

トランプ氏勝利で全世界がインフレに注目

米国経済の底堅さや、ドナルド・トランプ氏勝利の思惑と最終的な勝利、同氏による最近の人事、さらにはインフレを巡るリスクを背景に、この数ヶ月、債券利回りが名目、実質ともに押し上げられる展開となっています。こうした状況に反し米国株と米ドルは上昇しましたが、その背景には、トランプ氏の政策が欧州諸国や一部のアジア諸国など、米国以外の国を犠牲に米国の景気を押し上げるとの見方があります。米国経済の影響が欧州資産や新興国市場に波及するとの見方には当社も同意しますが、実際の影響は具体的な措置や対抗策によって変わってきます。当社では、以下の要素が市場行方を大きく左右するとみています。

- **米国の政策（減税、規制緩和等）が消費にどのような財政的影響を与えるかは不透明です。** 目先（2025年中）の経済成長にとっては押し上げ要因となりそうですが、2026年の経済成長にとっては下押し要因となるかもしれません。とはいえ、巨額の財政赤字や債務に対する懸念が債券利回りをさらに押し上げる可能性もあります。
- **インフレを終息させるにあたり、米連邦準備制度理事会（FRB）は綱渡りの政策運営を行っています。** 移民抑制（賃金に上昇圧力をかける）や輸入関税に関連する政策は、インフレに上振れリスクを生じさせる可能性があります。そのため、FRBはデータ次第の姿勢を強めるとみられ、現在の予想よりも緩和姿勢を後退させることもあり得ます。そうなれば、欧州中央銀行（ECB）や世界の他の中央銀行にも影響が波及するかもしれません。
- **欧州諸国は、欧州連合（EU）の財政規律を遵守しながらも、生産性や競争力や防衛力の強化を図るべく投資を増額せざるを得ないという難題を突き付けられています。** そのため、ドイツ（総選挙後の債務プレーキ見直し）、フランス、イタリアなどの国の財政政策がますます重要度を増しています。
- **中国はトランプ氏との交渉が困難だと認識しています。** 中国は米国に対して、然るべき対応を講じると予想されます。考えられる対応としては、財政刺激策、重要鉱物の輸出規制、人民元の引き下げなどが挙げられます。

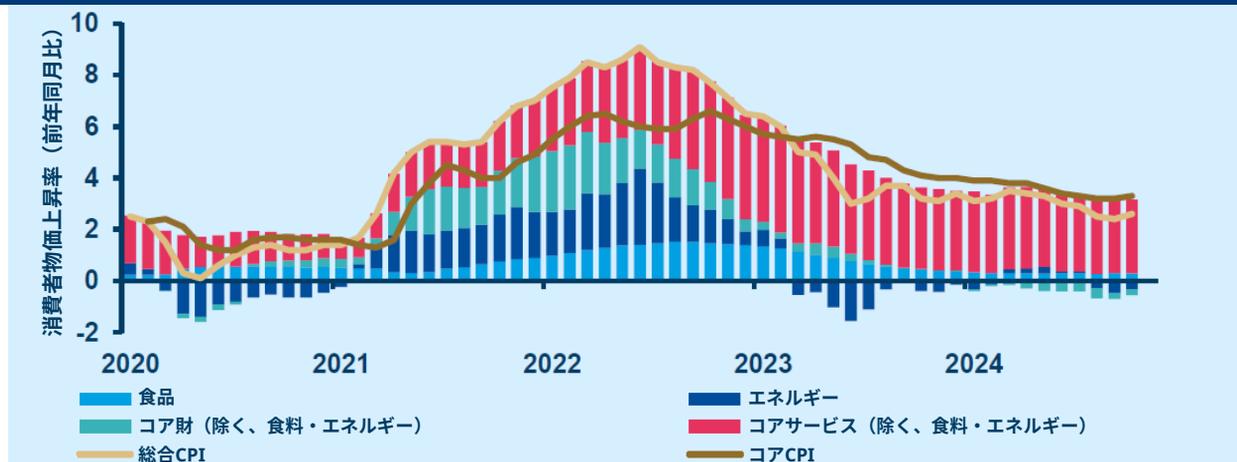


ヴァンサン・モルティエ
アムンディ・グループ・
チーフ・インベストメント・
オフィサー



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

米国のデスインフレは継続が見込まれるが、関税や移民政策による上振れが懸念される



すでに割高なリスク資産のバリュエーションは、インフレ率が上振れしたり、中央銀行の金融緩和が予想より小幅であったりした場合には、債券利回り上昇の逆風に直面する可能性があります。そうなれば、より割安な分野への物色の流れが今後も強まることになるでしょう。したがって、当社では、市場のファンダメンタルズと、バリュエーションや予想される政策決定を慎重に秤にかけることを目指しています。

