

株式市場におけるローテーションと裾野の拡大が始まった

今年前半、米国メガキャップは、予想を上回る経済活動、AIの熱狂、高水準の収益に牽引され、米国の他のセグメントを大幅にアウトパフォームした。しかし、今後は、一直線での上昇ではなく、様々な複数の柱に支えられて、上昇の裾野が拡大すると見込んでいる。7月の消費者物価指数の発表で9月のFEDの利下げの可能性が高まり、最近、このローテーションの初期の兆候がいくつか現れてきたが、直近では半導体産業に対する規制への懸念も、この傾向を後押しした。このため、これまで取り残されてきた分野やセグメント（小型株、欧州、日本）に投資チャンスが広がっている。業績予想と同時に下記のようなテーマも重要となろう：

- **米国では年後半、緩やかな景気減速が予想される。** 経済指標とサーベイ調査は、今後の減速を示唆している。この減速は、主に、労働市場のリバランス、消費の低迷、富裕層と低所得層の消費者間の二極化を特徴とするものになるだろう。
- **金融政策を誤る余地はほとんどない。** 利下げは、早過ぎれば、後にインフレが再燃する危険性を高め、遅過ぎれば、将来、より急激な利下げが必要となる可能性につながる。したがって、FED、ECB、BOE等の中央銀行は忍耐強く、政策決定のペースとなる新たなデータを注視しており、このことはディスインフレーションの経路をより確実にしている。
- **緩和的財政と高水準の政府債務は金利に影響する。** 米国で、どちらが大統領になっても財政は拡張的となる可能性が高い。選挙が近づくにつれて、長期的に見て、財政赤字が、借入コストに、どのような影響を与えるかについての懸念が高まることとなるだろう。自給自足と国内経済成長を促進するため、欧州は域内への投資を増やす必要に迫られる可能性がある。

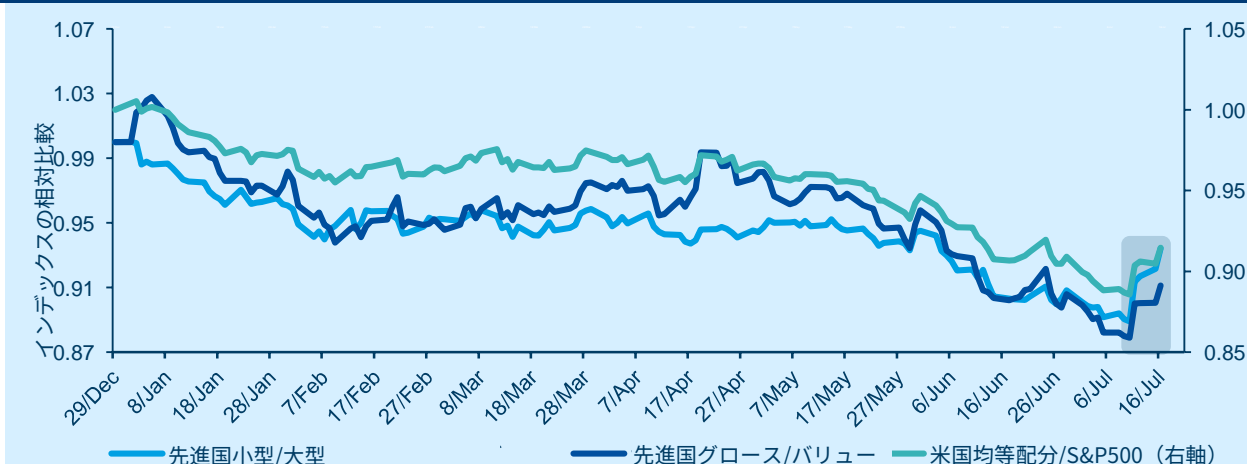


VINCENT MORTIER
GROUP CIO



MATTEO GERMANO
DEPUTY GROUP CIO

利下げと業績予想がラリー拡大継続のカギとなる



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、2024年7月16日現在。MSCI、S&P500、S&P均等配分指数

