

インフレ動向、中央銀行、地政学が市場を動かす

ここ数週間で、中央銀行の政策やインフレ動向に加え、国内政治や国際関係への影響も金融市場や経済の方向性を決定する重要な要素であることが確認された。市場の動きを見ると、米国のインフレ率の鈍化と経済の力強さを示す、相反する労働統計でFEDの利下げへの期待が変化していることがわかる。インフレ率の低下は中央銀行の意思決定にとって極めて重要だと考えている。加えて、以下のようなテーマが市場を動かすであろう：

- **スピードの異なる経済成長**：アムンディは、主に新興国の修正に基づき、今年の世界経済成長見通しを若干上方修正した。一方、米国の労働市場は、経済の大きな部分を占める消費が徐々に減速することを示唆している。欧州の経済活動は内需と実質所得によって支えられる見込みだ。
- **米国のデシインフレは継続**：米国のコア・サービス・インフレの最近の低下はポジティブだが、高い粘着性は若干ながら残るであろう。このような状況を踏まえ、アムンディは2024年と2025年のヘッドラインCPI予想を3.3%、2.5%に引き上げた。FEDは個人消費支出インフレの2024年予測も上方修正した。
- **同時ではない中央銀行の動き**：欧州の中銀（ECB、スイス国立銀行）はすでに利下げを開始している。米国でもインフレ率は低下しているため、FEDとの乖離は長くは続かないであろう。加えて、他の中央銀行もFEDから大きく管理した決定を下すことはないと考えている。
- **以前から強調している地政学の重要性**：現在、保護主義（例えば貿易関税）の台頭や政治的不確実性といったテーマが浮上している。トランプ氏が大統領になれば、米国とEUの関係が悪化し、中国との対立が続く可能性がある。

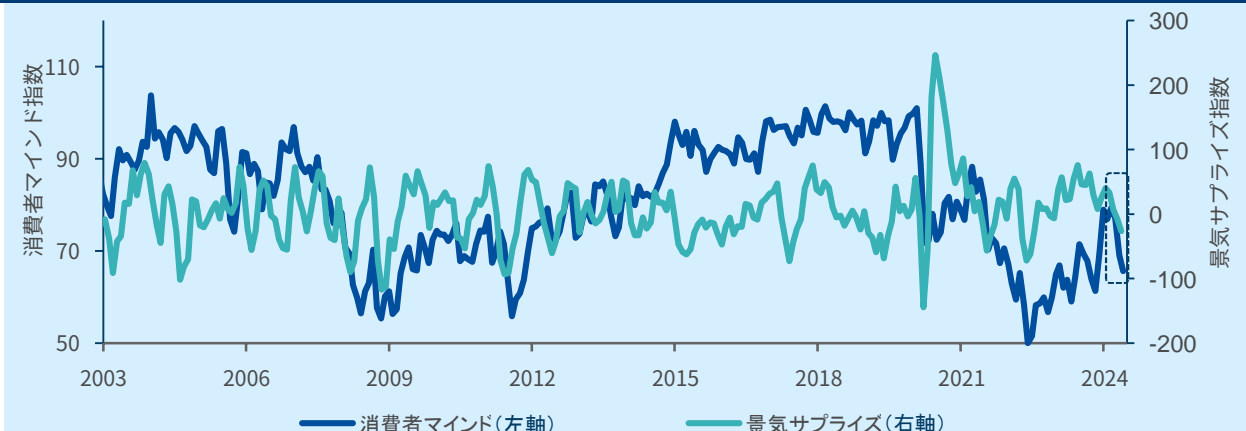


VINCENT
MORTIER
GROUP CIO



MATTEO
GERMANO
DEPUTY GROUP CIO

米国消費者の低迷は経済に影響する見込み



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6月26日現在、米国景気サプライズ指数が0を下回る数値は、経済データが予想より悪かったことを意味し、0を上回る数値は予想より良かったことを意味する。