- **クロスアセット**：米国中型株の評価をポジティブに修正したのに伴い、米国株の見方を引き上げました。経済成長の弾みからくる好地合いのほか、今後見込まれる規制緩和や優遇税制など好材料が重なり、米国株は上昇が見込まれます。英国株と日本株に対しても、引き続きややポジティブな見方をしています。債券については、米国と欧州のデュレーションにポジティブな見方を維持するとともに、イールドカーブがスティープ化すると見方を強めました。金（ゴールド）には、依然としてポートフォリオを安定させる効果があるとみています。また、米国のインフレ率が上振れした場合に備え、株式やデュレーションに対するヘッジの維持を検討しておくのが賢明だと考えます。
- **デュレーションの要はきめ細かさ、利回りの変動を考慮することです**。米国のデュレーションについては中立に近い見方をしており、イールドカーブの中期ゾーンに割安感があるとみています。しかし、欧州主要国のデュレーションについては戦術的な観点から評価を中立に引き下げ、政情不安が短期的に継続すると予想しています。米国のクレジットについては引き続き質を重視し、証券化商品については商業用不動産のAAA格の高格付債を 선호しています。欧州のクレジットに対するスタンスはこれまで通りです。
- **実質利回りの上昇にもかかわらず米国株が上昇している状況には、市場の強い期待が表れています。割高株以外の銘柄は目を向けるに値します**。経済成長への実際の影響はトランプ氏のアジェンダがどれだけ実行されるかに左右されそうです。当社では割高な大型株に投資してこうした好地合いに乗るよりも、S&Pの均等ウェイト指数、バリュエーション指数、クオリティ指数など、相対的に割安な分野を軸に投資を行う方針です。欧州株については、内需の低迷と国際貿易の不透明感が相まって、投資先の選別が重要度を増すと考えられます。
- **新興国市場には、相関性のないボトムアップのストーリーが豊富ですが、米国の金利がリスク要因です**。そのため、現地通貨建債券については、慎重かつ選別的な投資を継続しつつ、トルコや南アフリカなどの国を嗜好しています。ハードカレンシー建債券や社債についてはポジティブな見方をしており、株式についてはブラジルの評価を小幅に引き下げた一方で、インドネシアとインドには引き続きポジティブな見方をしています。

米国経済の底堅さや
FRBの利下げは、
リスク資産にとって
ささやかな好材料で
あり、当社では、収
益力が高く、バリュ
エーションが大きな
懸念にならない分野
を嗜好しています。

全体的なリスクセンチメント

リスクオフ

リスクオン

リスク資産に対しては引き続きポジティブな見方をしており、米国の実際の政策判断（当局者の発言ではなく）が全世界の市場にどのような影響を与えるかを注視しています。

前月からの変化

- **マルチアセット**：好地合いを活かすべく、米国中型株に対してポジティブな見方に転じる。またイールドカーブがスティープ化すると見方を強め、米国よりも欧州のイールドカーブを有望視。
- **債券**：欧州主要国のデュレーションの評価を戦術的な観点から中立に引き下げる。

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11月20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

トランプ氏が公表した政策は米国経済やFRBの方針にどのような影響を与えると予想されますか？

予想される減税、規制緩和、財政赤字の拡大により、2025年内は景気が底堅く推移しインフレ率が上昇する可能性があります。関税がインフレ率を0.5%押し上げる可能性があるとはいえ、減税の効果が完全に相殺されることはないと考えられます。関税導入の順序とタイミングが関税の経済への影響を見極めるカギになるでしょう。移民抑制策もインフレを加速させ、米連邦準備制度理事会（FRB）のインフレ目標達成を妨げる可能性があります。インフレ率が上振れすればFRBのタカ派色が強まると思われ、関税が2026年の経済成長を鈍らせることもあり得ます。全体としては、FRBは利下げ方針の見直しを迫られるかもしれません。当社では、2025年第2四半期の米国10年物国債利回りを4.30%と予想します。

