

2024年7月

インフレ動向、中央銀行、 地政学が市場を左右

ここ数週間の展開により、金融政策やインフレ動向に加え、内政問題やそれらが国際関係に与える影響が、金融市場や経済の行方を決める重要な要因であることが示されました。市場に関しては、米国のインフレ鈍化や強弱観の対立する雇用関連指標が経済の力強さを示していることで、米連邦準備制度理事会（FRB）の利下げ予想を見直す動きが出ています。中央銀行の政策判断においてはインフレ率の低下が極めて重要だと当社では考えており、この他に、以下に述べるテーマが今後の市場の行方を左右すると見込まれます。

■ **多速度の経済成長**：新興国の見直し修正に伴い、今年の世界経済の成長見通しを小幅に上方修正しました。しかし、米国の雇用統計からは、同国経済の大半を占める個人消費が徐々に鈍化することが見込まれます。欧州の経済活動については、内需や実質賃金が下支えになるとみられます。

■ **継続する米国のデフインフレ**：このところ米国のコアサービスのインフレが鈍化していることは明るい材料ですが、今後もある程度の高止まりが予想されます。当社では、2024年の消費者物価指数（CPI）総合の予想を3.3%に、2025年の同予想は2.5%に引き上げており、FRBも個人消費支出（PCE）の予想を上方修正しています。

■ **中央銀行の政策差**：欧州中央銀行（ECB）やスイス国立銀行など欧州の銀行はすでに利下げを開始しています。米国ではインフレが低下しつつあることから、このFRBとの金融政策のかい離はそれほど長続きすることはなさそうです。加えて、他の中央銀行がFRBの動きをよそに独自の方針を打ち出すこともないと当社では考えます。

■ **地政学**：地政学の重要性については以前にも強調しました。現在広がりを見せているのは、保護主義（貿易関税）や政治的不確実性の高まりといったテーマです。トランプ氏が大統領に就任した場合は、米欧関係の悪化や米中対立の継続が予想されます。



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

米国の個人消費が軟化すれば経済への影響が見込まれる



経済が景気サイクル後期にあるなか、以下に当社の主な投資見解を概説します。

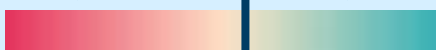
- **クロスアセット**：経済見通しは比較的堅調ですが、リスク資産の一部ではバリュエーションが割高な水準にあります。そのため、株式全体には引き続きややポジティブな見方をしています。しかし、先進国株式については見通しを小幅に下方修正するとともに、一部の分野に対しては保護策を検討すべきだと考えます。債券については、米国のデュレーションと欧州主要国にポジティブな見方をしていますが、その一方で日本の見通しは引き続き慎重としています。社債の中では欧州の投資適格債が狙い目だとみています。その他、新興国では経済がまずまずの好成長を遂げていることで、債券のキャリアが良好な水準となっています。その他、当社が重要視する要素としては、各国中央銀行とそれらのインフレに対する姿勢が挙げられます。オーストラリア準備銀行がタカ派寄りの姿勢を示していることは、豪ドル/台湾ドルにとって追い風だとみています。一方で、英ポンド/ユーロに対しては慎重な見通しを撤回しました。
- **先進国債券**：物価上昇圧力の緩和や利下げ期待の高まりを受けて、全体的にアクティブなアプローチを取りつつ、債券のデュレーションに対する姿勢を強めました。米国国債については、短期物を中心にポジティブな見方をしています。政府系機関債やクオリティ（質）の高い社債にも注目していますが、クオリティの低い債券は、高金利の長期化による高い利払い負担に苦しむ可能性があります。欧州国債については、デュレーションの見通しを中立としていますが、ECBが緩和路線を進めていることを踏まえ、見通しをポジティブに変更するタイミングを見計らっています。対照的に、英国のデュレーションにはポジティブな見方をしていますが、日本については見通しを慎重としつつ、このスタンスの評価を行っています。欧州の投資適格債については、バリュエーションが魅力的であるため引き続き楽観的な見方をしていますが、ハイイールド債については見通しをネガティブに据え置きました。
- **先進国株式**：人工知能（AI）ブームにより多くの米国企業の株価が上昇していますが、それらの企業が実際の恩恵を受けるには時間を要するとみられます。したがって、当社ではそうした割高なハイテク株や超大型株に慎重な見方をしつつ、安定した収益の伸びが期待できるクオリティ株やバリュー株を選好しています。欧州では、企業が利益率を維持できるかに注視しています。当社では引き続きバランスの良い投資を心がけ、生活必需品セクターとヘルスケアセクターの見通しをポジティブとする一方で、情報技術セクターには慎重な見方をしています。
- **新興国市場**：米国の利下げや、コモディティ価格の上昇、新興国の経済成長が見込まれることから、世界のマクロ環境がキャリアや新興国債券の支援材料になることが示唆されます。他の先進国が緩和サイクルに入れば、高利回り資産への物色が進む可能性があります。当社では、現地通貨建債券よりもハードカレンシー建債券を選好しており、国別では、インドとメキシコに注目しています。株式については、韓国、アラブ首長国連邦、インドネシアなど、力強い経済成長が見込まれる国を選好しています。