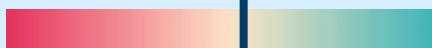
景気サイクル後期の環境にある今、アムンディは以下のように考えている：

- 経済見通しは比較的堅調だが、リスク資産の一部のバリュエーションは割高。したがって株式全体でややポジティブな見方を継続。ただし、先進国株式についてはスタンスを若干引き下げた。この分野の一部ではプロテクションの構築を検討すべきと考える。債券では、米国のデュレーションと欧州中核国国債にポジティブな一方、日本には慎重なスタンスを維持している。クレジットでは、アムンディはEUの投資適格債を選好しているが、新興国の経済成長が堅調な中、新興国債券のキャリアは良好と考えている。その他の重要な要因は、中央銀行とそのインフレに対するスタンスである。豪州中央銀行が比較的タカ派的であることは、豪ドル/米ドルの支援材料になると考える。しかし、英ポンド対ユーロについては慎重ではなくなっている。
- 物価上昇圧力が低下し、利下げも期待できるため、アクティブなアプローチをとる中での債券のデュレーションに対するポジティブなスタンスの継続が可能であることが確認されている。米国の、特にイールドカーブの短期部分についてはポジティブである。また、エージェンシー債やクオリティの高い社債は選好するが、長期金利が上昇するなか、クオリティの低い社債は高い金利負担に苦しむ可能性があると考え。欧州では、デュレーションについては中立だが、ECBが緩和方針を継続していることから、今後はポジティブな時期に入ると判断している。英国のデュレーションにもポジティブだが、これとは対照的に、日本には慎重である。EUの投資適格債のバリュエーションは魅力的なため、アムンディはポジティブな見方を維持しているが、ハイイールド債については引き続きネガティブである。
- 株式：AIを材料に株価が上昇した多くの米国企業にとって、実際に恩恵が享受できるまでには時間がかかるだろう。したがって、バリュエーションが高いハイテク企業やメガ・キャップには慎重であり、持続的な利益成長を実現できる優良企業やバリュー・ビジネスを選好する。欧州では、企業のマージン維持能力を注視している。アムンディのスタンスは、生活必需品とヘルスケアにはポジティブだが、ITには慎重という形でバランスを取っている。
- 新興国市場：米国金利の低下、コモディティ価格の上昇、新興国経済の成長が見込まれることから、世界的なマクロ環境はキャリアや新興国債券の支援材料となっている。先進国が緩和サイクルに入ってきたことは、より利回りが高い資産を探索するドライバーとなる可能性がある。アムンディは現地通貨建てよりもハード・カレンシー建てを選好する。国別では、インドとメキシコを選好する。株式では、韓国、UAE、インドネシアなど、力強い成長が見込まれる国を選好する。

経済環境は改善しつつあるが、その多くはすでに資産価格に反映されている。従って、リスク資産に対しては引き続き、若干ポジティブ程度の見方を続けている。

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ポジティブで、業績見通しは妥当だが、バリュエーションは高い。このため、リスクスタンスに変更はない。

対前月での変更

- クロスアセット：英国株へのポジティブ度を引き下げ、ポンド対ユーロへの慎重さも取り下げ
- 先進国株式にプロテクションの余地

総合的なリスク・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ヵ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

今年の米国労働市場はどのように変化すると見ているか？

労働市場でリバランシングが見られるが、そのシグナルはまちまちで、時には相反するデータも出てきている。雇用者数と時給に関する最新のデータは底堅いものだったが、失業率は5月に4.0%に上昇した。この水準の高さは2022年1月以来となる。アムンディは、データは全体的には労働市場の緩やかな軟化を示唆しているものの、急速な悪化を示しているわけではないとアムンディは考えている。このことは、今年後半には消費の伸びがより顕著に鈍化し、全体的な経済成長に影響を及ぼす可能性が高いことを示唆している。