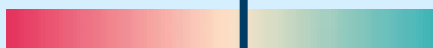
基本に立ち返り、バリュエーションを意識し、規律を守ることが不可欠だと考える。市場には行き過ぎた部分もあり、引き金（成長率の低下、流動性危機、業績への失望）が引かれれば、急激かつ急速に調整が進む可能性がある。したがって、バリュエーションが割高な銘柄と、持続的成長の可能性を示す銘柄を区別すべきである。以下では、4つの主要分野における投資見通しを説明する：

- **クロスアセット**：米国の選挙と追加財政支出をめぐるリスクは、中・長期債の利回りに影響する可能性がある。したがって、米欧の債券のデュレーションには引き続きポジティブだが、そのスタンスは若干調整した。メキシコで新たな政治指導者が誕生した後、アムンディはメキシコ債券の見通しを引き下げたが、新興国債券については全体的にややポジティブである。株式については、市場間の乖離がますます顕著になってきており、日本についてはポジティブなスタンスに転じている。米国、欧州の小型株、英国については引き続き小幅にポジティブだが、英国国内経済の改善を好感して見方を微調整した。最後に、地政学的緊張と継続的な需要に基づき、金に対してはポジティブなスタンスとした。
- **債券**：米国と欧州のインフレ指標は利下げを支持する内容であるため、米英国債に対してはポジティブなスタンスを維持する。欧州中核国国債については、ややポジティブだが、アクティブなスタンスも維持している。日本については、日銀のコミュニケーションに注視しており、現在は中立に近い。インフレ連動債も長期的なバリューを提供している。クレジットでは引き続き「クオリティ」を重視し、欧米ではハイイールド債よりも投資適格債を引き続き選好する。EUの投資適格債についてはややポジティブだが、タクティカルな市場の動きを考慮し、この見方を弱めている。
- **株式**：米国の複数のセグメントは割高だが、バリュエーション調整が起きるにはカタリストが必要である。したがって、このような割高なセグメントには慎重な姿勢を維持し、代わりに米国均等配分、バリュー、クオリティを選好する。欧州では、ディフェンシブ銘柄と、エネルギー・トランジションやエレクトリフィケーション等のメガトレンドに連動する優良景気循環銘柄の両方を選好するバーベル・アプローチを維持する。
- **新興国市場**：新興国市場の見通しは、健全な内需とFEDのピボットによってサポートされている。しかし、地政学的なリスクも含め、個々のリスクを精査し、厳選する。特に、ハード・カレンシー債と現地通貨建て債券、それにインドやブラジルのような魅力的な実質利回りを提供する国の債券を選好している。株式では、韓国、インド、ブラジル、南アフリカを選好する。

「FEDの利下げや業績改善を背景としたラリーの拡大により、以前は軽視されていたセグメントが復活する可能性がある。」

全体的なリスクセンチメント

リスクオフ リスクオン



ややリスクオンのスタンスで、上昇から取り残され、今後の業績見通しの改善から恩恵を受けそうな市場セグメントを探る。

対前月での変更

- **クロスアセット**：日本株はポジティブ、英国は若干調整
- **債券**：EU中核国国債にはややポジティブ、日本のデュレーションの見通しを引き上げ
- **為替**：ポンドにポジティブ

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7月17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

英国、フランスの政治は経済にどのように影響するか？

英国は、労働党が強力な支持を得たことで、政治的安定の恩恵を受ける見込みだ。しかし、大規模な財政刺激策を講じる余地はなく、新政権もそれを認めているようだ。公共サービスが疲弊し、生産性が低下しているため、小規模であれば、景気刺激策が実施される可能性がある。フランスでは選挙結果を受けて国債利回りが低下したが、市場は現在、空転している議会がどうなるかを注視している。当面の成長率とインフレ率の見通しに変更はない。フランスは欧州委員会のルールに基づく中期的な財政健全化義務に直面しているため、大規模な財政出動による需要喚起の余地は限定的と考える。

