

**Investment
Institute**

**2025年に向けての
インベストメント
アウトルック**

異例づくめの世界にも
光明はある

2024年11月 | Cross Asset Investment Strategy Special Edition

Marketing material for the exclusive attention of professional clients, investment services providers and any other professional of the financial industry



MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

「異常な世界にあっても、光明はたくさんあるはずだ。政策選択や地政学的な変化によってもたらされる投資機会を見つけ出すことは、それらがもたらすリスクを回避することと同じくらい重要である。」

「2025年には、リスク資産への投資機会を探索しつつも、インフレ・リスクと上手にバランスさせることが重要となるだろう。米国の大型株以外の株式にエクスポージャーを広げ、流動性資産と非流動性資産の両方からインカム収入を得ることを目指すとともに、より分断化された世界への対応としてヘッジも実施すべきである。」



VINCENT MORTIER
GROUP CHIEF INVESTMENT OFFICER

重要ポイント

2025年のアウトルックの要点

私たちは、今、集中度の高い市場、過剰な債務水準といった異常事態に直面している。同時に、ポジティブな特徴を有する見通しはあるものの、従来とは異なるタイプの景気循環局面におかれている。世界的なマクロ・レベルでの高い流動性がリスク資産を下支えする一方で、政策の不確実性と地政学的緊張の高まりは、分散の必要性をより高めている。

1 世界の経済成長は減速の見通し

2025年、世界の経済成長は減速すると見込まれる。米国経済の成長は内需と労働市場の冷え込みにより鈍化するであろう。デイスインフレは続く可能性があるが、インフレ・リスクは残り、FRBが米国の政策転換の可能性に対応する必要性が生じる可能性もある。欧州は、戦略的投資に焦点を当てながら、緩やかな回復を目指すであろう。新興国市場は、先進国市場よりも、引き続き高い成長プレミアムを享受する可能性が高く、アジアは依然として成長の主要な原動力であろう。

2 新興アジアが力強い成長を遂げ、地域間の繋がりが強まる

アジアの新興国経済は、ITサプライチェーンの優位性と、財政・金融政策の支援により、力強い成長を享受している。外需と域内貿易は、経済の回復力と結束を強めるだろう。中国には、経済を安定化させ、関税による悪影響を緩和するための継続的な取引ルートの変更と政策支援が期待されるが、インドとインドネシアは、このような動きから長期的に恩恵を受ける可能性がある。

3 地政学の経済への影響がさらに増大

地政学的緊張の高まり、経済摩擦の激化、紛争の継続により、企業はリスクを軽減するために新たなパートナーシップを構築し、事業をリロケーションする必要に迫られる。世界的な再編は、投資環境において新たな勝者を生み出すとともに、金などの伝統的な安全資産が支持される基盤を形成しよう。

2024年の振り返り

2024年の予想と実際の比較 マクロ経済

2024年の予想と実際の比較 金融市場

予想通り

- 地政学的緊張が継続
- 欧州の回復は脆弱
- 回復力の高い新興国市場
- インドの力強い成長
- 世界的インフレの鈍化
- 中国の低インフレ

- 株式：好調なリターン、低ボラティリティ
- 債券：魅力的な利回りとクレジット
- コモディティ：地政学からのサポート
- バランス型ポートの復活
- 前半の米ドル高、後半のシクリカル通貨の下落

サプライズ

- 好調が持続した米国消費
- FRB、ECB、BOEによる利下げの遅れ
- 日銀の引き締めサイクル開始
- 中国の政策転換
- ハト派的にはならなかった新興国中銀

- 債券の高いボラティリティ
- 株式におけるさらなる集中リスク
- ハイイールド債のアウトパフォーム
- 第4四半期の米ドル高
- 金、および類似資産の価格上昇
- その他のコモディティ（石油、鉄鋼、農産物）の軟化

出典：2024年10月31日現在のアムンディ・インベストメント・インスティテュート。DM: 先進国市場。EM: 新興市場。CB: 中銀。FRB: 連邦準備制度。ECB: 欧州中銀；欧州中銀。BOE: イングランド銀行；イングランド銀行。BoJ: 日本銀行。経済・市場予想は2024年の投資見通しを参照。