投資への示唆

- 株式：米国の成長株には慎重、均等配分、クオリティ、バリューにはポジティブ

2

FEDとECBの金融政策の見通しは？

直近においても労働市場はマイルドながらも力強さを維持しているため、FEDは6月の利下げを見送った。しかし、インフレ率が徐々に低下する中、最終的には、FEDは今年中に2回、合計50bpsの利下げを実施するだろうとアムンディは考えている。一方、ECBは、FEDより先に5年ぶりの利下げを実施し、利下げサイクルに入った。ECBはサービス・インフレと賃金上昇圧力が収束しつつあるとの確信を得たため、今年中に、さらに3回の利下げを実施すると思われる。英国では、イングランド銀行が8月から利下げを開始し、年内で合計4回の利下げを実施する可能性が高いと考えている。

投資への示唆

- デュレーション：米国と英国のデュレーションにはややポジティブ、欧州中核国のデュレーションは概ね中立

3

米欧中の当面の関係について、どう考えているか？

11月の米国大統領選の結果にかかわらず、米中対立は続くと考えている。バイデンにしても、トランプにしても、中国との競合を継続する可能性が高い。特に、EUも含め、国際関係において対立的なアプローチとるトランプのスタンスを考慮すると、EUは、その主要な貿易相手国である中国を疎外しないよう注意するであろう。新欧州委員会は、対米・対中関係のバランスを取るという難しい課題に直面することになる。インドでは、3回連続で国民民主同盟の政権が樹立された。財政政策と政府支出には警戒が必要だが、堅調な経済成長が見込まれる。

投資への示唆

- 中国株に対してはほぼ中立
- インド株にはポジティブ

物価上昇圧力が弱まる環境では、ECBなどの中銀は政策金利を引き下げを続けるであろうが、そのタイミングは各国・地域の動きによって異なる可能性がある。

MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI
INVESTMENT
INSTITUTE



マルチアセット

センチメントは良好だが、プロテクションも必要

米国経済が底堅く推移し、企業業績もそこそこ好調なことから、リスク資産に対するセンチメントはポジティブである。しかし、労働市場には若干ながら弱さが見られ、基盤が脆弱な企業は高い資金調達コストにさらされている。この状況は、リスク資産にとってややポジティブな環境であることを意味している。しかし、行き過ぎとみられる状況が蓄積されつつあり、インフレのボラティリティが再燃する可能性があることから、投資家は先進国市場株式におけるいくつかの分野においては何らかの安全策を講じるべきである。

先進国株式では、リスク管理の観点から英国に対するポジティブ・スタンスを引き下げた。しかし、英国株はディフェンシブ株とバリュー株において恩恵を受けるだろうと考えている。また、堅調な収益ストーリーと緩やかな経済成長を背景に、米国と欧州の小型株についてもそれぞれポジティブを維持する。金利は高水準にあるため、中央銀行の緩和サイクルが進むにつれて、株式は恩恵を受けるだろう。新興国の優位性は、アジア各国の個別の成長ストーリーやメキシコに支えられている。

米国債、および米国とカナダのイールドカーブのスティープ化についてもポジティブなスタンスを維持する。インフレ率はFEDの目標を上回っているとはいえ、低下が継続しており、家計消費の軟化も米国の成長に影響することになる。アムンディは、欧州にもポジティブである。ECBは利下げサイクルを開始し、インフレが冷え込む中、経済を刺激するために利下げ路線を継続するだろう。イタリア国債も魅力的な利回りを提供している。しかし、日本国債については慎重であり、日銀のハト派的な姿勢についても警戒感をもって見ている。

EUの投資適格債は堅調なキャリーだけではなく、力強いファンダメンタルズも示している。この状況は、利回りが魅力的な新興国国債にも当てはまり、先進国の潜在的な利下げは、利回りを他の資産で求める動きを強めることになろう。当面はドル高が予想されるが、選別的な見方を継続している。