投資への示唆

- 英国：バリュエーションが割安なため、株式にポジティブ、ディフェンシブ・プレイで、英国債と対米ドルでのボンドにポジティブ

2

FEDとECBの政策の乖離の理由は？

FEDとECBの政策の乖離は一時的なもので、成長とデフレのペースのわずかな違いと経済背景の違いを反映しているに過ぎないと考えている。米国の経済成長は短期的には潜在成長率まで「減速」するであろうが、欧州では潜在成長率に向かって「収束」しつつある。加えて、欧州の内需は、まだ、パンデミック前のトレンドを下回っている。したがって、政策金利が、まだ、過度に抑制的であることを考えると、ECBでは積極的に利下げを行うインセンティブがより強まっている。一方、インフレ率が目標の2%に戻れば、FEDは利下げに踏み切るだろう。したがって、米ドルの上昇は限定的なものになる見込みだ。

投資への示唆

- デューレーション：米国およびEU中核国の国債にはポジティブ
- 2024年第4四半期の対米ドルでのユーロの目標は1.12

3

中国と最近の第3回全人代についてどう考えるか？

中国の内需は、依然、脆弱だが、輸出は堅調だ。米国は中国の主要輸出先であり、地政学的な競争相手でもある。したがって、中国には輸出を多角化、多様化させる強いインセンティブがあるが、これを実行するのは容易ではない。国内を見ると、共産党は最近第3回全人代を終了し、近代化、持続可能で質の高い発展、高価値製造と技術への注力を改めて強調した。政府は大規模な景気刺激策という過去の過ちを繰り返さないだろう。むしろ、短期的な変動を受け入れることで、より安定した長期的成長への道を開くことができるだろう。

投資への示唆

- 中国株と国債には中立

「経済成長、労働市場、消費といったマクロ・データは、中央銀行の利下げ決定に影響を与える重要な変数である。これらに変動があれば、政策決定のタイミングに影響する可能性がある。」

**MONICA
DEFEND**
HEAD OF AMUNDI
INVESTMENT
INSTITUTE



マルチアセット

リスク・オンを維持しつつも、十分に分散

米国の経済活動の減速は、労働市場のリバランスと消費の低迷を反映している。同時に、米国の財政赤字にも、ますます注目が集まってきている。欧州の経済成長は、まだ若干脆弱ではあるものの、年内には潜在成長率に近づくと同様と予想される。経済環境に、このような違いがあるため、リスク資産に対してややポジティブなスタンスを取るものの、リスクは分散すべきであろう。構造的な観点から見ると、財政赤字や地政学的緊張が高まる時代には、金などポートフォリオの安定への寄与が期待できる資産への投資も考慮すべきである。

アムンディは株式にはポジティブで、日本の見通しもわずかながら引き上げ、先進国株式市場の見通しを改善した。日本では、コーポレート・ガバナンスの改善と自社株買いの可能性が確認されており、これが市場を下支えする可能性がある。また、米国、欧州小型株、英国にもポジティブである。同時に、より良好な国内経済環境、収益成長ポテンシャル、魅力的なバリュエーションを考慮し、英国株へのポジティブな見通しを中小型株へも拡大した。新興国市場では、インドや韓国など厳選した国々のポジティブな見方を維持している。

債券では、デュレーションに全体的にポジティブだが、米国については、財政政策をめぐるリスクと分散投資の強化を考慮し、見方を若干引き下げた。一方、ECBによる利下げを、市場が、まだ、十分に織り込んでいないと考えられるため、欧州中核国国債に対するポジティブな見方を強めた。また、イタリア国債にも、引き続き妙味があると考え、日本国債は、インフレと日銀のハト派的スタンスの後退から圧力を受けると考えている。

