

Global Investment Views

グローバル・インベストメント・ビュー

難局の中に明るい材料を探す

最近の米国のインフレ率や経済成長率からは、同国が力強い景気拡大を続けていることが確認され、それを受け、当社や、国際通貨基金 (IMF) をはじめとする様々な機関が米国経済の見通しを上方修正しました。足元の力強いモメンタムは第2四半期も続くともっています。下半期には減速に転じる見込みですが、どの四半期においても成長率がマイナスとなることはないでしょう。インフレ関連の指標には物価の根強さも現れており、最近の地政学的緊張の高まりに伴い、原油価格の上振れリスクが高まっています。米連邦準備制度理事会 (FRB) などの中央銀行にとっては難しい局面です。当社では、FRBが利下げ回数を減らすと予想しますが、その一方で金融政策の先行き不透明感が高まるとみえています。そのほかにも、投資家は以下に示す要因を見極めることが重要です。

- **米国経済の二極化:** 現サイクルでは、「高金利に弱い中小企業と耐久力のある大企業」、「脆弱な低所得層と消費意欲の旺盛な高所得層」という構図が鮮明です。高金利環境が長期化すれば、こうした脆弱性が一段と高まることになるでしょう。FRBが年内に利下げに転じるとの見方は変えていませんが、利下げペースは緩やかなものとなり、利下げを実施しない可能性もわずかながらあるとみえています。
- **欧州は米国よりも見通し良好、ECBの早期利下げ開始に現実味:** 欧州でも利下げペースが緩やかになるとみており、また各国の金融政策に温度差があることから、為替動向を注視する必要が浮き彫りとなっています。
- **新興国市場の明るい材料に注目:** 特にアジア諸国は、地域的な要因が原動力となり、全体的に段違いの弾力性と高い自律性を示しています。インドには引き続き明るい材料と構造的な成長ストーリーがあります。
- **地政学的リスクの高まりが市場全体の見通しに影響:** インフレリスクに注目が集まるなか、地政学的要因が原油価格への影響力を増しており、その一方で、金は分散投資先としての需要から下支えされる可能性があります。

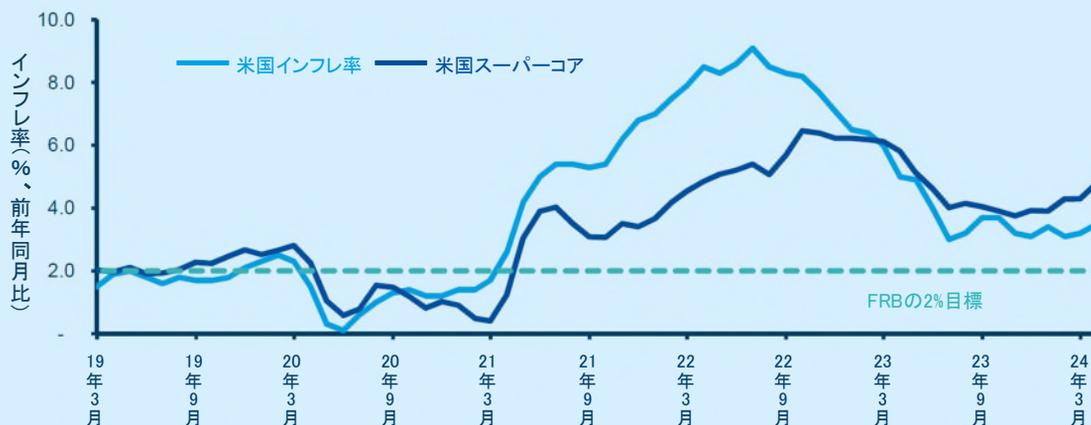


ヴァンサン・モルティエ
アムンディ・グループ
チーフ・インベストメント・オフィサー



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

最近、米国のインフレは上昇したが、デシインフレは継続する見込み



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4月29日現在)。スーパーコアとは、エネルギーと住居を除いたサービス価格のこと。

市場は底堅い経済成長やインフレ鈍化に関連する好材料を大方織り込んだように見受けられますが、考慮すべきリスクもあります。投資にあたっては、リスク・リターンを高める得る以下の好材料に注目することが推奨されます。