経済状況は上向きつつありますが、そうした改善の多くはすでに資産価格に織り込まれています。そのため、リスクにはややポジティブな見方をするだけにとどめています。

全体的なリスクセンチメント

リスクオフ

リスクオン



市場のセンチメントは良好で業績見通しも妥当ですが、バリュエーションが割高です。そのため、リスクスタンスに変更はありません。

前月からの変化

- **クロスアセット**：英国株のポジティブな見通しを下方修正、英ポンド/ユーロの慎重な見通しを撤回
- **先進国株式**にいくらか守りを固める余地

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、**2024年6月19日**に開催されたグローバル投資委員会（GIC）で共有されたものです。同見解は各GICから次回GICまでの1ヵ月間の見通しを反映するものです。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

今年の米国労働市場はどのような展開になると予想しますか？

労働市場ではシグナルがまちまちで時に指標が対立するなど、リバランスが起きている証拠が見受けられます。直近の雇用者数と時給は底堅い内容であったものの、5月の失業率は4.0%に上昇しています。これほどの高水準をつけたのは2022年1月以来のことです。このデータ全体を総合すれば、労働市場は徐々に軟化しつつあるものの、急速に悪化しているわけではないとの見方が裏付けられるとみています。これは、年後半には個人消費の減速が一段と顕著になり、経済成長全体に影響を及ぼす可能性が高いことを示唆するものです。

投資方針

- 株式：米国のグロース株に慎重、均等ウェイト、クオリティ株、バリュー株にポジティブ

2

FRBとECBの政策について、どのような予想をしていますか？

最近の雇用統計がやや強い結果だったことを受けて、米連邦準備制度理事会（FRB）は6月の利下げを見送る格好となりました。しかし、インフレ率が徐々に低下していることから、FRBは年内に2度の利下げを実施し、金利を合計で50ベースポイント（0.50%）引き下げると当社ではみています。これに対し欧州中央銀行（ECB）は、FRBに先行して利下げサイクル入りし、5年ぶりに金利を引き下げました。サービスインフレや賃金上昇圧力が緩和しつつあるとの確信をECBが得たことで、当社では年内にさらに3回の利下げが実施されると予想しています。英国では、イングランド銀行（BOE）が8月に利下げを開始する見通しであり、年内に合計4回の利下げが見込まれます。

投資方針

- デュレーション：米国、英国のデュレーションにややポジティブ、欧州主要国に中立に近い見方

3

米欧中の目先の関係で注目している点はどこですか？

当社では11月の米国大統領選の結果にかかわらず米中対立は今後も続くとみています。バイデン氏とトランプ氏は、どちらも中国との競争を続ける公算が大きいと考えます。とりわけトランプ氏は、欧州を含め各国との対立姿勢を打ち出していることから、欧州は重要な貿易相手国である中国を遠ざけることに慎重になるとみられます。新たな欧州委員会は対米・対中の関係のバランスを取るという難しい仕事を迫られることになりそうです。インドでは、国民民主同盟が3期連続で政権を樹立しました。同国の経済は堅調に成長する可能性が高いものの、当社では財政政策や政府支出を注視しています。

投資方針

- 中国株に中立に近い見方
- インド株にポジティブ

物価上昇圧力が緩和するなか、ECBをはじめとする中央銀行は引き続き政策金利を引き下げるとみられますが、タイミングは各国・各地域の動向次第で変わる可能性があります。



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

執筆者

センチメントは良好だが、守りを固めよ

フランセスコ・
サンドリーニ
マルチアセット戦略ヘッド

米国経済が底堅く推移し、企業業績も適度に好調ななか、リスク資産に対するセンチメントはポジティブなものとなっています。しかし、労働市場にはいくらか軟化の兆しが見受けられ、経済の脆弱な分野は資金調達コストの高騰に直面しています。これは、リスク資産にとってやや有利な環境になっているということでもあります。しかし、足元では行き過ぎ感が強まっており、またインフレ率の振れ幅が再拡大する可能性もあることから、一部の先進国株式については保護策を検討しておくべきだと考えます。

