

アセットアロケーションの視点:2024年5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

- 日銀 (BOJ) は日本のインフレ調整後成長率の予測を下方修正した。これはインフレ率の上昇予想と GDP 低下予想の両方の理由によるものである。実質成長率の鈍化を受けて、日銀は緩和的な金利政策を維持すると述べた。言い換えれば、3月にマイナス金利政策を終了した後、現在のところ利上げは計画していないということである。
- これとは対照的に、米国ではしつこいインフレが「より長期間のより高い金利」予想へとつながっている。投資家は米連邦準備制度理事会 (FRB) が年内に利下げに踏み切るとの見方を崩していないが、その幅は小さく、そのタイミングは以前より遅れると予想するようになってきている。日米の金融政策の違いの結果、ドル高が進み、円安圧力となっている。
- 米国の金融引き締めは経済活動を鈍化させる傾向に働くこととなったため、目先の為替市場の圧力は今年後半には和らぐ可能性があると考えている。それまでは円安傾向は続く予想される。これに対し、日銀は為替への影響を和らげるために介入を続ける可能性がある。
- 米国の利下げサイクルは遅れるかもしれないが、米国と欧州の中央銀行の次の動きは利下げになると我々は予想している。その結果、今こそ投資の中のキャッシュを高い利回りの債券商品に振り向けることを検討する好機であると考えます。このアプローチにより、投資家は今日の高金利を確定化できる可能性がある。債券の資産クラスによっては、2年から3年という時間軸で「満期の壁」(多額の債券の返済期限が到来するという考え方)に直面するものもあるため、このアロケーション戦略では短期クレジットなどデレーションの短い証券に投資している。

アセット・アロケーションの見解：米国商業用不動産

- ここ数カ月の間で、米国の商業用不動産の投資家は、実際の不動産価格をより明確に把握できるようになってきた。しかし、金利についての不透明な状況があるということは、この価格の明確化のプロセスがまだ完了していないことを意味する。
- 金利の上昇と銀行の融資基準の厳格化が相まって、パンデミック以降に価格の劣化を経験したオフィス物件のリスクがさらに高まる可能性が高いと考えている。
- しかしながら、投資家にとって重要なことは、商業用不動産が多様な投資対象を持つ資産クラスであり、インフレ環境下では特に重要と考えられるインカム収入を含むリターンの可能性を生み出す機会を



幅広く提供していることを知ることである。オフィス以外では、集合住宅、倉庫、セルフストレージ、データセンターなどが賃料上昇を見てきている。オフィススペースでも、エネルギー効率やアメニティに重点を置いた質の高い物件は賃料が上昇している。

- 我々は、金利と商業用不動産価格の状況が明確になれば、世代を超えた投資機会が生まれ、2024 年中に見込みのある物件数が加速すると考えている。歴史的に、資本市場の透明性が向上すると、投資資金は非常に素早くに行動していた。このような理由から、今すぐにも資本の投入を開始し、クオリティに焦点を当てたマネージャーと協働することで、今年後半にリターンの可能性を生み出す機会が生まれるかもしれないと考えている。

英語原文

Asset Allocation Perspective: May 2024

New York Life Investment Management (NYLIM)

The economy & markets

- The Bank of Japan (BOJ) revised down its estimates for Japan's inflation-adjusted growth. This is due both to higher inflation expectations and lower GDP expectations. Slowing real growth has led the BOJ to say it will keep its interest rate policy accommodative. In other words, it is not currently planning to raise interest rates after ending negative interest rate policy in March.
- By contrast, sticky inflation has led to "higher for longer" interest rate expectations in the U.S. Investors still expect the Federal Reserve to cut interest rates this year, but by less, and later in the year than before. As a result of the differences between U.S. and Japanese monetary policy, the dollar has strengthened further, putting pressure on the yen.
- Tightening U.S. financial conditions have tended to slow economic activity, and so we believe the near-term currency pressure could abate later this year. Until then, we expect the yen's weakening bias to continue. In response, BOJ may continue to intervene to smooth currency impacts.
- Although the U.S. interest rate cutting cycle may be delayed, we still expect the U.S. and European central banks' next moves to be a cut. As a result, we believe now may be an interesting time for investors to consider moving cash investments into higher yielding fixed income securities. This approach may allow investors to lock in today's higher interest rates. Because some fixed income asset classes face "maturity walls" – the idea that bonds will come due for repayment – on a two-to-three-year time horizon, we are investing in shorter duration securities such as short duration credit for this allocation idea.
-

Asset allocation views: U.S. commercial real estate

- In recent months, investors in U.S. commercial real estate are gaining more clarity on property values. However, uncertainty around interest rates means this process is not complete.



- We believe the combination of higher interest rates and tightening bank lending standards is likely to increase risk among office properties who have experienced value deterioration since the pandemic.
- However it is important for investors to know that commercial real estate is a diverse asset class which, in our view, provides extensive opportunity for generating return potential– including income, which we believe is even more important for investors when inflation is high. Outside of office space, multi-family housing, warehousing, self storage, and data center spaces are experiencing increases in rents. Even within office space, high quality assets focused on energy efficiency and amenities are seeing increasing rents.
- We believe that clarity around interest rates and around commercial property values will create generational investment opportunities, and that the number of prospects may accelerate in 2024. Historically, investment capital has moved very quickly once clarity on capital markets improves. For these reasons, we believe that beginning to deploy capital now, working with managers focused on quality, may create opportunities for return potential later this year.

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す。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留意ください。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留意ください。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