投資への影響

- インフレへの備えや、米国イールドカーブのステイプ化を味方につける戦略を模索する。

2

中国は米国の関税に対してどのような対応を講じると考えられますか？

当社が考えるシナリオは次の3つです。(1)2025年3月までに財政刺激策の規模を対国内総生産（GDP）比で最大2%まで拡大し、米国の関税が中国経済に与える影響の相殺しようとする。(2)電子産業に不可欠な希少鉱物の輸出を制限する。(3)米国がとりわけ厳しい関税を課してきた場合、中国が一度限りの人民元の引き下げを実施する。しかし、中国が報復の第1弾として3番目の手段を講じる可能性は低く、まずは財政措置や的を絞った報復を行うと予想されます。第2次トランプ政権の任期にわたり関税が段階的に引き上げられた場合、中国は輸出ルートの変更により他の新興国との関係を秤にかけながら、慎重に対応を講じる可能性があります。

投資への影響

- 中国市場では債券よりも株式を選好。米国大統領選の結果に反して投資家心理は引き続き強気だが、慎重な選別が必要となる。

3

米国大統領選は米ドルにどのような影響を与えるでしょうか？

当社では、主に次の3つの経路を通じて影響が拡散し、結果として短期的に米ドル高となり、為替のボラティリティが高まると予想しています。(1)世界貿易の低迷により、内向き志向の米国よりも、輸出志向の経済圏が苦戦を強いられる。(2)中国の過剰生産の影響で欧州のディスインフレが一段と進む。これにより米連邦準備制度理事会（FRB）との政策かい離を巡る懸念が強まり、結果として米ドル相場が下支えされる。(3)政策の組み合わせにより米国のインフレ率が上昇し、FRBの政策に対する不透明感が高まる。それでも、関税の引き上げで米国経済が軟化し、2025年に米ドル安となる可能性もあります。

投資への影響

- 米ドルに短期的にポジティブな見方。ユーロは対米ドルでパリティ（等価）に到達しないと予想する。

緩和モードにあるFRBは、財政政策が過度に拡張的であったり、FRBのインフレ目標達成の妨げとなったりした場合には、利下げのスピードやタイミングを見直す必要に迫られるかもしれません。

マルチアセット

魅力的な市場に資産を分散させる

米国大統領選におけるトランプ氏の圧倒的勝利は米国の目先の成長にとってはプラスであり、市場の関心は今後も高まると予想されます。米連邦準備制度理事会（FRB）が利下げを進めるなか、これはリスク資産にとってささやかな好材料となるでしょう。しかし、当社ではその恩恵を享受するにあたり、バリュエーションが魅力的な株式市場に投資することを目指しています。興味深いのは、米国資産を押し上げ得る要因（景気や巨額の財政赤字など）が、米国利回りの上昇圧力や、イールドカーブのスティープ化に伴う投資機会を生み出す可能性もある点です。さらに、米国が保護主義に傾き、その影響で世界の他の国でも保護主義が台頭すれば、市場が逆風にさらされる恐れもあります。そのため、このように経済環境が刻々と変化するなか、当社では引き続き分散投資を行う方針です。

株式市場では、米国、日本、英国にポジティブな見方をしています。米国株については、内向き志向の強い次期政権への期待感から上昇機運が高まる中型株に対してポジティブな見方に転じたことで、スタンスを戦術的に引き上げました。こうすることで、株式に対する従来のスタンスをわずかながら分散させることもできます。新興国市場については、株価の水準や、中国の政策当局が支援を継続するとの見方から、中国株に引き続き楽観的な見方をしています。

債券については、景気や財政赤字やインフレを巡る懸念を背景に、米国イールドカーブの長期ゾーンの利回りが上昇するとみています。そのため、米国のデュレーション全体にはポジティブな見方を維持しつつも、米国30年物国債には慎重な見方に転じ、その一方でユーロ建5年物国債にはポジティブな見方に転じました。欧州は経済成長見通しが控えめであり、インフレ率も低下が続いていることから、当社では域内のデュレーションにややポジティブな見方を維持しています。また、ドイツ国債よりもイタリア国債を選好するとともに、英国国債にポジティブな見方をしています。アジア地域では、日本の利回り上昇が予想され、日本国債に下押し圧力がかかる可能性があるかとみています。

他方で、米国との金利差を踏まえ、欧州の投資適格債や新興国債券（特に現地通貨建）には投資妙味があるとみています。しかし、国際貿易に関連して導入が見込まれる米国の政策が生み出すリスクに警戒しています。為替については、米ドルが特に非常に割高なスイスフランに対して短期的に強含むとみており、スイスフランには対日本円でも慎重な見方をしています。これとは別に、インドルピーとブラジルレアルには引き続き楽観的な見方をしています。

アロケーションの面では、中期的な上昇が見込まれる金（ゴールド）を組み入れ、安定感を支える柱としています。投資家は株式やデュレーションのヘッジを維持し、インフレリスクに備えることが推奨されます。

