

## 欧州へのラリー拡大の可能性を探る

株式と、金などのコモディティは5月に歴史的な高値をつけた。FEDが緩和的な環境に向けて舵を切ったことで、株高は、欧州、英国、中国へと拡大した。欧米の企業業績も予想を上回り、米国のインフレ率の動向もセンチメントの改善に繋がった。今後、世界経済と市場の動向は、中央銀行、インフレと経済成長のバランス、企業の収益力、地政学的リスクに依存することとなる。

- **見通しはわずかに改善：** 内需の拡大とインフレ率の低下に基づき、ユーロ圏と英国の今年の成長予想を上方修正した。米国経済は、年前半は底堅さを維持するものの、賃金の伸びの鈍化と、消費者クレジットの延滞が年後半に景気を圧迫する可能性がある。
- **FEDと欧州の一時的なデカップリング：** 欧州と英国ではディスインフレが順調に進行しており、両中銀がFEDより先に利下げに踏み切る可能性がある。FEDの利下げ開始時期の決定は、米国のインフレ指標に大きく依存している。アムンディは今年75bpsの利下げを予想している。
- **米中の地政学的対立によって、欧州は戦略を再考する必要：** 貿易上の重要性から、欧州が、米国や中国との関係を完全に断ち切ることは極めて現実的ではない。同時に、欧州は、財政刺激策と持続可能性、（米国と比較しての）低い生産性、財政支出の不足を埋める可能性のあるグリーン・トランジション関連の投資といった課題に適切な優先順位でバランス良く対応する必要がある。
- **中国経済は混迷：** 不動産セクターを強化するための一時的な救済措置が取られたが、これは需要の低迷という主要課題の解決には寄与しない。しかし、輸出は好調で、この2つの要因に注意が必要だ。