4

インカムが牽引役に

インフレ率が長期的な平均に向けて低下するにつれ、中銀の金融政策の引き締め度合いは、引き続き、弱まるであろう。景気後退の可能性が低く、金融政策が中立的な水準への緩やかに回帰する環境下にも関わらず、債券利回りは過去よりも高い水準にあるため、債券のインカム創出機能が重視されよう。投資適格債や短期ハイ・イールド債券、レバレッジド・ローン、新興国債券、プライベート・デットに投資機会がある。

5

メガキャップの次は：日本、欧州のバリュー、セクター別の投資機会に着目

好業績は、良好なマクロ・レベルでの流動性と相まって、株式にポジティブな環境となっている。しかし、バリュエーションは、特に米国のメガ・キャップで割高である。したがって、米国の均等配分指数、欧州のバリュー、金融、公益、通信サービス、一般消費財などのセクターに着目すべきである。バリュー投資と中型株は、グロース株やメガ株の下落に対するヘッジとしても有効である。インドを中心とする新興国にも投資機会がある。

6

プライベート市場に脚光、特にインフラに焦点

経済成長が減速する中で、さらなる利下げが期待されるが、プライベート市場には魅力的な投資機会が存在し、特に、その力強い成長見通しからインフラに焦点が当たっている。不動産市場の見通しは2025年に改善すると予想される。

7

今こそリスクにポジティブになり、新たな分散の軸を探るべき時

経済的背景からリスク資産に光明が見え始めているが、市場は様々な課題を過小評価している可能性もある。マクロ経済の見通し、高いバリュエーション、地政学的緊張の高まりは、より多様で、より精巧な分散を求めている。特に、地政学的緊張がインフレ率上昇をもたらす可能性を認識し、インフレ連動債や金などのリスク分散資産に取り組むことをお勧めする。

様々な形で新たな分散の軸を探る

1
ボラティリティの分散
金利の高ボラティリティの継続と高業績期待による株式のボラティリティの上昇に備える。

2
流動性の分散
値動きの激しい市場の中で、流動性が異なる様々な投資機会を探る。

3
マクロ/地政学的分散
マクロ経済リスクと地政学的リスク、特にインフレ関連リスクを考慮する。



1

ボラティリティの分散：株式ボラティリティ戦略、マーケット・ニュートラル・ヘッジファンド、絶対リターン戦略（株式、債券、通貨）



2

流動性の分散：レバレッジド・ローン、プライベート・デット、インフラ



3

マクロ経済/地政学的分散：短期金融市場、金、メタル、インフレ戦略*

*インフレ戦略には、インフレ連動債等が含まれる。

背景の動き

世界の再編における投資機会



重要ポイント

金融政策当局が、景気後退を引き起こすことなく高インフレを抑制しているため、世界の経済見通しは明るい。物価上昇圧力が和らげば、主要中銀はさらなる利下げに踏み切ろうが、政策金利がパンデミック前の最低水準に達する前に緩和サイクルは終了するだろう。

地政学と各国が選択する政策は、米国が地政学的競争を追求し、EUが戦略的自立を重視するなど、さらなる分断化への道に繋がっている。このような背景と価値観を踏まえると、大きなトレンドから恩恵を受けるセクターを発掘することが重要である。

不透明な時期に株式市場のボラティリティが低いという異例事態がより鮮明になりつつありが、長続きしない可能性がある。このような現象が反転すれば、インフレ連動債や金のような資産がより支持されるようになる可能性がある。

2020年代も半分が過ぎ、新たな力がパンデミック後の世界経済を再編しつつある。過去5年間に、労働市場、サプライチェーン、エネルギー価格を襲った大きなショックは、その大部分が概ね消化されてきている。しかし、地政学と各国が選択する政策が新たなサプライズとなり、より分断された世界を作り出す可能性がある。