ジョン・オトゥール
マルチアセット
投資ソリューション・ヘッド

先進国株式については、リスク管理上の理由から、英国株にポジティブとしていた見通しを下方修正しました。しかし、ディフェンシブ銘柄とバリュー銘柄の比率が高いことが英国株の追い風になるとみられます。米国と欧州の小型株についても見通しをポジティブに据え置きましたが、その理由としては米国の中小企業の業績が堅調なことや、欧州経済が緩やかに成長していることが挙げられます。足元の金利水準は高く、また中央銀行が緩いサイクルを進めるのに伴い、株式が上昇する公算が大きいものの、先進国株式にはある程度守りを固める余地があるとみています。新興国の優位性はアジアやメキシコの個別の成長ストーリーが支援材料になります。

リスク資産にはややポジティブな見方を維持していますが、英国株の見通しを下方修正したほか、一部の株式にはヘッジを考える余地があるとみています。

国債については、米国国債の見通しをポジティブに据え置くとともに、米国とカナダのイールドカーブのスティープ化を引き続き見込んでいます。インフレ率は米連邦準備制度理事会（FRB）の目標を上回っていますが、依然として低下基調にあり、家計消費の減少が米国の景気に影響を与えるとみられます。欧州国債にもポジティブな見方をしています。欧州中央銀行（ECB）は利下げサイクルを開始しており、インフレが鈍化していることから、今後もこの方針を継続して景気刺激を図ると予想されます。イタリア国債も利回りが魅力的です。しかし、日本国債については慎重な見方をしており、日本銀行にハト派化の兆しがないかを引き続き注視しています。

欧州の投資適格債はキャリーが高水準であるとともに、ファンダメンタルズも強固です。これは利回りが魅力的な新興国債券にも当てはまり、先進国が利下げに転じた場合、利回りを求める動きが高まるだけだとみられます。ドルが短期的に強含むなか、当社では選別的な投資を実施しています。

為替については、豪ドル/台湾ドルに対してポジティブな見方に転じました。中央銀行のタカ派寄りの姿勢や中国の経済成長が豪ドルの支援材料になるとみられます。ブラジルリアル/ユーロやインドルピー/中国人民元もキャリーが良好です。先進国では、最近の動向を受けて、英ポンド/ユーロに対する慎重な見方を撤回しました。米ドル/スウェーデンクローナおよび米ドル/スイスフランについては、FRBが利下げに忍耐強く臨む構えであることから、引き続きポジティブな見方をしています。本マルチアセット見解の最後として、米国のデフレーションや米国・英国株の守りを固めるなど、ポートフォリオの保護を模索する必要があることを付言しておきます。他方で、原油は地政学的緊張に対するヘッジとして引き続き有効です。

アムンディ クロスアセット

		--	-	=	+	++	
株式	先進国				◆ ←		◆ 現在のスタンス
	新興国				◆		
クレジット				◆			◆ ← 前月からの変化
デフレーション	先進国					◆	
	新興国				◆		
原油					◆		
金					◆		

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2024年6月19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見解に基づくものです。資産クラスの評価の見通し、見通しの変化、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

中央銀行の政策かい離は長続きせず

インフレ率の鈍化は続いており、今年年初のデータは一貫したディスインフレ基調の中の例外であった可能性が浮上しています。これにより利回りが低下したのは確かですが、米連邦準備制度理事会（FRB）は忍耐強く、利下げを急がない姿勢を示しています。FRBは利下げ判断にあたり、経済活動の鈍化や雇用関連指標、サービス価格を左右する賃金上昇を考慮するとみられます。足元の金利水準は過度に景気抑制的であるため、FRBはいずれ利下げに転じると予想されます。そのため、ECBなどの中央銀行が金融緩和サイクルを開始するなか、国債には戦略的・長期的な観点から割安感があります。当社では、全体的にアクティブなアプローチを取りつつ、米国と英国のデュレーションに投資機会があると考えています。また、利回りを高める手段としては、先進国のクオリティの高い社債や新興国債券の一部に投資魅力があります。

グローバルおよび欧州債券

- インフレが鈍化するなか、英国債券は魅力的に映るが、欧州主要国に対しては今のところ中立に近い見方を継続。欧州へのスタンスは短期的に変更の余地がある。
- 日本国債については慎重な見方をしつつも、スタンスの評価を行っている。
- 欧州の投資適格債はキャリアとクオリティが良好であり、当社では金融債と劣後債を 선호。ハイイールド債全般には慎重だが、非シクリカル（景気非連動型）セクターのBB格クレジットには若干の割安感がある。

