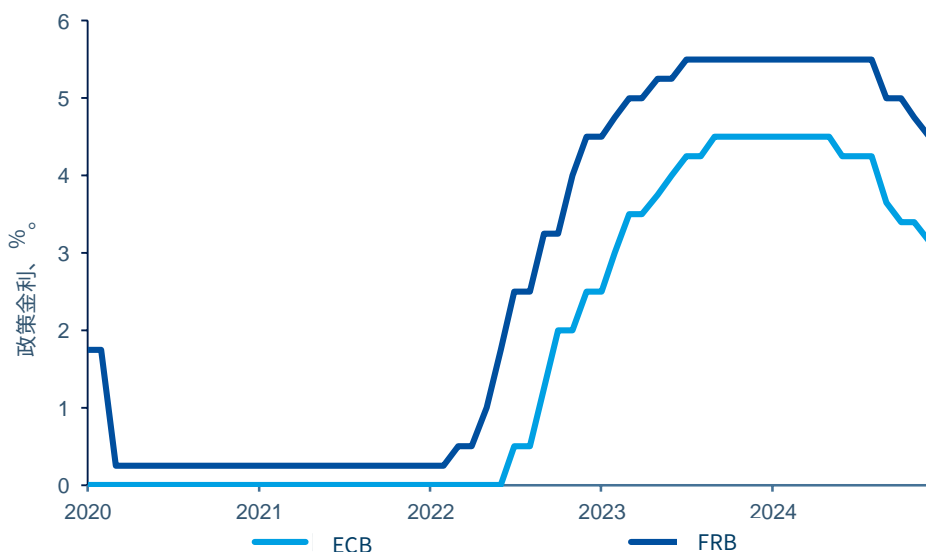
米国債券

- デュレーションにはタクティカルに対応、カーブの中期部分を選好する。インフレ連動債は長期的には魅力的である。
- クレジットでは、スプレッドが割安か、流動性リスクが低いセグメントを探索する。アムンディはクオリティが高く、償還期限の短い債券を選好する。また、ハイイールド債よりも、レバレッジド・ローンを選好する。
- エージェンシーMBSは、規制緩和の可能性から恩恵を受ける見込みだ。

新興国債券

- 新興国の成長は依然堅調だが、ドル高と各国への潜在的関税が逆風となろう。
- 現地通貨建ての債券については、南アフリカやラテンアメリカなどの国々を選好している。
- クレジットのバリュエーションは妥当であり、ハイイールド債にチャンスがあると見ている。
- 原油価格の低迷は、中東の輸出関連の発行体を圧迫する可能性があり、価格が下落すれば格下げもあり得るため、警戒的に原油価格をモニターしている。

中銀は先行きの不透明感をしっかり認識



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、2024年12月20日現在。ECBメイン・リファイナンス・オペレーションの公表金利、フェデラルファンズ・ターゲットレート-上限。

**AMAURY
D'ORSAY**
HEAD OF
FIXED INCOME

**YERLAN
SYZDYKOV**
GLOBAL HEAD OF
EMERGING MARKETS

**MARCO
PIRONDINI**
CIO OF US
INVESTMENT
MANAGEMENT

株式

バリュエーションは長期的な業績を反映

米国と欧州における過去数ヶ月間のシクリカルな上昇は、景気後退はないというシナリオの延長線上で起きたものだ。企業収益が引き続き期待通りとなれば、市場にとってポジティブなシナリオである。しかし、このシナリオは投機や行き過ぎにつながる可能性もあり、そうなった場合、業績面での失望はバリュエーションに大きく影響する可能性がある。欧州では、インフレ率の低下が実質所得を押し上げ、いずれ消費を押し上げる可能性がある。悪材料のほとんどが織り込み済みと思われる欧州株にとって、これはややポジティブな要因だ。しかし、アムンディは、米国、欧州、日本、新興国市場のすべてにおいて、バランスシートの強さ、価格決定力、収益性を中心とするするファンダメンタルズ重視のアプローチで、良好なバランスを維持するようにしている。

欧州株式

- 金利低下とインフレ沈静化は欧州の景気回復を後押ししているが、弱い経済シナリオでバリュエーションは割安となっている。
- 総合的なバーベル・アプローチでは、価格決定力のある生活必需品銘柄やヘルスケア銘柄を選好する。また、金利変動に対する感応度が低い銀行も選好する。
- ハイテクと資本財銘柄には慎重だが、長期的なエレクトロフィケーションのテーマに関連した資本財銘柄にはチャンスがあると見ている。