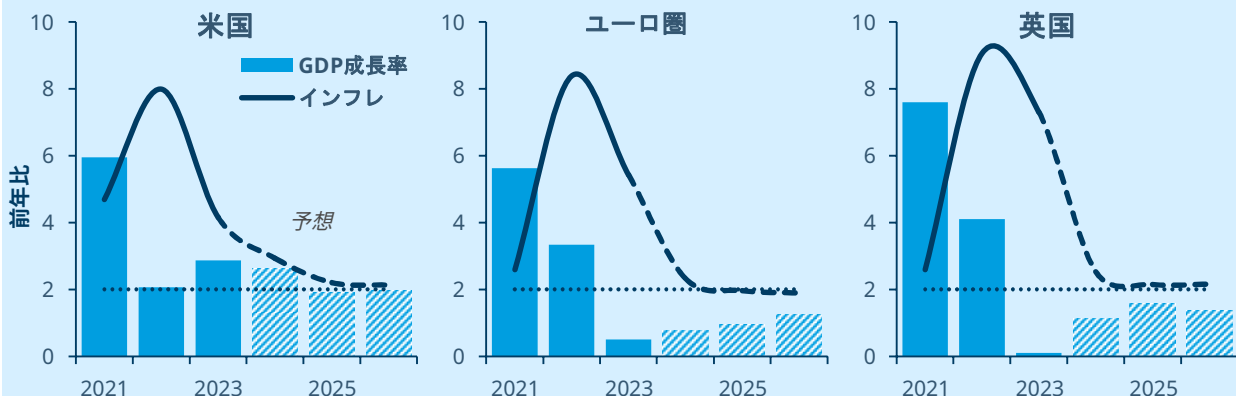
金融政策担当者は、これまでのところ、成長に急ブレーキをかけることなく高インフレを抑制することに成功している。その結果、世界経済の見通しは良好で、米国経済の減速が景気後退に転じる可能性は低い。同時に、世界的な物価上昇圧力は一段と後退すると予想される。しかし、米国の政策転換は、インフレ率の急上昇で誰も得はしないものの、複数のインフレ上振れリスクをもたらす可能性がある。

現在の状況であれば、主要中銀は利下げを継続し、金融市場は、これまでの上昇をさらに上積みし、業績見通しは、米メガキャップ以外にも株高が拡大するチャンスを提供することになろう。米国の選挙公約である規制緩和と法人税減税が実現すれば、こうした動きはさらに加速するだろう。

しかし、いくつか注意しなければならない点もある。第一は、市場は、すでに多くの好材料を織り込んでいることである。したがって、最高の投資機会を見つけるためには、今後数年間、継続するであろう大きなテーマから恩恵を受けるセクターを発掘する必要がある。これには、人口動態のトレンド、世界の製造業の場所とその生産の支配者のシフト、気候変動の影響、エネルギー転換のコスト、グローバル・サプライチェーンのルート変更などが含まれる。

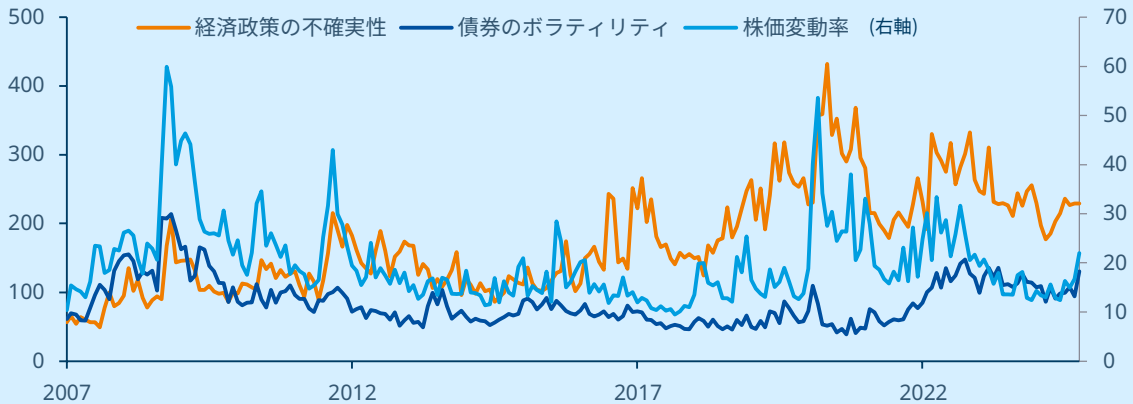
第二は、ほとんどの先進国がすでに開始した緩和サイクルは、政策金利がパンデミック前の低水準に達する前に終了するであろうということである。