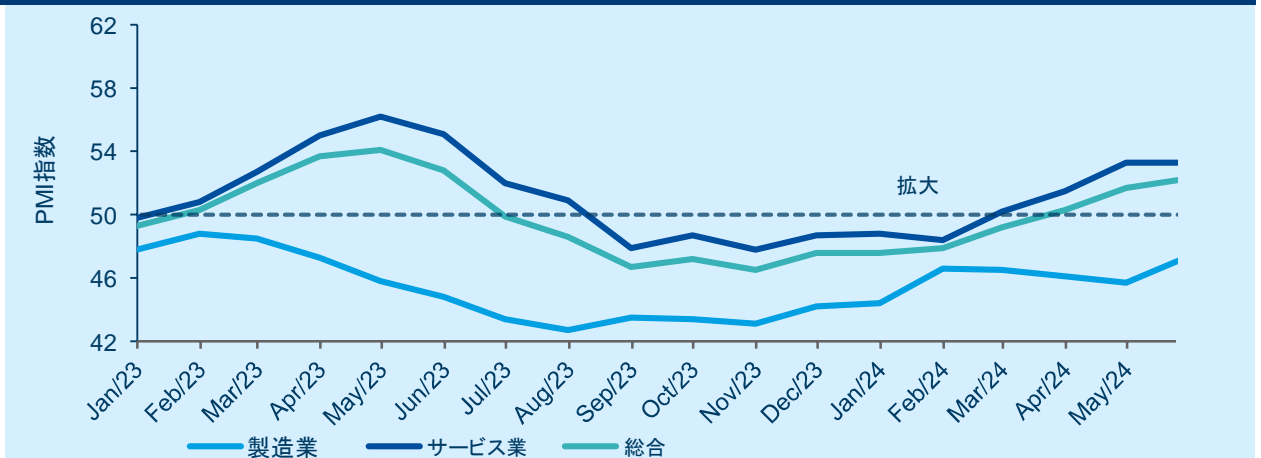


**VINCENT MORTIER**  
GROUP CIO



**MATTEO GERMANO**  
DEPUTY GROUP CIO

### 欧州の見通しは徐々に改善



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5月27日現在。ユーロ圏購買担当者景気指数。



インフレが加速したり、地政学的リスクが高まったりすれば、市場のボラティリティが上昇する可能性がある。資産クラス別見通しの主なポイントは以下の通り：

- **サイクル後期の環境となるため、地域毎に微妙な違いはあるものの、株式へのややポジティブな見方は継続：** 先進国市場では、日本をポジティブから中立に変更、英国、欧州小型株、米国はポジティブへの変更の余地が出てきている。米国で企業収益が拡大する一方、欧州は、緩やかな回復基調の経済と利下げが好材料になる見込みである。国債では、米国と欧州中核国、および、イタリアをポジティブに見ている。クレジットでは、ユーロ投資適格債のバリュエーションが魅力的である。また、選別は必要であるが、新興国市場にも投資機会があり、原油は地政学的リスクからのプロテクションになると見ている。
- **債券：** 米国のインフレの鈍化したことで、米国債へのポジティブで、かつ、アクティブな見方の継続が可能となった。英国国債にはポジティブだが、欧州国債には中立、日本国債には慎重な見方を継続している。FEDの利下げ開始前ということで利回りが魅力的となっていることもあり、クレジット市場は、今年、米国の新発債を無難に消化しているが、これは大きなリスクでもある。もし、インフレの粘着性が想定より高いことが判明すれば、FEDは利下げを延期せざるを得なくなり、過剰債務を抱える低格付け企業の安定性に影響する可能性がある。従って、アムンディは、欧州でも、米国でも、ハイ・イールド債よりも投資適格債を選好する。
- **株式では、収益力と、魅力的なバリュエーションが両立するセグメントへのローテーションの機会を探索：** 割高なグロース株や米国のメガキャップ株は避け、その代わりに、均等配分インデックスを選好する。クオリティを追求する中で、時価総額が小さい銘柄へのティルト起きても問題視しない。セクター別では、銀行を選好、同時に、エネルギー・セクターへの投資機会を探っている。欧州では、ディフェンシブ銘柄とシクリカル銘柄でバランスを良好に維持している。バリュー株と優良株への全体的なティルトも変わっていない。
- **新興国債券に多くの投資機会：** 現地通貨建て債よりもハード・カレンシー建て債を選好する方針に変わりはなく、地域的には、キャリアが高水準となるラテン・アメリカとEMEA（ハンガリー、南アフリカ）を選好する。アジアにも、多くの個別の投資機会があり、中でもインドなどの国々が重要となってくる。新興国株式に対しても、アムンディはポジティブなスタンスを維持している。

中銀の緩和的金融政策への期待は、収益の回復力が高く、価格も魅力的なセクターのさらなるサポート要因となる可能性がある。

## 全体的なリスクセンチメント

### リスクオフ      リスクオン



緩やかな経済成長の環境下で、利下げの可能性もあるため、アムンディはリスク資産にややポジティブな見方を維持し、収益回復力の高いセクターにティルトする。

### 対前月での変更

- **クロスアセット：** 日本株には中立、英国、欧州、米国にはポジティブ

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5月23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

### 今年の米国経済をどう見るか？

高水準の実質金利が内需に与える影響が顕在化するにつれ、米国経済は減速すると予想する。米国の労働市場は冷え込み、金利上昇の圧力をより強く受けた家計では消費者クレジットの延滞が増加している。消費者心理の悪化は個人消費の後退につながる可能性があるが、その懸念は年後半に高まろう。他方、デysinフレは進行し続けると思われ、FEDの、年後半における利下げ実施を支援することになろう。全体として、FEDは、インフレ、特に粘着性の高い要素への警戒を継続するであろう。

#### 投資への示唆

- クロスアセット：米国のデレレーションにポジティブ

2

### 中銀の金融政策は米ドルにどう影響するか？

FEDの利下げが、他の中銀よりも遅れるとの予想が、高金利によるドルの優位性に繋がり、当面は米ドルを支えることになろう。一部の国（北欧、スイス、カナダなど）では、民間部門がすでに低迷しており、これらの国の中銀には、自国経済を刺激するために政策金利を引き下げるインセンティブがより強く働こう。しかし、ECBとBOEの政策がFEDから大きく乖離する可能性は低いことから、ドルのさらなる大幅な上昇を予想しているわけではない。FEDが利下げサイクルを開始すれば、米ドルは徐々に弱くなると予想する。