新興国債券全般には引き続きチャンスがあると考え、メキシコについては、クラウディア・シェインバウム氏の地滑りの勝利後の極端な改革と権力集中に関連するリスクがあると見て、政策を注視している。先進国クレジット市場では、EUの投資適格債のファンダメンタルズは引き続き健全であると考えている。

アムンディは、米ドルが優れた分散投資先であると継続的に考えており、短期的には対G10通貨での米ドルをポジティブに見ている。コモディティでは、第4四半期のOPECの増産・供給計画を考慮すると、原油に大幅な上昇を見込む余地はなからう。しかし、金は、地政学的リスクと中央銀行の需要による下支えがあるため、ポジティブに転じている。

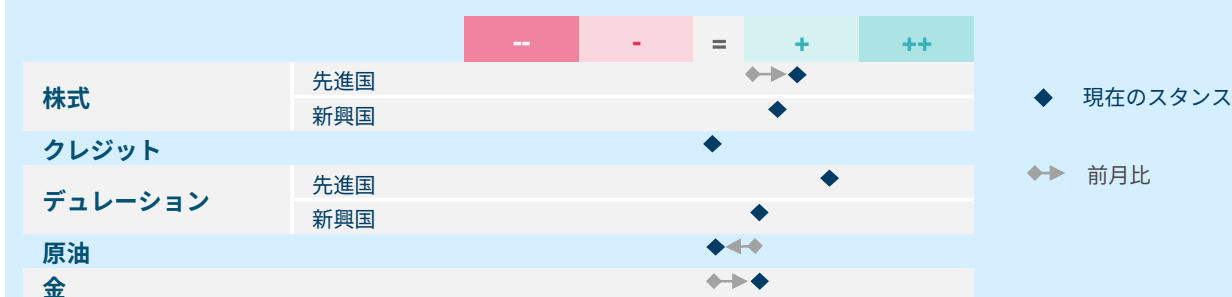
最後に、米国のデュレーションと、米国や英国など先進国株式の一部に対して、ポートフォリオ・プロテクションを検討すべきだと考える。

FRANCESCO SANDRINI
HEAD OF MULTI-ASSET STRATEGIES

JOHN O'TOOLE
HEAD OF MULTI-ASSET INVESTMENT SOLUTIONS

「米国で共和党が選挙に勝利した場合、財政支出が過剰になるリスクが緩和されることを考慮し、デュレーションではEUを選好するスタンスに調整した。」

アムンディ・クロスアセット見通し



出典：アムンディ、この表は、2024年7月17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ます。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=-.マイナスイ金利政策、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

FED、緩和政策に自信を深める

物価上昇圧力の低下とともに米国経済がシフトダウンしていることは、FEDが今後、ピボットに向かうことを示唆している。同様に、欧州のインフレ率も低下しているが、コア・インフレやサービス・インフレなど、一部の構成要素には、依然、高い粘着性が残っている。したがって、中央銀行は利下げ方向にあるように見えるが、インフレ率や経済の回復力に変動があれば、我慢強く待つ姿勢を継続する可能性もある。財政面では、財政赤字が国債の長期保有プレミアムの重要な決定要因となろう。米国と欧州の巨額の財政赤字、地政学的緊張のリスク、貿易関税や貿易障壁（これらはインフレを引き起こす）のリスクを考慮すると、中期的な展望に立つにはアクティブな姿勢が不可欠であると考え。先進国市場にも、新興国市場にも投資機会があるが、国債でも、社債でも銘柄は厳選を要する。

グローバル&欧州債券

- EU中核国債のデュレーションを戦略的にポジティブに捉えるタイミングであるが、インフレのボラティリティを考慮し、柔軟に調整する姿勢も継続する。英国債とインフレ連動債に対してもポジティブ。
- 日本は、戦術的には中立方向に向かっているが、長期的には慎重な姿勢を崩していない。
- クレジットでは、EUの投資適格債のクオリティの高さに期待する。しかし、ハイイールド債セクターでは、BB格の債券にバリューがあるとはいえ、主に消費者セクターと不動産セクターに慎重である。