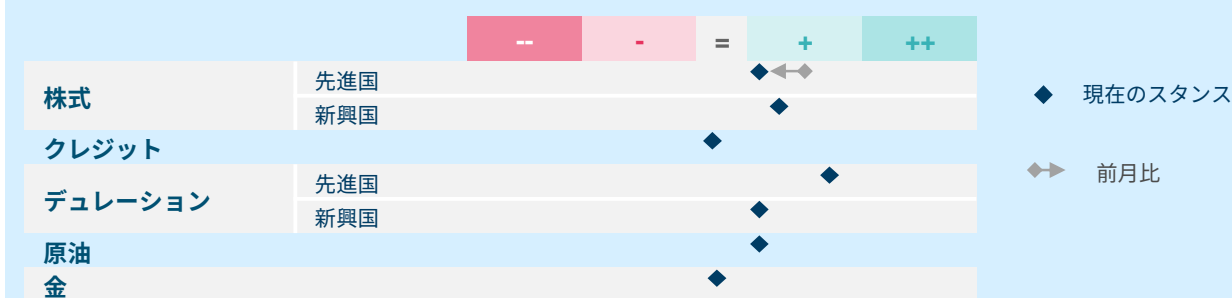
為替市場においては、現在、対台湾ドルでの豪ドルをポジティブに見ている。豪ドルは比較的タカ派的な中央銀行と中国の経済成長に支えられる見込みだ。対ユーロでのブラジル・リアル、対スイスでのインド・ルピーも良いキャリーを提供している。対ユーロでの英ポンドについては、最近の動きを受けて、今までの慎重な見方は取り下げた。FEDはなかなか利下げに踏み切らないため、対スウェーデン、および、対スイスでの米ドルにはポジティブな見方を維持している。マルチ・アセットにおける最後の観点として、米国のデュレーションと米英株式のプロテクションという形でポートフォリオの安全策を探っている。同時に、原油が地政学的緊張に対する良いヘッジであることに変わりはない。

リスク資産にはややポジティブな見方を維持するが、英国株へのスタンスを引き下げるとともに、株式の一部にはヘッジの可能性も検討。

FRANCESCO
SANDRINI
HEAD OF MULTI-ASSET
STRATEGIES

JOHN
O'TOOLE
HEAD OF MULTI-ASSET
INVESTMENT
SOLUTIONS

アムンディ・クロスアセット見通し



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、この表は、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き、3ヶ月から6ヶ月の期間でクロスアセット評価を行ったものである。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

中銀間のスタンスの乖離は長くは続かないだろう

インフレ率の鈍化は、年初のデータがデysinフレの流れの中での一時的な異常値であった可能性を示唆している。このため市場の利回りは低下したが、FEDは依然慎重で、利下げを急いではいないようである。FEDは、その意思決定に際しては、経済活動の鈍化や雇用統計、そして、サービス・インフレにとって重要な賃金の伸びも考慮すると思われる。現在の金利水準が経済にとって厳し過ぎると思われるため、FEDも最終的には利下げに踏み切るであろう。従って、すでに欧州中銀が緩和サイクルに入った中で、国債は、戦略的、長期的視点から良好な価値を提供すると思われる。全体的として、米英のデュレーションでのアクティブ・アプローチにはチャンスがあると考えられる。また、選別する必要はあるものの、利回りを高める観点からは先進国国債や新興国債券が魅力的である。

グローバル&欧州債券

- インフレが鈍化する中、英国債は魅力的に見えるが、欧州中核国国債は今のところ中立に近い。ただし、近い将来、欧州に対するスタンスが変わる可能性があると考えている。
- 日本国債には慎重だが、継続的に確認している。
- EUの投資適格債はキャリアもクオリティも高く、金融と劣後債を選好する。一方、ハイイールド債には全体的に慎重であるが、非シクリカルなセグメントにおけるBB格のクレジットにはバリューがある。