中銀は困難なバランスを取る必要がある



出典：経済予想は、現在の政策に基づき、2024年11月6日現在でアムンディ・インベストメント・インスティテュートが想定したもの。

市場のボラティリティは経済政策の不確実性に遅れる



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。データは2024年10月31日現在。ベーカー・ブルームズ&デビスによる世界経済政策不確実性指数。債券ボラティリティ：MOVE インデックス。株式ボラティリティ：VIX。

これは、米国やインドなどの国々の潜在成長率を押し上げる主要な成長ドライバーのシフトによるものである。また、世界経済は地政学、技術革新、貿易、気候変動などによるショックにさらされる可能性もある。そのため中銀は、安定的なインフレ期待を維持・継続するため、こうしたショックに従来以上に迅速かつ強力に対応する必要に迫られる可能性がある。

一方、高い不確実性にも関わらず、株式の低水準のボラティリティが継続してきたことや、過去数十年で最も急激な引き締めサイクルに直面しながらも、米国の消費が力強い回復力を示したこと等の異常事態は、より鮮明になりつつある。しかし、これらは長続きしない可能性がある。このような現象が反転すれば、債券、インフレ連動債、そして金がより支持されるようになろう。

また、政治的選択によっては、金のような安全資産への需要を増大させる可能性がある。2024年は選挙の年であったが、当選した人々は、10年後のより深刻な事態を避けるために、長い間先送りにされてきた問題に立ち向かわなければならない。

例えば、トランプ次期米大統領は、記録的な債務残高、大幅な構造赤字、利払いの増加に直面する。選挙前の公約を実施すれば、債務がさらに増え続けることになる。米国経済が成長を続ける限り、投資家は国債を信頼し続けるだろうが、財政見通しの悪化は債券のボラティリティ上昇に繋がる。FRB、商業銀行、中国や日本の投資家の保有が縮小し、米国債へのニーズが流動的であることから、市場の変動はさらに大きくなる可能性がある。

ワシントンは、また、地政学的な競争を追い求める可能性もある。これには、人工知能、量子コンピューティング、チップなどの技術におけるリードを維持することが含まれる。米国は、また、特定の製造活動を国家安全保障の問題と見なし、内向き志向を強めるだろう。

その波及効果は大西洋岸の全域に及び、欧州の政治家たちは戦略的自立に注力するようになるだろう。また、米国との生産性・投資格差が拡大している根本原因にも取り組まなければならないだろう。マリオ・ドラギ元総裁の報告書には、そのための有用なロードマップが盛り込まれているが、それを実行するには、現時点で明らかになっている以上の政治的コミットメントが必要である。特に、急進的な変化をもたらすために必要な、特定目的に向けたEU共通債の発行など、いくつかのアイデアに、この状況が当てはまる。

一方で、このような流れが当てはまらない地域もある。例えば、中国の政策立案者には、経済をより持続可能な成長軌道に導くために、財政刺激策をさらに投入する可能性がある。しかし、その効果は、財政出動の規模、タイミング、焦点、次第であろう。一方、湾岸諸国は、より多くの国民に恩恵をもたらすインフラへの投資を拡大するだろう。

このような政策選択や地政学的な変化から生まれる投資機会を見極めることは、それらが内包するいくつかのリスクからポートフォリオをプロテクトすることと同じくらい重要である。異例づくめの世界にも光明はある。

米国は地政学的な競争戦略を追求し、内向き志向を強めるだろう。

光明...