- **クロスアセット**: リスク資産には引き続きややポジティブな見方する一方で、底堅いセクターに注目しています。米国のデュレーションには投資妙味がありますが、イタリア国債にも分散投資を継続しています。対照的に、日本国債には慎重な見方をしています。クレジット市場では、高クオリティの欧州クレジットが一番の狙い目だとみています。新興国債券はキャリアが高いことから注目していますが、新興国の根強いインフレにより金利の引き下げ余地が縮小したことで、見通しを小幅に引き下げました。株式については、日本株の見通しをポジティブとしており、最近では英国株にもポジティブな見方に転じました。新興国株式の長期的な投資判断には若干の調整を加え、インド株、インドネシア株、韓国株をポジティブとしながらも、韓国株の見通しを小幅に下方修正し、メキシコの見通しをポジティブに変更しました。
- **先進国債券**: 全体的にアクティブなデュレーション管理を実施しつつ、米国景気の底堅さやインフレの高止まりを背景に、FRBの利下げ予想を下方修正しました。しかし、金利のボラティリティは引き続き高水準で推移することになりそうです。米国国債については、イールドカーブの短中期ゾーンに投資妙味があります。欧州のデュレーションにはポジティブ、英国には中立としていますが、日本には慎重な見方をしています。クレジット市場では選別が重要であり、欧州と米国の両方でハイイールド債よりも投資適格債を引き続き選好しています。
- **先進国株式**: 株式市場がローテーションの兆しを見せるなか、グローバル株式を保有するアプローチが有効です。米国では、市場の上位銘柄で業績の鈍化が見込まれることから、それ以外の銘柄が遅れを取り戻すとみています。こうしたなか「均等ウェイト型」の(時価総額に関係なく、各銘柄に均等に投資する)アプローチが力を発揮するでしょう。欧州では、引き続きバランスの取れた運用を心がけ、公益事業の状況を考慮し、ディフェンシブ株への傾斜をやや強めました。全体としては、資本財と生活必需品にポジティブな見方をする一方で、情報技術と一般消費財には慎重な見方(以前より慎重度は低い)をしています。
- **新興国市場**: 新興国にはポジティブな見方をしていますが、FRBによる利下げ先送りや利下げ回数の減少への警戒感から、債券市場のセンチメントが弱まっていると認識しています。しかし、利回りは引き続き魅力的な水準にあり、経済成長も同様に魅力的です。ハードカレンシー建債券では、バリュエーションとキャリアが良好であることから、投資適格債よりもハイイールド債を選好しています。新興国の投資ユニバースでは、株式市場にも豊富な投資機会があります。当社では銘柄の選別を強めつつ、ブラジル、メキシコ、インドネシア、インド、韓国の株式を選好しています(韓国株については見通しを小幅に下方修正)。しかし、地政学的リスクの高まりにより、大幅なオーバーハング(大株主が今後、株式を大量に売却するかもしれないという懸念から株価の上昇が抑えられる現象)が発生しています。

FRBの政策やインフレ面の先行き不透明感がくすぶるなか、割安な株式や、投資適格債に投資妙味があるとみています。新興国債券は中期的に見れば魅力的です。

全体的なリスクセンチメント

リスクオフ

リスクオン



リスクへのスタンスは据え置きながらも、バリュエーションや経済状況を考慮し、各資産クラスの見通しを調整しました。

前月からの変化

- **クロスアセット**: リスク資産の見通しを調整し、英国株にポジティブな見方、新興国債券と原油の見通しを下方修正
- **株式**: グローバルバリュー株の見通しを上方修正

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4月24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か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

米国と欧州の経済見通しを教えてください。

当社では、今年の米国経済の見通しを1.8%から2.3%に上方修正しましたが、依然として下半期の景気減速を見込んでいます。米連邦準備制度理事会（FRB）が政策判断の拠り所とするインフレ率は高止まりする可能性があり、ディスインフレは予想よりも緩やかに進行するとみられます。それでも、全体的なディスインフレ傾向は、インフレ率が大きく変動するとはいえ、継続する公算が大きいと考えます。当社では、FRBの利下げ開始は下半期となり、その回数はこれまでの予想より少なくなるとみえています。しかし、FRBが発表される指標を慎重に注視する姿勢を示しているため、先行きは極めて不透明です。ユーロ圏については、国によってばらつきがあるものの、内外の需要が改善したことから、2024年の成長率予想を上方修正しました。

投資方針

- 株式：米国では時価総額ウェイトよりも均等ウェイトを選好、日本と英国にポジティブな見方
- 米国のデュレーションに中立近い/ポジティブな見方

2

中国の第1四半期のGDP成長率をどう見ますか？

中国の第1四半期のGDP成長率は5.3%と、確かに当社や市場の予想を上回りましたが、当社の見通しが慎重であることに変わりはありません（同じような急上昇は2023年の経済再開の時にも見られました）。第1四半期が予想を上回る結果となったことで、通年のGDP成長率を4.5%に上方修正しましたが、個人消費の伸びが反転したことを考慮し、第2四半期の成長率予想を下方修正しました。設備稼働率の低下からは、根底にある内需の弱さや慢性的な生産能力の過剰がうかがえます。それに加えて、住宅市場はいまだ安定化の兆しを見せていません。