#### 投資への示唆

- 2025年第1四半期の対ドルでのユーロの目標は1.12を維持

3

### 今期の企業業績はどうなるか？

今年第1四半期の決算発表は、米欧ともに予想を上回る結果となった。また、自社株買いも復活した。米国では5月17日現在、S&P500種構成企業の約93%が決算を発表しており、全体での利益（決算を発表した企業の実績と未発表企業の市場予想の合成）は、主に通信サービス、テクノロジー、一般消費財セクターが牽引し、7.6%の増加が見込まれている。欧州は、第1四半期は4四半期連続のマイナス成長となる見込みだが、それでも予想を上回る可能性が高い。

#### 投資への示唆

- 英国にポジティブ、欧州の小型株を注視
- 米国の均等ウエイト、クオリティ、バリューにポジティブ

リスク資産は当面レンジ相場が続くと予想するが、市場がバリュエーションと集中リスクに改めて注目するなかで、ローテーションの機会が訪れると考えている。

**MONICA  
DEFEND**  
HEAD OF AMUNDI  
INVESTMENT  
INSTITUTE





マルチアセット

## ローテーションによる地域間格差の活用

米国を始め各国の経済状況は、これまでのところ予想以上に良好であることが分かってきており、これが市場心理の改善につながっている。今年後半には米国経済が減速するため、インフレが再加速するリスクは小さいと予想する。一方でバリュエーションが高いことも認識している。従って、市場のモメンタムは強いものの、リスクを大幅に増やすことは避ける。収益のしっかりとして回復力と欧州全体の見通しの改善を考慮し、スタンスを微調整する。

先進国市場では、日本を中立に引き下げる一方、バリューとディフェンシブ・スタイルを志向する英国株を引き上げる。英国株は利下げと原油価格の回復から恩恵を受けるだろう。同時に、米国と欧州の小型株については小幅ながらポジティブとした。前者が堅調な収益モメンタムにサポートされる一方、後者は底堅さを増してきた経済とECBによる金融緩和が支援材料となるだろう。新興国については、アジアとラテンアメリカの国々についてポジティブな見方を維持する。

債券は、今年に入ってから利回りが上昇する一方、米国のインフレ率は低下していることから、米国のデュレーションには引き続きポジティブな見方を維持できる。また、米国とカナダのイールドカーブについてもスティープ化のスタンスを維持する。欧州では、ECBがFEDよりも大幅に金利を引き下げるとみている。イタリアの個別リスクは限定的で、イタリア国債とドイツ国債を相対的に推奨するスタンスは変わらない。日本国債には、分散効果は認めるものの、引き続き慎重な見方を維持する。

クレジットでは、EUの投資適格債は、堅調なファンダメンタルズとECBの金融政策正常化への明確な方針から恩恵を受ける可能性があるが、ハイイールド債には慎重である。新興国債については、ドル高とFEDの政策のリスクは認識するものの、地域内の価格圧力の低下と魅力的なキャリーを考慮しポジティブとする。

欧米の中銀の政策が乖離する可能性があることから、中銀がすでに利下げを開始しているスウェーデンやスイスなどの通貨に対する米ドルにはポジティブな見方を維持する。また、バリュエーションが魅力的であることから対スイスでの日本円に、また、新興国ではキャリー上の理由から対ユーロでのブラジル・リアルと対スイスでのインド・ルピーにポジティブである。

最後に、米インフレのボラティリティはリスクであり、投資家は安全策を検討すべきと考える。また、地政学的緊張の高まりに対するプロテクションとして原油に小幅ながらポジティブな見方を維持する。

**FRANCESCO SANDRINI**

HEAD OF MULTI-ASSET STRATEGIES

**JOHN O'TOOLE**

HEAD OF MULTI-ASSET INVESTMENT SOLUTIONS

先進国株式、特に今年の上昇で出遅れた地域へのローテーションに投資機会があると見ている。

### アムンディ・クロスアセット見通し

		--	-	=	+	++	
株式	先進国				◆		◆ 現在のスタンス
	新興国				◆		
クレジット				◆			
デュレーション	先進国				◆		◆ 前月比
	新興国				◆		
原油					◆		
金				◆			

出典アムンディ表は、2024年4月24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、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通し、見通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=マイナス金利政策、DM=先進国市場、EM=新興国市場。その他の定義および通貨略語については、最終ページを参照のこと。