異例づくめの世界でダイナミックな資産配分を行う

変動的なサイクルでは、経済背景を頻繁に再評価し、これまでのリスク資産（株式と投資適格クレジット）に焦点を当てたダイナミックな資産配分の調整が必要となる。

インカム機会を幅広く発掘する

利回りは歴史的な高水準に近く、中銀の緩和策もあり、景気後退の兆候も見られないことから、国債、クレジット、レバレッジド・ローン、新興国債には魅力的な収益機会がある。



株式の投資機会を広げ、セクターにも目を向ける

米国のメガ・キャップの過剰なバリュエーションが続く一方で、日本、欧州、そしてメガ・キャップ以外の米国市場にも明るい兆しが見えている。

アジアと新興国の復活の力を取り込む

インドとインドネシアは長期的な勝者となろう。短期的には、中国が追加刺激策で恩恵を受ける可能性がある。新興国は先進国をアウトパフォームすると予想。



変革をもたらす長期的テーマを探る

人工知能、クリーンエネルギー、製造業のアウトソーシングからの再内製化、インフラストラクチャー、ヘルスケア、高齢化社会における成長見込みとバリュエーションのバランスをとる

異なる軸で分散する

ボラティリティの分散（ヘッジファンドや絶対リターン戦略）、流動性の分散（プライベート・マーケット）、マクロ/地政学的分散（金）を活用する。



...異例づくめの世界で

米国株の極端に高いバリュエーション、世界の株式市場の高い集中度、低水準の株式ボラティリティと高水準の債券ボラティリティの対比など、市場は異例づくめ。

マクロ経済の異常



米国債の高コスト

>2024年の利払いは過去最高の1.1兆ドルに¹



頑強な家計

可処分所得の7.9倍にもなる米国の純資産は過去2年で最高²



健全な流動性

回復力の高い経済とマクロ経済に対する不確実性の高さは対照的。

市場の異常



高い株式集中度

S&P500³の上位7銘柄のウェイトは30%



割高なバリュエーション

1881年以降、S&P500が現在より割高だったのは全体の3%未満⁴



ボラティリティ・トレンドの乖離

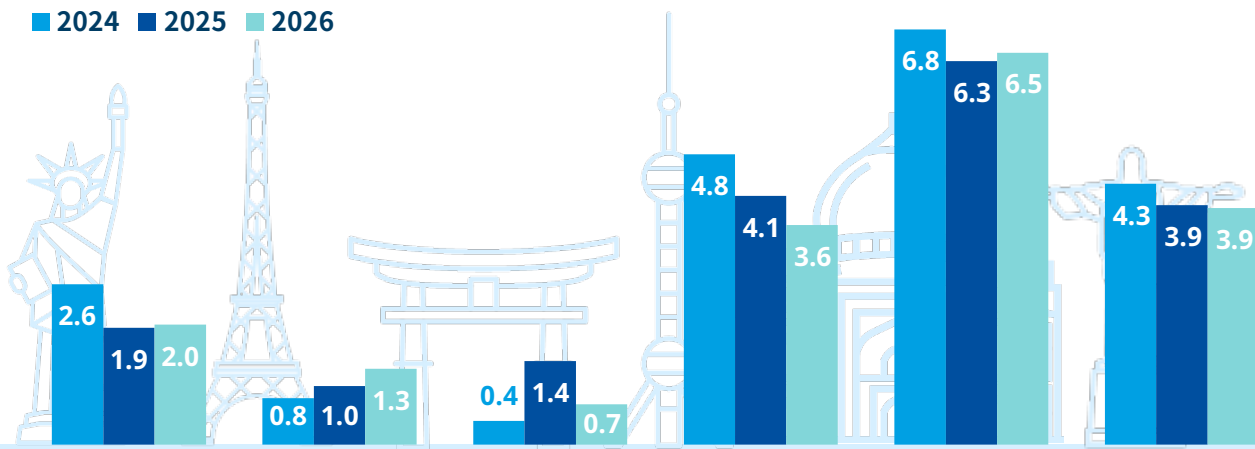
2024年のボラティリティは過去10年平均との比較で株式は-21%低下、債券は+34%上昇⁵