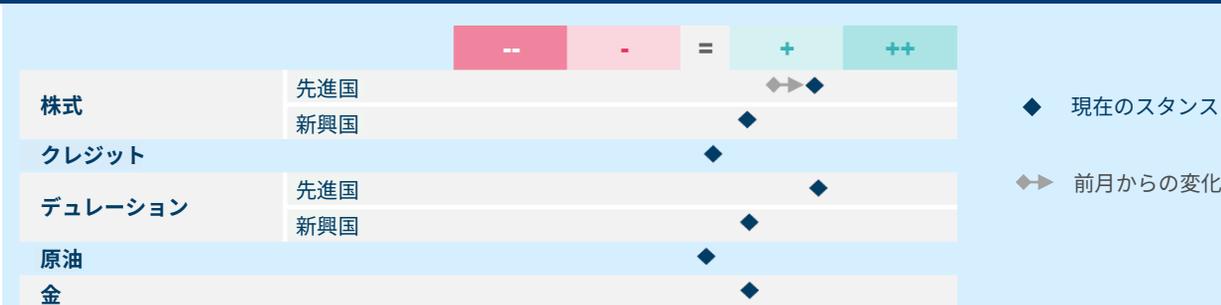
執筆者

フランセスコ・サンドリーニ
マルチアセット戦略ヘッド

ジョン・オトゥール
マルチアセット
投資ソリューション・ヘッド

米国株式の上値は限定的だとみていますが、好地合いが戦術的な観点から追い風となる分野には注目しています。

アムンディによるクロスアセットの確信度評価



出所：アムンディ。3~6ヵ月間のクロスアセット資産評価。本評価は2024年11月20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直し、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

戦術的できめ細かなデュレーション管理を継続

トランプ氏の勝利を織り込んだ「トランプ・トレード」を背景に債券利回りは急上昇しましたが、次の上昇局面が訪れるのは、税制や国際貿易や移民問題などを巡るトランプ氏のアジェンダが実行された時だと予想されます。特に、長期ゾーンの利回りがどの程度押し上げられるかについては議論が続いていますが、当社では引き続き中期ゾーンに投資妙味があるとみています。最近の利回りの低下は、財政政策決定に対する市場の見方がどれほど早く変わるものなのかを示すものです。欧州では、一部の国の政情不安が利回りや欧州中央銀行（ECB）の金利スタンスに影響を与える可能性があります。それに続くボラティリティの高まりは、どの国のイールドカーブのどの部分が魅力的なリスクフリー・レートと安定性を提供するのを見極める重要性を浮き彫りにします。一方で、社債や新興国債券は投資家の長期的なリターンを向上させる可能性があります。

グローバルおよび欧州債券

- デュレーションに対するスタンスは中立だが、各国・各地域の動向を考慮し、イールドカーブごとにスタンスを変える。欧州のデュレーションの評価を中立に小幅に下方修正、英国にはポジティブ、日本には慎重な見方。
- 欧州と米国でイールドカーブがスティープ化（30年物－5年物）するとの見方を維持。
- 欧州投資適格債市場の銀行・保険セクターへの選好を維持。一方で、非シクリカル銘柄を重視しつつ、ハイイールド債を選別。