投資方針

- 中国の国債および株式に中立
- 中国人民幣元に慎重

3

金価格の上昇は今年いっぱい続くと考えられますか？

FRBによる利下げの先送りや利下げ回数の減少が見込まれるにもかかわらず、金価格の上昇は続いています。短期的に上昇が一服する可能性もあるとはいえ、ディスインフレの進行や地政学的緊張、各国政府の放漫な財政運営をめぐる短期的な不透明感が高まることで、金価格が押し上げられることもあり得ます。世界の多極化が進んでいることから、各国の政府や中央銀行が次第に米ドルから金への分散を進めることで、金価格が長期的に下支えされる可能性もあります。原油については、中東における地政学的リスクが追い風となるものの、生産能力に余裕があることから、上昇余地は依然として限定的だとみえています。

投資方針

- 金：6か月先の価格見通しを1オンス=2,300ドルに上方修正
- 原油：6か月先のブレント原油の価格見通しを1バレル=85ドルに設定

欧州では米国に比べディスインフレの継続が顕著であるため、ECBがFRBに先んじて利下げに動く可能性があります。



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

グローバル経済が進展するなか、見通しを調整

年が進むにつれ、先進国の経済成長やインフレの動向が次第にはっきりしてきました。経済成長は堅調であり、インフレの進展には停滞感があるものの、再燃はしていません。各国中央銀行は慎重姿勢を強めながらも、依然として利下げ転換を視野に入れていますが、こうした状況は好材料ですが、市場はすでに織り込み済みです。したがって、資産クラスを横断的に見渡すとともに各地域に目を向け、スタンスを調整しつつ、欧州全域や新興国において、安定したリスク・リターンが期待できる投資アイデアを模索することが重要です。

こうした経済情勢の下、先進国株式の見通しをややポジティブに変更しました。これは主に英国株の状況と、以前よりポジティブ視していた日本株の状況を勘案した上での判断ですが、その一方で米国株の見通しは引き続き中立としています。英国市場は、配当利回りの高さやバリュエーションの低さ、エネルギーセクターの割合の高さが好感され上昇すると期待されます。新興国市場では、アジア地域にポジティブな見方をしていますが、これまでの見通しを調整し、韓国株の見通しを小幅に下方修正したほか、メキシコ株を選好することでスタンスの分散を図りました。

米国のデフレーションには引き続きポジティブなスタンスで臨んでいます。市場がFRBの動きを予想するなか、利回りは年初から大幅に上昇しました。このタカ派的な予想は当社も認めるところですが、年内の利下げが実現するとの見方は変えていません。欧州では状況が相対的に良好であることから、見通しを引き続きポジティブとしており、イタリア国債にも同様にポジティブな見方をしていきます。しかし、日本国債については、リスクとリターンの分布が非対称に見えることから、引き続き慎重な見方をしていきます。日本の経済成長とインフレが注視すべき主なリスク要因です。

こうしたなか、欧州の投資適格債には引き続き投資妙味があるとみています。ハイイールド債に比べてバリュエーションが魅力的であることや、欧州中央銀行(ECB)の金融緩和の道筋が明確であることが同資産クラスの支援材料になりそうです。新興国債券の見通しは引き続きポジティブとしていますが、米国の根強いインフレを背景にFRBが利下げ幅を予想より縮小させる可能性があるかとみており、そうなれば当面、米ドルや新興国債券のリターンに影響が出る恐れがあります。

米ドルは、米国の利回り上昇や金利ボラティリティの急上昇が追い風になる可能性があります。そのため、米ドルの見通しを引き続き短期的にポジティブとするとともに、対日本円での慎重な見通しを撤回しました。一方で、日本円は対スイスフランで上昇し、またユーロ/英ポンドはキャリーの高さが追い風になるとみられます。そのほか、インドルピー/人民元およびブラジルリアル/ユーロにもポジティブな見方をしていきます。

米国のデフレーションや地政学的要因に対するリスクヘッジは不可欠であり、後者については原油がリスクの軽減に役立つとみています。とはいえ、今年は原油の値動きが激しいことから、コモディティの見通しを小幅に下方修正しました。