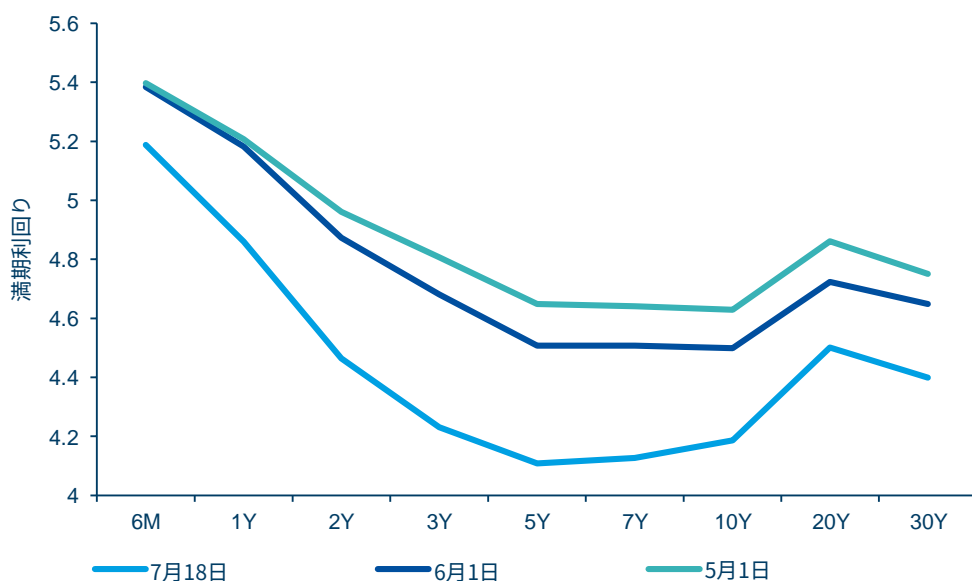
米国債券

- 景気のソフトランディングと質への逃避が懸念されるなか、アムンディは米国債とインフレ連動債にポジティブで、かつ、アクティブな姿勢を維持している。
- イールドカーブのスティープ化の見方を継続、カーブの短中期部分に魅力的なバリューがあると考えている。
- クレジット市場では、ハイイールド債や金融よりも投資適格債を選好、クオリティへのバイアスを強めている。
- 証券化クレジットは魅力的だが、住宅市場を注視している。

新興国債券

- 内需の堅調な見通しとFEDによる緩和の可能性は、新興国債券にとってポジティブである。アムンディは選別的姿勢を維持し、特定のストーリーを選好する。
- インドには長期的な可能性があり、ブラジルのキャリーは魅力的だ。しかし、ブラジルの財政リスクと、ラテンアメリカ諸国が米国や中国との関係をどのようにバランスさせるかを注視している。
- アムンディはハイイールド債を選好するとともに、トルコ、エジプト、ウズベキスタンといった低ベータの国も選好する。

インフレ率の低下による米国国債のイールドカーブの低下



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7月18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

ローテーションの継続に不可欠な収益回復力

株式市場は、主に、利下げ期待、政治、経済のモメンタムによって動いている。FEDは、インフレ率の鈍化、最近の跛行性の高い経済データ、労働市場の弱体化などを理由に利下げに踏み切ると予想されており、景気減速というアムンディの見方を裏付けている。にもかかわらず、米大型株は利下げ期待に後押しされ、「悪いニュースは市場にとって好材料」というシナリオに従って堅調さを維持している。しかし、ローテーションの兆しが見え始めている。このローテーションが続くためには、決算発表が重要である。メガキャップの収益成長はおそらくピークに達する一方で、他のセグメントの収益が回復する時期に来ていると考えている。地政学もハイテク株に対するセンチメントに影響を与える可能性がある。このため、米国バリュー株、欧州株、英国株、新興国市場株に投資機会が広がる可能性がある。