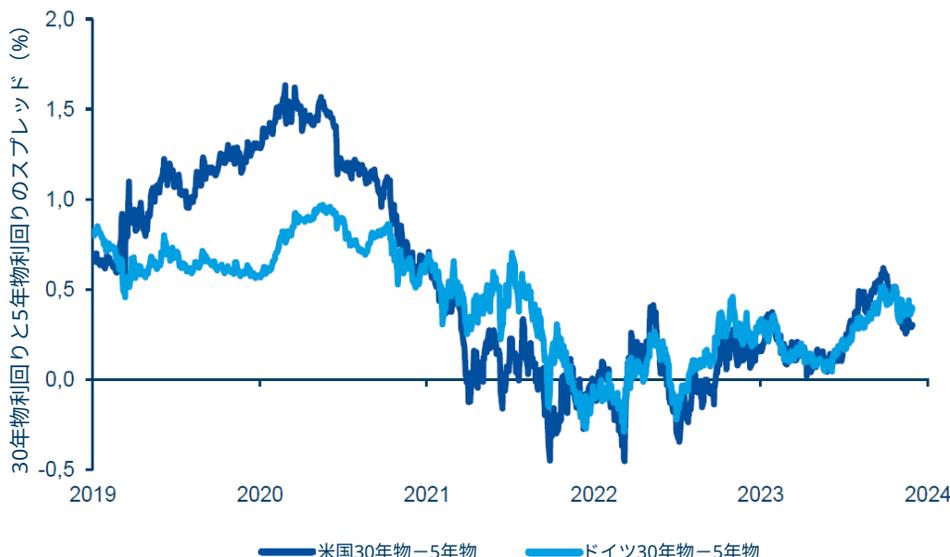
米国債券

- 米国国債にはダイナミックなスタンスを維持。現状は中立だが、利回りが大幅に上昇すればデュレーション管理の重要性が増す。イールドカーブのどの部分が最も割安なのかを見極めることが重要。長期ゾーンは財政赤字やインフレの影響を受ける可能性大。
- 実質利回りが高く、物価連動国債（TIPS）には投資妙味がある。
- 証券化商品では、質の高い商業用不動産に投資機会があるとみており、エージェンシーMBSも選好。

新興国債券

- トランプ氏の当選を受け、同氏の政策やFRBの緩和姿勢後退（事前予想比）が新興国債券にどのような影響を与えるかを見極める方針。
- 相関性の低いストーリーを突き止めるのが当社の戦略。トルコや南アフリカなどの国の現地通貨建債券には上値余地がある。中南米では、売りが目立つメキシコなどの地域を発掘。
- ハードカレンシー建債や社債を有望視しており、特に、割安感がありキャリアが魅力的なハイイールド債を選好。

財政赤字やインフレリスクを背景にイールドカーブのスティープ化が継続



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11月29日現在）。値が0を上回っている場合はイールドカーブがスティープ化していることを示し、0を下回っている場合は逆イールド化していることを示す。

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

米国超大型株以外の銘柄に投資する

市場は目先の米国の名目経済成長率をすぐさま織り込んで動きましたが、今回は「トランプ・トレード」の出発点が2016年当時と異なるため、当社としてはこうした風潮に疑問を呈したいところです。トランプ氏が大統領に初当選した当時、米国の株価や財政赤字や公的債務は今ほど高くはありませんでした。しかし今回は、米連邦準備制度理事会（FRB）が緩和モードにあるものの、インフレのボラティリティが高まれば、そこに疑問が突き付けられる可能性があります。そのため、株価は上昇が見込まれるものの、より割安な銘柄や業績が堅調な銘柄への物色が強まると思われます。とりわけ、価格決定力が高く財務状況が健全な企業の中でも、中小型株や、欧州、日本、新興国の株式に投資機会があるとみています。

欧州株式

- 市場はトランプ氏の強硬姿勢を恐れるあまり平静を欠いているが、当社では企業のファンダメンタルズを背景に投資機会が豊富にあると考える。
- 価格決定力がカギであり、今は財務状況の健全さを妥協すべき時ではない。
- 域内では、生活必需品とヘルスケアにポジティブな見方を強めた。
- 対称的に、情報技術と資本財には慎重な見方を強めた。

米国およびグローバル株式

- 財政政策が株価を短期的に押し上げる可能性があるとの見方には同意するが、割安かつ業務効率化が織り込まれていない分野への投資には同意しない。
- 重要なのは、インフレや財政赤字への懸念から米国国債利回りが大幅に上昇した場合、株価が影響を受ける可能性があること。
- 超大型株は敬遠するが、バリュー株やクオリティー株は選好する。時価総額の小さい銘柄を発掘することが、引き続き当社の重要な投資方針。

新興国株式

- 中国株には中立のスタンスを維持しており、トランプ氏が関税導入に本腰を入れた場合、財政政策が輸出企業の下支えとなる可能性。
- グローバル新興国株式については、インドなど、地政学的競争の影響を比較的受けにくいストーリーに注目。構造的なトレンドを背景にインドネシアを有望視する一方、韓国の評価を中立に下方修正。
- ブラジルやメキシコは魅力的だが、財政リスクや、米国・メキシコ・カナダ協定の再交渉によるボラティリティの高まりを注視。

米国市場では超大型株以外の銘柄に投資機会が拡大



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11月15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

- **投資家**は米国大統領選が市場全体に与える影響を注視しています。トランプ氏の政策のスピードや範囲には依然として不透明感があり、債券を中心にボラティリティが高水準で推移すると当社ではみています。
- **欧州主要国のデレーション**：域内の政治情勢を勘案し、欧州主要国のデレーションの評価を中立に下方修正しました。

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11月20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です。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

▼ 前月比で下方修正
▲ 前月比で上方修正

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



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

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, 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 November 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:** 5 December 2024. **Doc ID:** 4077525

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