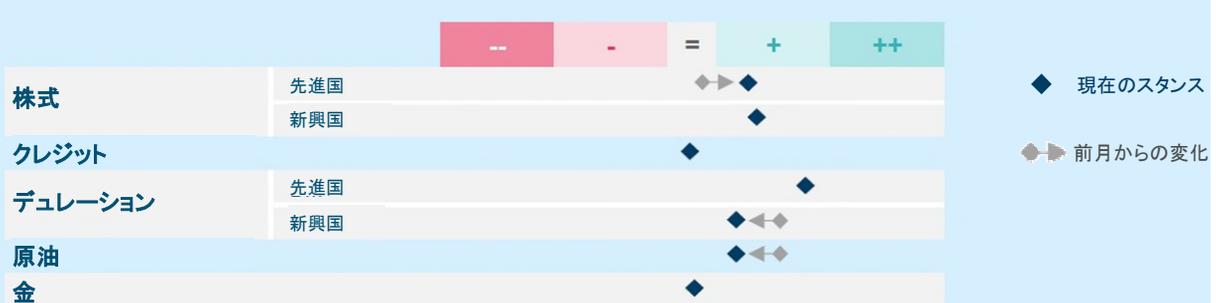
執筆者

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

先進国の経済成長が予想を上回ったことを受け、リスクにややポジティブなスタンスを維持し、クレジットよりも株式を選好しています。

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

債券には引き続き中期的な投資妙味

米連邦準備制度理事会（FRB）が利下げの先送りを示唆するなか、直近の米国のインフレ指標を受けて、市場では「高金利の長期化」説の妥当性を見極める動きが出ています。先行きに不透明感が強まったことで、米国の金融政策の行方は見通しづらくなりました。したがって、今はアクティブにデュレーションを管理し、インフレの動向を注意深く監視すべき時だということです。債券利回りは、中長期的な観点から引き続き魅力的な水準で推移しています。また、米国とユーロ圏では景気低迷を背景に年内に利下げが実施されるとの見方から、ディスインフレが継続するなか、債券に強い割安感があるとみています。リスク資産では、クオリティが足元の局面を乗り切るための道しるべであり、先進国や新興国の高格付債で利回りを狙うのも一案だと考えます。

グローバルおよび欧州債券

- ユーロ圏の経済成長は低水準ながらも、予想をわずかに上回ると予想。
- 足元の難しい局面では柔軟なデュレーション管理が必須。当面の見通しについては、主に欧州の状況を勘案し全体的に中立とするも、英国に対してはポジティブ。
- 金融債や劣後債など、高クオリティの欧州クレジットを選好。ハイイールド債市場では、このところ低格付クレジットを中心にスプレッドが縮小しているため、慎重な見方を強める。

米国債券

- 足元の米国金利は名目、実質ともに、アクティブなデュレーション管理で市場の動きから利益を得るにあたり、有利な水準となっている。
- 社債市場では、ハイイールド債よりも投資適格債を選好。クレジットカーブのフラット化を受けて、年限が短めの銘柄への選好を強める。セクター別では非金融セクターよりも金融を選好。
- 証券化商品には引き続き長期的な投資妙味があるものの、最近の力強いパフォーマンスを受けて選別を強める。

新興国債券

- 最近FRBが金利見通しを慎重化させたことで、センチメントがわずかに悪化。ハードカレンシー建債券にはポジティブな見方を継続する一方で、現地通貨建債券には選別を強める。
- キャリーの高さを踏まえ、引き続き投資適格債よりもハイイールド債を選好。
- ファンダメンタルズが良好な国に加え、ブラジルやメキシコ、ペルーなど世界的な緩和サイクルの一端を担う中南米諸国を選好。アジアでは、主要指数への組み入れが評価されインド債券の上昇が見込まれる。