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。1.米国債のグロス利払いのデータ予想。2.FRB FOF、2024年6月30日時点のデータ。家計および非営利団体、可処分個人所得に占める純資産の割合。3. Datastream 2024年10月時点のデータ。4.Shillerdata.com, Robert J. Shiller.シラーCAPEを指す。5.2024年の平均ボラティリティ・レベルの2013~2023年平均に対する変化率に関する分析。債券ボラティリティはMOVE指数（国債市場のインプライド・ボラティリティ指標）、株式ボラティリティはVIX指数（S&P500のインプライド・ボラティリティ指標）の水準を指す。

回復に向かうが、そのスピードは異なる

アムディ・インベストメント・インスティテュート予想

■ 2024 ■ 2025 ■ 2026



米国

ユーロ

日本

中国

インド

新興国



アメリカ

ソフトランディングの見込み
米国経済は、不均衡の縮小とインフレ率の低下により、成長率が鈍化



トランプ2.0の政策とインフレ動向



ヨーロッパ

欧州の景気回復に向かう
緩やかな成長、インフレ率は目標に回帰、財政ルールは持続可能性への対処と同時に、グリーン転換への投資と戦略的自立を可能に



生産性向上による潜在成長率引き上げのための緊急性の高い政策行動



日本

潮流に逆行
国内ファンダメンタルズの改善、日銀は、世界に広がったインフレ期待のアンカー



政治動向と経済政策への影響



中国

中国の新常識
構造的な成長鈍化を、より多くの政策支援によって反転させ、構造転換を促進するための第一歩



金融政策は正しい方向へ、財政出動はその配分次第



インド

底堅い経済成長が続き、内需と投資によって潜在成長率（2026年6.5%）に回帰すると予想



インフラと教育を向上させるための労働／財政改革



新興市場

新興国市場

頑健かつ広範な成長は、かなりのプレミアムを伴っており、依然として新興国優位、アジアは引き続き成長の主要な原動力



関税の動向、金融政策、財政政策

出典：経済予想は2024年11月6日現在のアムディ・インベストメント・インスティテュートによるもので、現在の政策に基づいている。

中心シナリオと代替シナリオ

	確率70%	確率20%	確率10%
中心シナリオ 回復力はあるが異なる成長スピード	ダウンサイド・シナリオ スタグフレーション圧力の再燃	アップサイド・シナリオ 生産性向上とディスインフレ	
地政学	<ul style="list-style-type: none"> 緊張の高まりと、保護主義や制裁を含む地政学的分断の進行 関税への報復、破壊的な貿易政策とグローバル・サプライチェーンの変更 ウクライナとロシア：戦闘継続、停戦の可能性は上昇 中東：協議と対立の可能性 米中：関係悪化 米欧関係における摩擦増大 	<ul style="list-style-type: none"> 西側先進経済民主主義陣営への依存度の低い新同盟のチャレンジ：新たな、そしてエスカレートする紛争 米国か中国かの選択を迫られる国々、世界貿易は縮小開始 	<ul style="list-style-type: none"> 地政学的リスクは、紛争が終結するにつれて沈静化 変化するパワー・ダイナミクスが世界貿易を再構築、バランスの取れた成長と繁栄を促進
インフレと政策ミックス	<ul style="list-style-type: none"> ディスインフレ傾向は継続、インフレ上昇リスクは残る 先進国中銀は2025年に中立金利に到達 ほとんどの新興國中銀の政策金利はピーク 異なる財政政策：米国はトランプ大統領により、財政政策が見直される可能性あり 	<ul style="list-style-type: none"> 地政学的要因でのインフレ傾向がさらに強まり、金融政策のUターンが提唱 財政債務の膨張による負債コストの増加 	<ul style="list-style-type: none"> インフレ率は中銀の目標値付近で安定（インフレ期待が固定されているため、多少高くても問題なし）
経済成長の経路	<ul style="list-style-type: none"> 潜在的成長率への回帰 回復力はあるが異なる成長スピード：欧州は緩やかな回復、米国は穏やかな減速、しかし高い潜在成長率 成長格差は依然として新興国優位 インドの潜在成長率は上方修正 	<ul style="list-style-type: none"> 先進国における生産高の低下、移民の急激な減少が労働供給を低下させ、供給も縮小 経済のアンバランスが続き、潜在成長率はさらに低下（中国、EUなど） 	<ul style="list-style-type: none"> 成長を促進する改革が潜在成長率を引き上げ 投資と活動を促進する産業／貿易政策
気候変動	<ul style="list-style-type: none"> 気候変動は成長を阻害、スタグフレーションの傾向を悪化させる 重要鉱物の加工と供給で中国が優位、米国はキャッチアップに 	<ul style="list-style-type: none"> 政策のさらなる遅延は、気候変動のさらなる悪化を意味、経済のダイナミズムも阻害 	<ul style="list-style-type: none"> ネット・ゼロ・トランジションにおけるゼロ(zer)からヒーロー(hero)へ：地球工学、グローバルに協調した政策