債券

# インフレの低下は債券に好材料

消費者調査等の指標の軟調な展開は、インフレ低下と労働市場の冷え込みとともに、米国景気の今後の低迷を示唆している。この2つは、現在、動きを止めているFEDが利下げ開始時期を判断する上で考慮する必要がある主要な要因である。大西洋を挟んでECBとBOEも同様で、賃金上昇と物価上昇圧力の動向を注視している。しかし、この2中銀とFEDとの違いは、予想される金融緩和の程度である。債券市場をグローバルに見ると、若干の違いは残るものの、全体的にアクティブなアプローチで、米国と英国のデュレーションで投資機会を探る良い時期と考える。加えて、欧州の社債や新興国債券にもチャンスがある。

グローバル&欧州債券	米国債券	新興国債券
<ul style="list-style-type: none"> <li>欧州のデュレーションにはほぼ中立で、英国にはややポジティブである。しかし、今年の不透明な経済環境と利回りの上昇を考慮し、アクティブな姿勢を強く継続している。</li> <li>日本のデュレーションについては、国内金利上昇のリスクを考慮し、やや慎重（以前よりはやや軽め）である。</li> <li>クレジットでは、ハイイールド債より投資適格債を愛好し、欧州の金融セクターに妙味があると見ている。一方、欧州のハイイールド債では相対的に格付けの高い銘柄を選別する必要がある。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>全体的に迅速に動くことを前提とするアプローチでは、デュレーション、特にイールドカーブのフロントエンド（1-5Y）にポジティブである。</li> <li>アムンディは、クレジットにおいては引き続きハイ・クオリティを重視し、資本財より金融、ハイイールド債より投資適格債を選好する。また、短期債にも投資価値を見出している。過剰債務の企業は高金利でのコスト増に直面しており、慎重に対応する。</li> <li>エージェンシー・モーゲージは、長期的には魅力的である。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>FEDによる長期金利上昇のシナリオが新興国債への若干の圧力となっているが、アムンディは選別しながらもポジティブな姿勢を維持している。</li> <li>ハード・カレンシー債は、マクロ的な背景にサポートされていることから、アムンディはポジティブに見ている。</li> <li>バリュエーションとキャリアが投資適格債との比較において魅力的であるため、ハイイールド債を選好する。</li> <li>現地通貨建て債券では、中南米など高利回りの国で投資機会を探る。</li> </ul>

## 米国債利回りが株式の利益利回りを上回る中、債券需要は継続



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。最新の週次データは2024年5月24日現在。0未満の数字=債券利回りが収益利回りより高い。S&P500の収益利回りと10Y米国債の債券利回り。

