

## アセット・アロケーションの視点: 2025 年 2 月

ニューヨーク・ライフ・インベストメント・マネジメント (NYLIM)

以下は、後半に続く英語原文の日本語翻訳です。翻訳にあたっては誤りのないよう最善を尽くしておりますが、万が一英語原文と内容に齟齬があった場合には英語原文が優先しますことをご了承ください。

### 経済と市場

- FRBによる緩和サイクルの継続は、過去水準を上回るGDP、好調な雇用者数、緩やかなインフレの数値といった力強い経済データと相まって、2025年の米国経済における弊社の前向きな見通しを支えている。
- 長期にわたる米国の金利高から、欧州の金利正常化のスピードが速まった。弊社の投資家は、この金利差は欧州市場の投資機会の流れを改善し、今年の成長率を1.0%近くまで押し上げる可能性があると考えている。
- 一方で、日米金利差は依然として大きく、引き続き円安トレンドに寄与している。日銀が1月会合で利上げを決定したことで、この金利差は0.25%縮まり、その結果、若干の円高が進んだ。
- 今後の日銀の動向として、米国の政策による為替相場への影響、関税政策の影響、国内の春闘に向けた賃上げ交渉を注視しながら、金融政策の正常化を慎重に進めていくと思われる。
- 弊社は、日銀が1米ドルあたり140~145円程度の円高水準を中期的なターゲットにしていると考えている。

### アセット・アロケーションの見解: プライベート市場の転換点に挑む

- プライベート市場は、2年間にわたる流動性とエグジットの低迷期を経て、転換期を迎えている。弊社は、以下4点の転機が同時に訪れることで、プライベート市場へのアロケーションにおいて世代を超えた機会が生まれると見ている。
- まず、プライベート市場の活動が最も活発な米国と欧州では金利が低下しており、プライベート市場投資の「スイート・スポット」が形成されている。金利低下により投資家心理と借手の状況が改善している一方で、金利水準は依然高く、魅力的なリターン創出の可能性はある。こうした状況は、プライベート・デットとエクイティが同時に好調なパフォーマンスを上げられる環境を生み出していると考えている。
- 第二に、投資案件の流れが戻りつつある。流動性におけるスポンサーへの圧力、景況感の改善、スプレッド格差の改善により、より多くのエグジット機会が生まれている。よって、2025年に新たな資本が投下される強力な機会が見込まれる。
- 第三に、プライベート市場への投資は成長し、一般化しつつある。近年の金利上昇にもかかわらず、機関投資家による同市場への投資は拡大しており、現在は個人投資家の関心も高まっている。こうした動向により、ミドル市場やロウアー・ミドル市場を投資対象とする大型ファンドやメガ・ファンドの資金調達が増加傾向が持続し、同ユニバースへの資金分配の機会を生み出すとみる。

- 最後に、世界的な主要トレンドであるサプライチェーン、電化の加速、デジタル化は、資本集約的な経済モデルを促進し、投資家にとって建設的な中期の見通しに繋がるとみる。

## 英語原文

### **Asset Allocation Perspective: February 2025**

*New York Life Investment Management (NYLIM)*

#### **The economy & markets**

- The continuation of the U.S. Federal Reserve's easing cycle, paired with strong economic data seen in above-trend GDP, strong payrolls, and moderate inflation figures, supports our constructive outlook for the U.S. economy as we look to the new year.
- "Stickier" U.S. interest rates relative to Europe have resulted in a faster rate normalization process in Europe. Our investors see this interest rate differential as improving deal flow in European markets, potentially supporting growth near 1.0% this year.
- That said, the interest rate differential between the U.S. and Japan remains elevated, contributing to the ongoing weakening trend in the Yen. The Bank of Japan (BOJ)'s choice to raise interest rates in January helped to close this differential by 0.25%, resulting in some modest yen appreciation.
- From here, we believe that monetary policy normalization will continue in a stop-and-start manner as the BOJ monitors the impact of U.S. policy on exchange rates, the spring wage negotiations, and the impact of any tariff policies.
- We believe the BOJ is targeting a stronger yen level in the medium term, likely around 140-145 yen per USD.

#### **Asset allocation views: tackling the turning point in private markets**

- After two years of low liquidity and exits, the private markets are experiencing a transition. We see four turning points taking place together, creating a generational opportunity in private markets allocation.
- First, interest rates are moving lower in the U.S. and Europe where private markets activity is strongest, creating a "sweet spot" for private markets investing. Lower rates have improved investor confidence and borrower conditions, but rate levels are still high enough to provide attractive income generation potential. We believe this creates an environment where private debt and equity can perform well at the same time.
- Second, deal flow is returning. Sponsor pressure for liquidity, improving business confidence, and improving bid-ask spreads are creating more exit opportunities. We believe this creates a strong opportunity for new capital deployed in 2025.
- Third, private markets allocation is growing and democratizing. Despite higher interest rates in recent years, institutional allocation to private markets has grown. Now, retail investor interest in private markets is growing too. We believe this may sustain the trend in which more fundraising goes to large and mega funds. This creates an opportunity to deploy capital in the middle market and lower middle market, who are the target opportunities for those funds.



- Finally, global megatrends related to supply chains, electrification, and digitization are driving a capital-intensive economic model. We believe this creates a constructive medium-term outlook for investors.

#### 情報開示:

当資料は、ある時点での市場環境についての意見・判断を示したものであり、今後変更される可能性があり、また、将来の事象を予想または将来の結果を保証するものではありません。当該情報について、特定のファンドまたは特定の発行体、証券に対する調査や投資助言として、読者が依拠しないようご注意ください。本文内で言及した戦略は、あくまでも説明または教育を目的としており、特定証券の売買または特定投資戦略の採用を推奨、提案、勧誘するものではありません。本文内で言及した戦略が効果的であるかを保証するものではありません。

当資料は、一般的な情報のみを含んでおり、個々の財務状況は考慮していません。当該情報について、投資判断の主要根拠として依拠しないようご注意ください。そして、個々の状況に応じて情報が妥当であるかを評価し、投資決定を行う前に金融の専門家と相談することを検討してください。

「ニューヨークライフ・インベストメンツ」はニューヨークライフ・インシュランス・カンパニー傘下の投資運用子会社のサービスマークであり、共通商号です。ニューヨークライフ・インベストメンツ内のブティック会社のプロダクトやサービスは、その提供が認められていない国・地域では提供されません。

当資料は、一般的な情報提供のみを目的としています。

当資料は、投資助言の提供、有価証券その他の金融商品の売買の勧誘、または運用戦略への参加の提案を意図するものではありません。

また、当資料は、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律または東京証券取引所が規定する上場に関する規則等に基づく開示書類または運用報告書ではありません。New York Life Investment Management Asia Limited (以下「当社」といいます。)およびその関係会社は、当資料に記載された情報についての正確性・完全性を表明または保証するものではありません。

当資料は、その配布または使用が認められていない国・地域にて提供することを意図したものではありません。

当資料は、機密情報を含み、お客様のみを提供する目的で作成されています。当社による事前の許可がない限り、当資料を配布、複製、転用することはできません。

New York Life Investment Management Asia Limited

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 2964 号

加入協会: 一般社団法人日本投資顧問業協会 / 一般社団法人第二種金融商品取引業協会