メインシナリオのリスク



低

確率

高

10%

中銀の量的引き締めと米国債保有者の構造的シフトの組み合わせ

15%

世界に広がる地政学的危機

15%

地政学的不確実性の上昇を反映し、市場のボラティリティが急上昇

20%

貿易・地政学的緊張による先進国でのインフレの再加速

市場インパクト

キャッシュと金に**ポジティブ**

先進国国債、キャッシュ、金、米ドル、ボラティリティ、デیفェンシブ資産、原油に**ポジティブ**

キャッシュと金に**ポジティブ**

インフレ連動債、金、コモディティ通貨、実物資産に**ポジティブ**

国債と割高な株式に**ネガティブ**

クレジット、株式、新興国に**ネガティブ**

リスク資産に**ネガティブ**

債券、株式、先進国通貨、新興国資産に**ネガティブ**

出典：2024年11月7日時点のアムンディ・インベストメント・インスティテュート。DM: 先進国市場。EM: 新興市場。CB: 中銀。米ドル: 米ドルTIPS: 財務省のインフレ保護証券。FX: 外国為替市場。

アムンディのアセットクラス見通し

-- - = + ++
 ネガティブ 中立 ポジティブ

	資産クラス	現時点でのスタンス (2024年11月)	2025年前半の方向性	
			現時点でのスタンス	方向性
株式	米国	=	=	安定
	米国加重平均指数	=/+	+	改善
	ヨーロッパ	=/+	=	悪化
	日本	=/+	+	改善
	中国	=	=	安定
	中国を除く新興市場	+	=/+	悪化
	インド	+	+	安定
債券	米国国債	=	=	安定
	米国投資適格債	=	=/+	改善
	米国ハイイールド債	-	=	改善
	欧州国債（中核国）	=/+	=/+	安定
	欧州国債（周縁国）	=	=	安定
	欧州投資適格債	+	+	安定
	欧州ハイイールド債	=	=	安定
	中国国債	=	=	安定
	新興国 ハードカレンシー債	=/+	+	改善
新興国 現地通貨建て債	=	+	改善	
その他	金	=/+	=/+	安定
	原油	=	=	安定
	通貨（米ドル対G10）	=/+	=	悪化

出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、2024年11月6日現在。DM：先進国市場。EM：新興市場。
2024年10月16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要約。