米国および世界の株式

- バリュエーションが極端な市場では、産業需要や経済活動の増加から恩恵を受ける可能性があり、価格が魅力的な銘柄に注目する。
- アムンディは、伝統的なブランド以上にバリュー、クオリティ、ディフェンシブな銘柄を選好する。
- セクター別では、構造的な勝者であり、規制変更と減税の恩恵を受ける可能性のある素材と大手銀行を選好する。

新興国株

- アムンディは新興国株に対してポジティブだが、国ごとに異なる部分もある。
- 例えば、中国には、最近の発表で財政面から経済を支援する余力があることが明らかになったが、これを積極的に活用できるかどうか問題となろう。株価が魅力的なセグメントもあるが、アムンディは、現時点では中立を維持する。
- 中国以外では、インドネシア、メキシコ、ブラジルにはポジティブだが、台湾とサウジアラビアには慎重である。

欧州の企業業績を見るとバリュエーションが見直される余地がある



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、2024年12月16日

**BARRY
GLAVIN**
HEAD OF EQUITY
PLATFORM

**YERLAN
SYZDYKOV**
GLOBAL HEAD OF
EMERGING MARKETS

**MARCO
PIRONDINI**
CIO OF US
INVESTMENT
MANAGEMENT

アムンディのアセットクラス見通し

▼ 前月比で引き下げ
▲ 前月比で引き上げ

今月の注目ポイント

- **米国株**の見方はセグメントごとに異なる。一部の大型株は割高だが、その他には値ごろ感があり、トランプ大統領の政策とポジティブなセンチメントから恩恵を受ける可能性がある。ただし、アムンディは、米国株には十分なヘッジが必要だと考えている。
- **EUの投資適格債**は、堅調な企業ファンダメンタルズ、妥当なバリュエーション、魅力的なキャリーの兆候を示している。

株式とグローバル・ファクター

地域	対前月 変化	--	-	=	+	++	グローバル ファクター	対前月 変化	--	-	=	+	++
米国				◆			グロース				◆		
均等配分					◆		バリュー					◆	
欧州	▲				◆		小型					◆	
日本				◆			クオリティ					◆	
新興国					◆		低ボラ				◆		
中国				◆			モメンタム				◆		
新興国 除く中国					◆		高配当					◆	
インド					◆								

債券および通貨

国債	対前月 変化	--	-	=	+	++	クレジット	対前月 変化	--	-	=	+	++
米国				◆			米国 投資適格債				◆		
欧州中核国				◆			米国ハイ イールド債			◆			
欧州周縁国				◆			欧州 投資適格債					◆	
英国					◆		欧州ハイ イールド債				◆		
日本			◆										
新興国債券	対前月 変化	--	-	=	+	++	通貨	対前月 変化	--	-	=	+	++
中国国債				◆			米ドル					◆	
インド国債					◆		ユーロ			◆			
ハードカレン シー債券					◆		英ポンド					◆	
現地通貨建て 債券				◆			円					◆	
新興国社債					◆		人民元			◆			

出典：2024年12月18日に開催された直近のグローバル投資委員会で表明された意見の概要。ユーロベースの投資家に対する見解。見解はダブル・マイナスからダブル・プラスまであり、=は中立的なスタンスを意味する。本資料は特定の時点における市場の評価を示すものであり、将来の事象の予測や将来の結果を保証するものではない。本情報は、読者による調査、投資助言、または特定のファンドや証券に関する推奨として依拠されるべきではない。本情報は厳密には例示および教育目的であり、変更される場合がある。本情報は、アムンディ商品の現在、過去または将来の実際の資産配分やポートフォリオを表すものではない。FXの表はグローバル投資委員会の絶対的FX見解を示す。

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

Visit us on:



Discover more of Amundi's insights at
www.amundi.com

The Artificial Intelligence revolution:
sector perspectives



Contributors

BERTINO Claudia, *Head of Amundi Investment Insights & Publishing*

FIOROT Laura, *Head of Investment Insights & Client Division*

CARULLA Pol, *Investment Insights and Client Division Specialist*

DHINGRA Ujjwal, *Investment Insights and Client Division Specialist*

NIALL Paula, *Investment Insights and Client Division Specialist*

PANELLI Francesca, *Investment Insights and Client Division Specialist*

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.msibarra.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 23 December 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: 2 January 2025. **DOC ID:** 4125920

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.

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