

アセットアロケーションの視点:2024年4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・市場

- 多くの世界経済圏、特に米国と日本ではインフレがしつこく続いている。物価上昇圧力と依然として堅調な労働市場を背景に、投資家は連邦準備制度理事会 (FRB) が今年利下げを実施できるかどうか疑問視している。我々は、FRB が年内に 3 回の利下げを行う計画を継続すると考えている。というのも、景気は依然好調とはいえ、金利上昇のストレスが中小企業や低所得者層の消費者に影響を及ぼし始めているからだ。
- 加えて、新たな移民関連データを見ると、米国の労働人口が以前想定されていたよりも増加していることを示唆している。このため、賃金の伸びの再上振れがないまま労働市場が力強い理由となっている可能性がある。またこれが、インフレが今日すぐに再加速することはないだろうという確信を FRB に与え、投資家の強気を助長している一因かもしれない。
- 日銀が金利をゼロ金利から上方修正した後、円高が進んでいない。円安は、日銀が緩和的な姿勢を維持し、政策を極めて緩やかにしか動かさないだろうという投資家の期待に反応したものだ我々は考える。円安は続く予想され、輸入物価上昇に寄与する可能性がある。
- 投資家の関心は米大統領選に向けられている。潜在的な市場への影響という点で、3 つの重要な争点が候補者間の違いを最も際立たせていると我々は考えている：政府の規模と支出の優先順位、国際競争と貿易、そして移民である。投資家は、市場やセクターへの影響という点で、両候補に類似点があることに気づいていないかもしれない。例えば、両候補とも大幅な財政赤字を維持する可能性が高く、歳出案は豊富だが、その財源案は脆弱である。また、両候補とも自国内での半導体生産を優先し、石油生産の確保を継続する可能性が高い。選挙シナリオに関するより具体的な情報については、お問い合わせください。

アセット・アロケーションの見解：インフレ耐性の構築

- サプライチェーンの再グローバル化、デジタル化（人工知能を含む）、世界的なエネルギー転換などの世界的なトレンドは、今後 5 年間の投資の増加を示唆している。こうしたトレンドの一部は、長期的な生産性を向上させ、結果インフレ率を低下させるかもしれないが、短期的には投資の急増により、多くの国でインフレ率が低下せず、ひいてはインフレ率の変動が大きくなる可能性があると考えている。



- インフレ率の上昇は、投資家の投資リターンに対する閾値が高くなることを意味する。そのため、当社は引き続きトータル・リターンを重視している。株式市場のバリュエーションが目覚ましく上昇し、中央銀行が今年後半に利下げを開始する可能性が高いことから、投資適格債、ハイ・イールド債、インフラ債などを含むクレジット資産クラスで株式に近いリスクを取ることで、高い金利を固定化し始めている。
- また、魅力的なバリュエーションと金利期待の変化により、米国と欧州の不動産にも、おそらくすぐ取り掛かる必要のある、世代を超えたチャンスがあると見ている。
- リスク許容度の高い投資家向けには、世界的な建設指向と持続的インフレを背景に、生産性の高い金属やコモディティの需要が高まる可能性もあると考える。これらの資産クラスは歴史的にボラティリティが高いが、こうしたアセットへの少額のアロケーションはインフレ関連の投資家の不安に対する興味深いヘッジになると考える。

英語原文

Asset Allocation Perspective: April 2024

New York Life Investment Management (NYLIM)

The economy & markets

- Inflation continues to be sticky in many global economies, especially the U.S. and Japan. Price pressures and a still-strong labor market have led investors to question whether the Federal Reserve can cut interest rates this year. We believe the Fed will continue with its plan to cut interest rates three times this year. This is because, though the economy is still strong, the stress of higher interest rates is beginning to impact smaller companies and low-income consumers.
- In addition, new immigration data suggests that the U.S. labor force is now larger than previously assumed. This may have contributed to recent labor market strength, without letting wage growth de-anchor again. This may also be part of what gives the Fed confidence that inflation may not re-accelerate today, contributing to investor bullishness.
- After the Bank of Japan made a meaningful change by moving interest rates above zero, the yen has not appreciated. We believe the weak yen is a reaction to investors' expectations the Bank of Japan will remain accommodative and move policy only very slowly. We expect yen weakness to persist, which may contribute to import-price inflation.
- Investors are turning their attention to the U.S. election. We believe that three key issues differentiate the candidates the most in terms of their potential market impact: government size and spending priorities, global competition and trade, and immigration. Investors may not be aware that the candidates have some similarities in terms of their market and sector impact. For example, both candidates are likely to maintain a large fiscal deficit; they both have ample spending ideas but flimsy proposals to fund the spending. Both candidates are also likely to prioritize local semiconductor production, and to continue securing oil production. Please reach out for more specific information on election scenarios.

Asset allocation views: building inflation resilience

- We think that global trends, including supply chain re-globalization, digitalization (including artificial intelligence), and the global energy transition, point to increased investment in the next 5 years. Though some of these trends may improve productivity in the long term, bringing inflation lower, we believe the surge in investment in the near term will result in sticky inflation in many countries, as well as more potential for inflation volatility.
- Higher inflation means that investors have a higher threshold for investment returns. We remain highly focused on total return for this reason. Given the impressive increase in equity market valuations, and the likelihood that central banks start cutting interest rates later this year, we are beginning to lock in higher rates by taking some equity-like risk in credit asset classes, including investment grade bonds, high yield bonds, and infrastructure bonds.
- We also see generational opportunities in U.S. and European real estate, where attractive valuations and changing interest rate expectations may result in time-sensitive opportunities.
- For investors with higher risk tolerance, we also believe that productive metals and commodities may see more demand in support of global building trends and durable inflation. These asset classes have historically been more volatile, but we believe a small allocation can provide an interesting hedge against inflation-related investor fears.

Disclosures:

This material represents an assessment of the market environment as of a specific date; is subject to change; and is not intended to be a forecast of future events or a guarantee of future results. This information should not be relied upon by the reader as research or investment advice regarding the funds or any particular issuer/security. The strategies discussed are strictly for illustrative and educational purposes and are not a recommendation, offer or solicitation to buy or sell any securities or to adopt any investment strategy. There is no guarantee that any strategies discussed will be effective.

This material contains general information only and does not take into account an individual's financial circumstances. This information should not be relied upon as a primary basis for an investment decision. Rather, an assessment should be made as to whether the information is appropriate in individual circumstances and consideration should be given to talking to a financial professional before making an investment decision.

"New York Life Investments" is both a service mark, and the common trade name, of certain investment advisors affiliated with New York Life Insurance Company. The products and services of New York Life Investments' boutiques are not available to all clients and in all jurisdictions or regions.



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プ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、または取引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 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正確であること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。New York Life Investment Management Asia Limited 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 登録番号 関東財務局長（金商）第 2964 号

一般社団法人日本投資顧問業協会会員

一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員