欧州株式

- アムンディは、魅力的なバリュエーションと強固なバランスシートに基づき、生活必需品とヘルスケア・セクターにポジティブである。また、強固な資本を有し、市場予想を上回る収益成長を遂げている銀行セクターもポジティブに見ている。
- グリーン・トランジションとAIに関連する資本財セクター（電気機器）の見通しも引き上げた。
- 競争が激しく、価格決定力がない銘柄やセクターに利益への警戒感が出てきている。したがって、アムンディはクオリティ・バイアスを継続している。

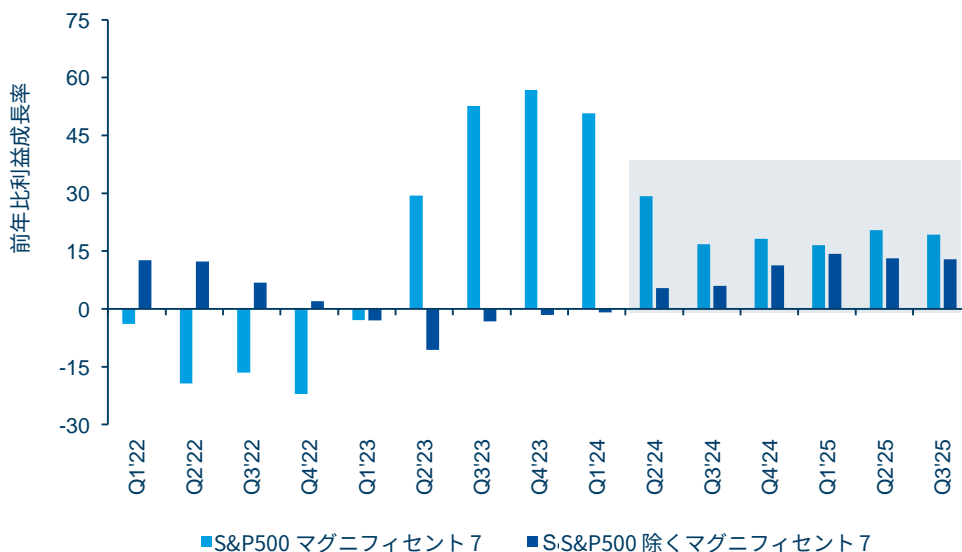
米国株式およびグローバル株式

- 米国のメガキャップのバリュエーションは劇的に上昇したが、6月のCPI発表後に変化の兆しが見えてきた。
- アムンディは時価総額加重型のインデックスには慎重で、均等配分型のアプローチを選好する。持続可能な収益をもたらすことのできるバリューのある優良企業を評価する。
- 長期的視点においては、財政赤字の悪化や政府債務の増加による企業の資金調達コストの上昇圧力に注意している。

新興国株式

- 新興国企業は特に年後半に収益が回復する可能性が高い。バリュエーションは高いが、長期的には韓国とインドに注目している。
- 新連立政権後の南アフリカとブラジルについては、ややポジティブな見方をしていいる。
- より広範には、（11月の選挙後の）米国との地政学的緊張が中国株や他の新興国にどのような影響を与えるかを精査している。

マグニフィセント7以外の銘柄の収益拡大がローテーションに有利に働く可能性



BARRY GLAVIN
HEAD OF EQUITY PLATFORM

YERLAN SYZDYKOV
GLOBAL HEAD OF EMERGING MARKETS

MARCO PIRONDINI
CIO OF US INVESTMENT MANAGEMENT

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7月18日。外部予測は2024年第2四半期から。

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

- **EU中核国債**：インフレ率が低下し、ECBが利下げに踏み切るなか、経済環境が悪化した場合に一定のクッションとなるコア国債へのポジティブな見方を徐々に強めていく時期である。
- **英ポンド**：BOEの金利決定に影響を与える可能性のある安定した経済見通しを考慮し、ややポジティブに変更

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7月17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



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.msibarra.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 25 July 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:** 25 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