足元の利回り水準には中期的な投資妙味



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5月2日時点）

執筆者

アモリ・ドルセイ
債券部門ヘッド

イエレン・シズディコフ
新興市場
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



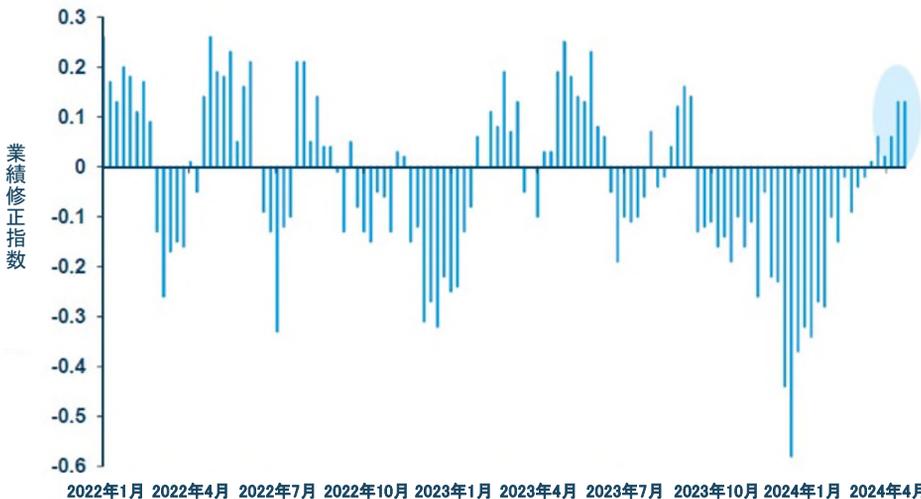
株式

欧州と新興国に相対的な割安感を探す

今年の株高は、ハイテク株と米国大型株をめぐる楽観的な見方や、これまで底堅く推移してきた経済成長にけん引されています。しかし、他の地域やセクターにも買いの裾野が広がるなか、株高によりやく一服感が出てきそうです。例えば、今年の欧州景気見通しがわずかに改善し、欧州中央銀行(ECB)の利下げの道筋が米連邦準備制度理事会(FRB)に比べ明確であるほか、製造セクターに底入れの兆しがあることで、クオリティ株とバリュー株の見通しが改善する可能性があります。しかし、市場の一角ではバリュエーションが十分に評価された水準にあることから、企業業績の強さが今後のリターンを左右する重要な要素になると考えられます。これは新興国も同様で、各国の動向や地政学的リスク、ビジネスモデルの本質的な強さは、いずれも当社にとって等しく重要な基準です。全体としては、アジア株式(日本、新興国)や米国バリュー株、欧州株式に投資妙味があるとみています。

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"> 引き続きバランスの取れた投資を心がけ、ディフェンシブ銘柄とクオリティの高いシクリカル銘柄を組み合わせる運用。ディフェンシブ銘柄では、公益事業と生活必需品にポジティブ。 シクリカル銘柄では資本財と一般消費財を選好するが、このところの値動きを踏まえると、見通しに下方修正の余地がある。金融セクターにはバリュエーションが魅力的な保険会社もある。 値上げ意欲や利益率の高さが極めて重要な要素。 	<ul style="list-style-type: none"> 今年は時価総額上位の超大型株と市場全体との間で業績の伸び率格差が縮小するとの見方から、均等ウェイト型のアプローチとバリュー株にポジティブ。 金融セクターでは、信用リスクの低い大型銘柄を選好。ディフェンシブ銘柄に対しては、伝統的なセクターにとられないアプローチの下、固有の要因を考慮した上で傾斜を強める。 一方で、大型銘柄とグロース銘柄には慎重。 	<ul style="list-style-type: none"> 新興国ではマクロ経済の見通しが好調だが、アジアおよび中南米地域への分散投資で利益の獲得を目指す。 アジア地域では中国の景気見通しが改善すると予想するが、根本的な需要は引き続き停滞する見込み。これに対し、韓国、インドネシア(金融セクター)、インド(グローバル・サプライチェーンの変化)などの国には投資妙味が見受けられる。ブラジル株のバリュエーションも魅力的。 一方で、エネルギー、素材セクターには慎重。

欧州企業の業績見通しは改善



■ シティグループ汎欧州業績修正指数

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4月26日)。指数がプラスの場合は企業の業績見通しが楽観的であることを示し、マイナスの場合は逆に悲観的であることを示す。

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



アムンディ・アセットクラス・ビュー

今月の注目ポイント

- **バリュー株**: 株高の裾野が米国のハイテク株や大型株を越えて広がることで、欧州や日本、米国のバリュー株が上昇する可能性があります。こうした動きは、米国と欧州でバリュー株とグロース株のバリュエーション格差により、一段と弾みがつくと思われれます。

株式およびグローバル要因

地域	前月からの 変化	評価					グローバル 要因	前月からの 変化	評価					
		--	-	=	+	++			--	-	=	+	++	
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	評価					クレジット	前月からの 変化	評価					
		--	-	=	+	++			--	-	=	+	++	
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	評価					為替	前月からの 変化	評価					
		--	-	=	+	++			--	-	=	+	++	
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: アムンディの2024年4月24日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

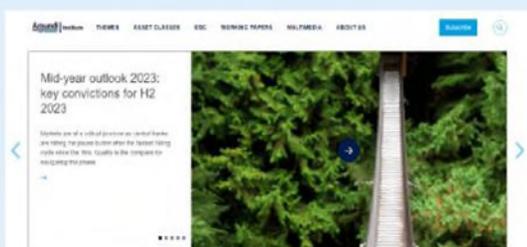
▼ 前月比ダウングレード
▲ 前月比アップグレード

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
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・フィオロ
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・カールジャ
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.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 (including, without limitation, 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