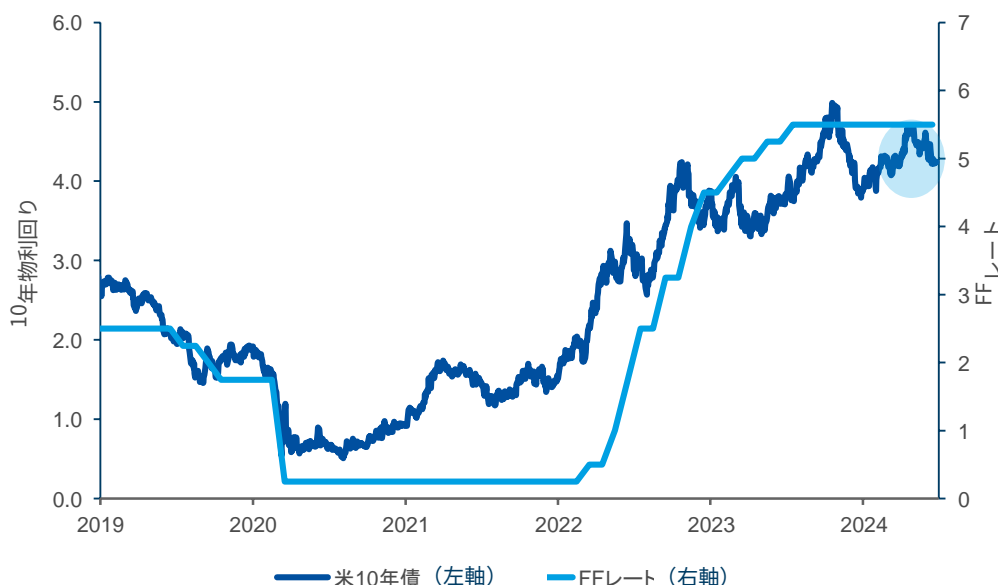
米国債券

- アムンディは、利回りの動きに支えられた、デュレーション・リスクをより多くとる戦略（カーブの短中期部分）を継続している。
- アムンディは投資適格の金融債を選好しているが、クオリティの高い投資適格債へのシフトを検討する動きが出る可能性がある。さらに価格が上昇すれば、割高なセグメントを選択的に見直す必要がある可能性がある。
- エージェンシーMBSは他のセクターに比べ魅力的で、流動性も高い。

新興国債券

- マクロ環境が新興国国債をサポートしている。FEDが利下げを開始すれば、新興国での利回り探索が恩恵を受ける可能性がある。
- 一般的には、実質利回りの高い国を選好すること、そして、投資対象の厳選が重要であると考えている。
- たとえば、選挙は意外な結果となったが、債券市場と通貨のボラティリティが低いインドを選好している。
- ラテンアメリカでは、メキシコ国債が中銀の利下げによって利益を得るだろう。

FED、金利を当面据え置き



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6月26日現在。

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

**YERLAN
SYZDYKOV**
GLOBAL HEAD OF
EMERGING MARKETS

**MARCO
PIRONDINI**
CIO OF US
INVESTMENT
MANAGEMENT

株式

銘柄選定：頑健なバランスシートと価格決定力を狙う

米国市場は、人工知能（AI）が企業やマクロ・レベルでの収益を増加させるとの期待から、最近、過去最高値を更新した。しかし、今後5年から10年の間にAIが経済全体の収益を押し上げるかどうかという点には大きな疑問が残る。欧州では、政治的なニュースの流れが安定する中、株式市場は下落から部分的な回復に移行した。今後を展望すると、市場は潜在的な生産性の向上と経済活動の回復の大部分を、すでに織り込んでいると思われる。したがって、米国であれ、グローバルであれ、次の株式の上昇局面が、単にマルチプルの上昇、あるいは、金利低下によってもたらされるとは考えにくい。したがって、先進国市場でも新興国市場でも、収益成長の継続が可能な優良企業を見つけ、それを妥当なバリュエーションで購入することに重点を置いている。