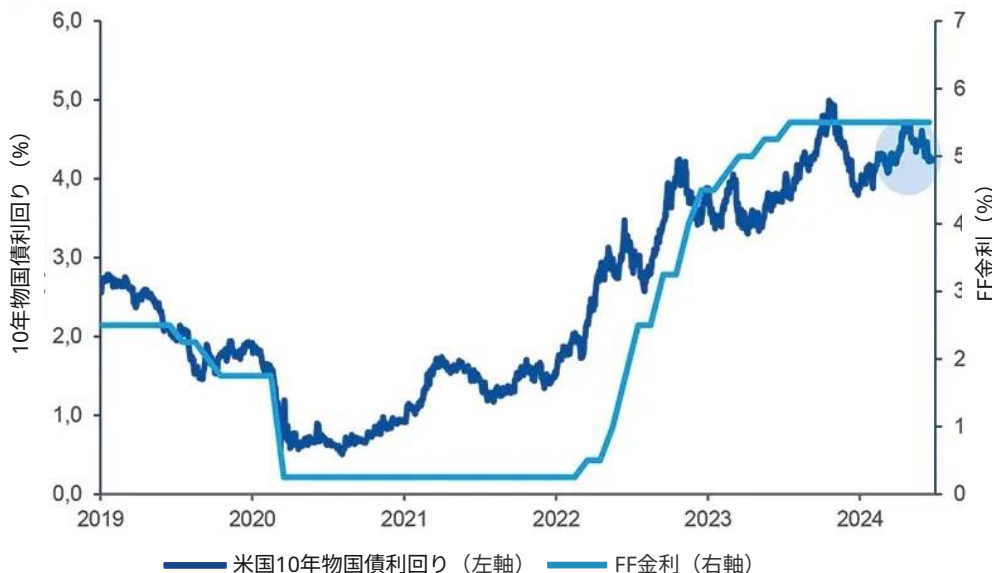
米国債券

- デュレーションを長期化するスタンス（イールドカーブの短中期ゾーン）を継続。このスタンスは利回りの動きが追い風となった。
- クレジットについては、高品質の資産への方向転換を検討するのも一案であり、当社では投資適格の金融債を 선호する。資産価格がさらに上昇した場合、割高な分野の一部で見通しを修正する機運が高まる可能性がある。
- 政府機関が発行するモーゲージ担保証券は他のセクターに比べて魅力的であり、流動性も高い。

新興国債券

- 足元のマクロ環境が新興国債券の追い風となっている。FRBが金利を引き下げれば、新興国の利回りを求める動きが強まる可能性がある。
- 全体的には、実質利回りの高い国を選好しており、投資先の選別が重要だと考える。
- 例えば、インドでは予想外の選挙結果をよそに債券や通貨のボラティリティが低いことから、同国を有望視する。
- 中南米では、メキシコ中央銀行の利下げにより、同国の債券が上昇すると予想される。

FRBは今のところ金利を据え置く



出所：ブルームバーグのデータを基にアムンディ・インベストメント・インスティテュートが作成（2024年6月26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

銘柄選びのカギは財務状況の強さと価格決定力

米国株式市場は最近、人工知能（AI）が企業やマクロ経済レベルで収益を増加させるとの期待から、史上最高値を更新しました。しかし、AIが今後5年から10年にわたり経済全体の収益を押し上げるか否かという点には大きな疑問が残ります。欧州では政治情勢が落ち着いたことで株価が部分的に持ち直しました。今後は展望すると、市場は生産性の伸び代や経済活動の底堅さをすでに大方織り込んでいるとみられます。したがって、米国市場やグローバル市場を問わず、次の上昇局面が単に株価収益率（PER）や金利の上昇によってもたらされるとは考えにくいでしょう。そのため当社では、先進国と新興国の双方で、収益成長を維持できるクオリティの高い企業を発掘し、妥当なバリュエーションを支払うことに重点を置いています。

欧州株式

- 当社の見方はバーベル型と言える。バリュエーションが魅力的で収益見通しが良好なディフェンシブ銘柄に投資魅力があると考えます。
- 財務状況が強固で、エネルギー転換や電化などの構造的なテーマに関わるシクリカル銘柄にも注目する。
- セクター別では、生活必需品やヘルスケアをポジティブ視する一方、情報技術には慎重な見方を強める。