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

---

**YERLAN SYZDYKOV**  
GLOBAL HEAD OF  
EMERGING MARKETS

---

**MARCO PIRONDINI**  
CIO OF US  
INVESTMENT  
MANAGEMENT



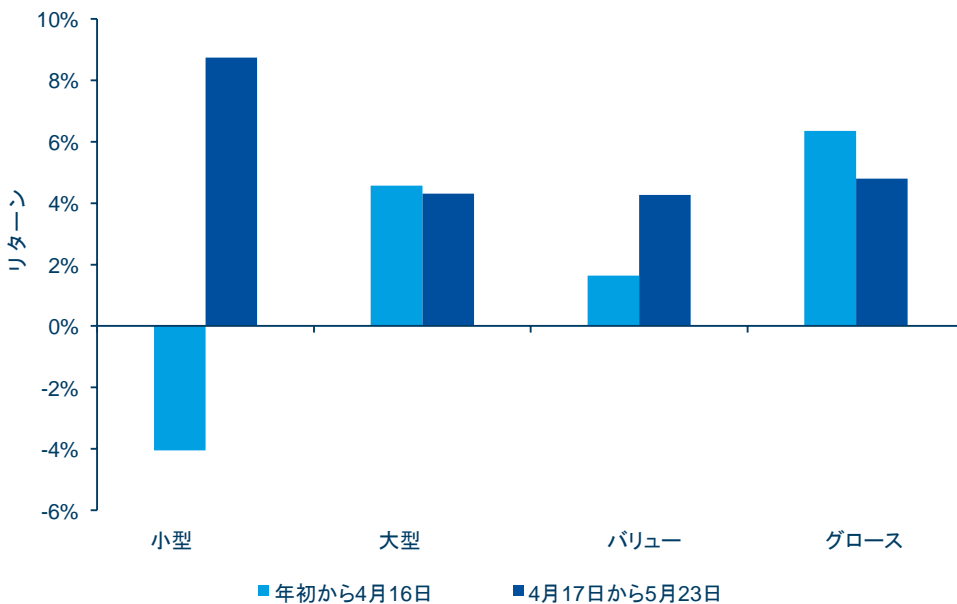
株式

## 業績の回復力を睨み株式での地域のシフトを検討

バリュー株や小型株など、今年のラリーで出遅れたセグメントに支援材料がシフトする、基調的な動きが見られているとはいえ、市場は依然としてアノマリーが顕著な環境となっている。このようなシフトが今後も続くかどうかを見極めるため、アムンディは、全体的な経済環境、企業の収益力、特にインフレ、コスト、人工知能（AI）などに関連する企業の発表を精査している。インフレ圧力は和らいではいるものの、AIが企業や経済にもたらす恩恵の実現には時間がかかると思われる。従って、ファンダメンタルズ分析がアムンディの意思決定における重要な柱であることに変わりはなく、企業戦略、製品差別化、企業の知的財産などの要素に特に注意を払っている。特に、米国、欧州、新興国諸国では、クオリティとバリューに大きな可能性があると考えている。

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"> <li>ディフェンシブ・セクターとシクリカル・セクターでのバーベル・スタンスを継続する。全体として、シクリカルはディフェンシブに対して割高であり、このプレミアムを十分に裏付けほど収益は上がっていないと考えている。</li> <li>バリュエーションが魅力的で、分かりやすいテーマがドライバーとなる優良企業を選好する。</li> <li>セクター・レベルでは、生活必需品（前回より若干低下）とヘルスケアにポジティブな見方をしている。</li> <li>しかし、テクノロジー・セクターには慎重である。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>米国では緩やかな景気減速が予想されるため、シクリカルなセグメントに対しては慎重な姿勢を崩していない。しかし、魅力的なバリュエーションの優良企業を無視するわけではない。</li> <li>例えば、ビジネスモデルが持続可能な金融、エネルギー、素材などの銘柄を厳選している。資本財はバリュエーションが高いこともあり、シクリカルな要素の少ない銘柄を選好する。</li> <li>全体としては、個別的なリスクを特定することで、マクロ要因に関するリスクを最小限に抑えようとしている。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>アムンディは、旺盛な需要と経済成長に牽引される新興国にポジティブである。</li> <li>韓国（コーポレート・ガバナンス、配当のポイント）、インドネシア、インドといった国々への期待が高い。中国については、不動産セクターを支援する最近の措置はポジティブに見ているが、その規模は大きくない。したがって、依然慎重に対応する。</li> <li>その他、ブラジルはラテンアメリカにおける投資機会の一つではあるが、財政問題を注視している。</li> </ul>

### 欧州株のトレンドの裾野は拡大



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5月23日。欧州のMSCI指数。

**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

- **欧州ハイールド債**：高金利環境の長期化は、過剰債務と借り換えニーズを抱える低格付け（CCC）企業に、より重い負担となる。これとは対照的に、BB格やB格の銘柄は良好である。アムンディは、短期債に注目している。

## 株式とグローバル要因

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				◆		
ヨーロッパ	▲				◆		バリュー						◆
日本	▼			◆			小型						◆
新興国					◆		クオリティ						◆
中国				◆			低ボラ						◆
新興国(除く)					◆		モメンタム						◆
インド					◆		高配当						◆

## 債券およびFX

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					◆		米国ハイールド債						◆
欧州周縁国					◆		欧州投資適格債						◆
英国					◆		欧州ハイールド債						◆
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5月23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。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ありません。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ります。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ありません。FXの表はグローバル投資委員会の絶対的なFXの見解を示しています。

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](http://www.amundi.com)



## 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.msccibarra.com](http://www.msccibarra.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 30 May 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:** 30 May 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](http://www.amundi.com).



## 本資料のご利用に当たっての注意事項等

本資料「Global Investment View」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