欧州株式

- アムンディの見立てはバーベルのスタンスをとっている。
- バリュエーションが魅力的で、予想される収益の推移が好ましいディフェンシブな銘柄を評価している。
- 同時に、バランスシートが頑健で、エネルギー・トランジションや電化といった構造的テーマへのエクスポージャーを持つシクリカル銘柄も選好する。
- セクター・レベルでは、生活必需品とヘルスケアにはポジティブだが、テクノロジーには慎重なスタンスを継続。

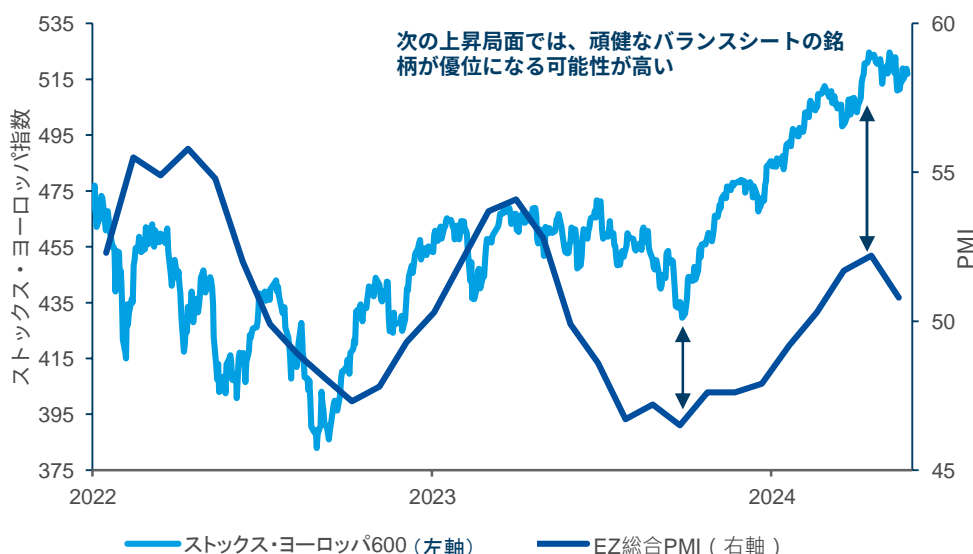
米国株式および
グローバル株式

- アムンディは、堅固なバランスシートと妥当なバリュエーションを持つセグメント・リーダーを発掘することに重点を置いている。ハイテク偏重の市場とは対照的に、均等配分のインデックスを選好する。
- 金融や銀行など、アムンディがポジティブと考えているセクターもある。また、これらのセクターはAIの過度な高揚のリスクを伴わない。
- アムンディはまた、クオリティの高い素材部門、米国のクオリティとバリューも選考している。

新興国株式

- 力強い経済成長を考えれば、新興国株を取り巻く環境は建設的とみている。加えて、新興国株はグリーン転換などいくつかのグローバル・テーマからも恩恵を受けるだろう。
- 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、内需と輸出を背景に長期的にうまくいく可能性が高い。
- ラテンアメリカでは、ブラジルのポジティブ（ただし、前月よりやや弱め）を維持するが、財政リスクは注視する。

見通しは改善しつつあるが、ラリーの継続にはさらなる材料が必要



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6月25日。EZ=ユーロ圏。

**BARRY
GLAVIN**
HEAD OF EQUITY
PLATFORM

**YERLAN
SYZDYKOV**
GLOBAL HEAD OF
EMERGING MARKETS

**MARCO
PIRODINI**
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

今月の注目ポイント

- **欧州株式**：欧州と英国については、やや力強い成長見通しと利下げ期待から、ややポジティブなスタンスを維持する。英国株は、依然、ディフェンシブな傾向が強く、配当利回りも高く、魅力的な株価水準が継続している。

株式とグローバル・ファクター

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 (除中国)					◆		モメンタム					◆	
インド					◆		高配当					◆	

債券および為替

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 ハイイールド 債			◆			
欧州周縁国					◆		欧州 投資適格債					◆	
英国					◆		欧州 ハイイールド債					◆	
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為替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



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.msicibarra.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 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.

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