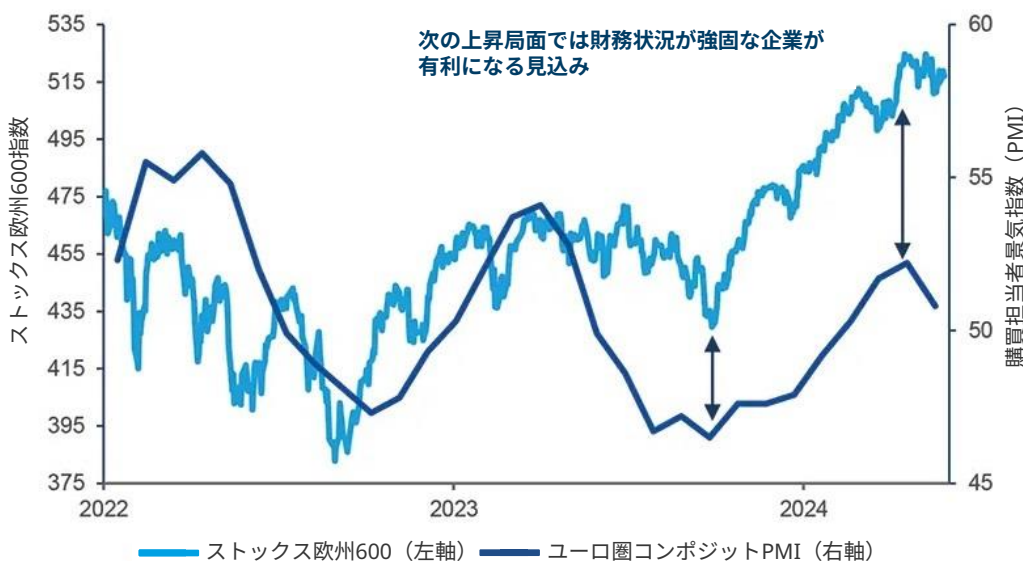
米国およびグローバル株式

- 財務状況が強固でバリュエーションが妥当な、業界のリーダー企業を見極めることに引き続き重点を置く。ハイテク銘柄の比重が大きい市場ではなく、均等ウェイト指数を愛好する。
- その他、金融機関や銀行など、当社がポジティブ視するセクターもあり、良好なパフォーマンスが見込まれる。これらのセクターはAIを巡る度を越した熱狂のリスクとも無縁。
- クオリティの高い素材セクターや、米国のクオリティ銘柄、バリュー銘柄にも注目する。

新興国株式

- 新興国株式の投資環境は経済成長の強さを背景に良好。新興国株式はグリーン移行のようなグローバルなテーマが追い風になるとみられる。
- インドネシア（金融）、韓国、インドなどの構造的な成長ストーリーは、内需や輸出を背景に長期的な見通しが良好。
- 中南米では、ブラジルにポジティブな見方（以前よりポジティブ度は低い）を維持しつつも、財政リスクを注視している。

見通しは改善基調にあるものの、株高の継続にはさらなる材料が必要



出所：ブルームバーグのデータを基にアムンディ・インベストメント・インスティテュートが作成（2024年6月25日現在）

執筆者

バリー・グラヴィン
株式プラットフォーム・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

投資見解

アムンディ・アセットクラス・ビュー

今月の注目ポイント

- **欧州株式**：欧州株と英国株については、両地域の良好な成長見通しと利下げへの期待を勘案し、ややポジティブな見方を維持しています。英国株式市場は配当利回りやディフェンシブ銘柄の構成比率が高く、引き続き割安感があります。

株式およびグローバル要因

地域	前月からの変化	--	-	=	+	++	グローバル要因	前月からの変化	--	-	=	+	++
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	--	-	=	+	++	クレジット	前月からの変化	--	-	=	+	++
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	--	-	=	+	++	為替	前月からの変化	--	-	=	+	++
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					◆		中国人民元						◆

出所：2024年6月19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見解を要約したもの。ユーロベースの投資家からみた相対的な見解。見解はダブルマイナス (-) からダブルプラス (++) までで示され、=は中立のスタンスを表します。本資料は特定の時点における市場の評価を表したものであり、将来の出来事の予想または将来の成果の保証を意図したものではありません。本情報は特定のファンドまたは証券に関する調査または投資助言として読者が依拠すべきものではありません。本情報は例示および教育のみを目的としたものであり、変更される可能性があります。本情報は、過去、現在、または未来におけるアムンディ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。為替の表はグローバル投資委員会による為替の絶対的見解を示したものです。※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

クローディア・ベルティエ
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

ウヅワル・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

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 Investment 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 Investment 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



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.msclbarra.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, incidental, 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 30 June 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 July 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.

Photo credit: Unya-MT @gettyimages

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