AUTHORS

CHIEF EDITORS



MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE



VINCENT MORTIER
GROUP CIO

EDITORS



CLAUDIA BERTINO
HEAD OF INVESTMENT INSIGHTS, PUBLISHING AND CLIENT DEVELOPMENT, AII*



LAURA FIOROT
HEAD OF INVESTMENT INSIGHTS & CLIENT DIVISION, AII*



SWAHA PATTANAİK
HEAD OF PUBLISHING AND DIGITAL STRATEGY, AII*



GIULIO LOMBARDO
PUBLISHING SPECIALIST, AII*

AUTHORS

VALENTINE AINOZ

HEAD OF GLOBAL FIXED INCOME STRATEGY, AII*

ALESSIA BERARDI

HEAD OF EMERGING MACRO STRATEGY, AII*

JEAN-BAPTISTE BERTHON

PORTFOLIO STRATEGY INSIGHTS, AII*

SERGIO BERTONCINI

SENIOR FIXED INCOME STRATEGIST, AII*

DIDIER BOROWSKI

HEAD OF MACRO POLICY RESEARCH, AII*

DOMINIQUE CARREL-BILLIARD

HEAD OF REAL & ALTERNATIVE ASSETS

FEDERICO CESARINI

HEAD OF DM FX STRATEGY, AII*

LAUREN CROSNIER

GLOBAL HEAD OF FX

DEBORA DELBÒ

SENIOR EM MACRO STRATEGIST, AII*

AMAURY D'ORSAY

HEAD OF FIXED INCOME

BARRY GLAVIN

HEAD OF EQUITIES

CLAIRE HUANG

SENIOR EM MACRO STRATEGIST, AII*

ELODIE LAUGEL

CHIEF RESPONSIBLE INVESTMENT OFFICER

ERIC MIJOT

HEAD OF GLOBAL EQUITY STRATEGY, AII*

PAULA NIALL

INVESTMENT INSIGHTS AND CLIENT DIVISIONS SPECIALIST, AII*

JOHN O'TOOLE

HEAD OF MULTI-ASSET INVESTMENT SOLUTIONS

MARCO PIRODINI

CIO OF US INVESTMENT MANAGEMENT

LORENZO PORTELLI

HEAD OF CROSS ASSET STRATEGY, AII*

MAHMOOD PRADHAN

HEAD OF GLOBAL MACROECONOMICS, AII*

ANNA ROSENBERG

HEAD OF GEOPOLITICS, AII*

FRANCESCO SANDRINI

HEAD OF MULTI-ASSET STRATEGIES

GUY STEAR

HEAD OF DEVELOPED MARKETS STRATEGY, AII*

YERLAN SYZDYKOV

GLOBAL HEAD OF EMERGING MARKETS

ANNALISA USARDI, CFA

SENIOR ECONOMIST, HEAD OF ADVANCED ECONOMY MODELLING, AII*

DESIGN & DATA VISUALIZATION

CHIARA BENETTI

DIGITAL ART DIRECTOR AND STRATEGY DESIGNER, AII *

VINCENT FLASSEUR

GRAPHICS AND DATA VISUALIZATION MANAGER, AII*

Always get
the latest data

View the digital version of this document, scan the code with your smartphone or

[CLICK HERE](#)



Amundi

Investment Solutions

Trust must be earned

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.msclub.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 11 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: 12 November 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.

Cover image by Deimagine @Gettyimages

Additional images: Istockphoto @ GettyImages: Katerina_Andronchik, Pop_jop, Antikwar, Astrid860, Viaframe, Carlos Fernandez, Marco Bottigelli, Jankovoy, Oscar Gutierrez Zozulla, WLDavies, Bjdjzk, Lixu

Icons from TheNounProject: Ifanicon, sripfoto, Foxyard Studio, Wahicon, Chondon Backla, Cahya Kurniawan, Andrejs Kirma, Candy Design, Lihum Studio, Akbar, Ilyas Aji Furqon, Lars Meiertoberens, IYIKON, Fourup Corporate, WARHAMMER, Faizal khusein, Danang Marhendra, Fauzi arts, Yogi Aprellyanto, kholifah, Anwar Hossain, Joniack, Good Father, Wendy, udn, DHAVID TAH HILLAH SAPUTRA, kliwir art, HNTRY, Omah Icon, Eko Purnomo, Arkinasi, WiStudio, Aman, Putri Creative, Lewis K-T, Noah Camp, Marcus DeClarke, nakals, Mohamed Mb, Baim Icon

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。

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