



From the desk of Jae Yoon / Jae Yoon (ジェイ・ユーン) のデスクから

*Chief Investment Officer of New York Life Investment Management (NYLIM)
Chairman of NYL Investments Asia*

ニューヨークライフ・インベストメント・マネジメント (NYLIM) 最高投資責任者
ニューヨークライフ・インベストメンツ・アジア会長

<日本語は英語の後に続きます>

The economy & markets

- In recent weeks, global investors have begun to focus more on risks. Risks to inflation – such as higher energy prices and still-strong wages – and to growth appear to be mounting. In our view, the biggest risk for global markets is U.S. inflation, which may be re-firming. For much of this year, declining price growth resulted in an easing of financial conditions, even as monetary policy and lending conditions tightened. If financial conditions tighten in a sustained way, we believe it could leave global markets vulnerable to a reversal in investor confidence.

- In our view, the risks investors are focused on today have always been present. We think what is most important for investors is to stay focused on areas of relative market strength and resilience. One area where we think investors can add value potential today is in bonds. Our research also shows that, historically, investing in U.S. corporate bonds before the monetary policy tightening cycle is over can actually add value to investor portfolios, whereas adding exposure too late can detract from returns.

Japan focus

- Prime Minister Kishida's announcement of special asset management zones is only the latest example in a series of government and private sector changes designed to improve the investment backdrop in Japan. Our firm's commitment to supporting our Japanese partners began many years ago and was steadfast even before these constructive changes. However, we believe that the special zones and other regulatory reforms announced by Prime Minister Kishida could contribute to greater access to the Japanese market for international asset managers and investors. Recent changes by the government and private sector also contribute to our constructive view on the Japanese economy and Japanese equity.

- In our asset allocation, we remain both tactically and structurally optimistic for investment opportunities in Japan. Tactically, the Japanese economy is mirroring developments felt earlier in the U.S. and European economies. Stronger inflation and wages suggest that value equities may outperform in this environment. Its strong position relative to other global markets supports our strong overweight in Japanese equity. Structurally, we are encouraged by Japan's opportunity to improve competitiveness, increase investment, and to provide a safe haven for production as global supply chains shift.

High conviction investment idea: reiterating opportunity in U.S. real estate

- Higher material costs are beginning to drive up real estate prices in Japan. This is a familiar trend already experienced by other global markets, reinforcing the value of a global investment perspective that helps us to capture investor value across regions.
- For example, in the United States, people have had profound reactions to the pandemic and many people have moved. This is different from many other countries. As a result, we believe the choice of geography within the U.S. is a source of opportunity for investors with knowledge and experience in the market.
- Given the intricate dynamics of each market, we rely on seasoned investors with specialized experience in their local markets. My colleagues at **NYL Real Estate Investors** have been investing in U.S. real estate debt and equity markets for decades. They've developed a strong network of relationships and capital flexibility in an effort to capture potential opportunities as they arise.

以下は、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

- この数週間、グローバルな投資家はリスクにより注意を向けるようになってきている。エネルギー価格の上昇や依然高い賃金といったインフレ、および成長に対するリスクが積み上がっているように見える。我々は、グローバル市場における最大のリスクは、再燃しかねない米国のインフレと考えている。今年は概ね、金融政策と貸出状況は引き締まったにも関わらず、物価上昇率の減速が金融環境の緩和をもたらすこととなった。金融環境が持続的にタイト化すれば、グローバル市場は投資家心理の反転に左右されやすくなると我々はみている。
- 当社の見解では、現在、投資家が注目しているリスクはずっとそこに存在してきたものである。投資家にとって何が最も重要かといえば、市場に相対的に強みとレジリエンス（復元力）がある領域に注目し続けることだと考えている。我々が現在、投資家にとって付加価値のポテンシャルがあるとみている一つの領域は、債券である。当社の調査でも、歴史的にみて、金融政策の引き締めサイクルが終わる前に米国社債に投資することは、実際に投資家ポートフォリオに付加価値を与える一方、エクスポージャーの引き上げが遅すぎるとリターンが損なわれる可能性のあることがわかっている。

日本に関して

- 岸田首相が「資産運用特区」の創設を発表したが、これは、日本の投資環境の改善に向けた一連の政府と民間部門の改革における最新の一例にすぎない。当社は何年も前に日本のパートナーへのサポートを打ち出しており、今回の建設的な改革の前から、揺るぎない姿勢で臨んでいた。それでも、岸田首相が表明した資産運用特区などの規制改革は、国際的な資産運用会社と投資家にとって日本市場へ

のアクセス拡大に寄与すると当社はみている。また、最近の政府と民間部門による改革は、日本経済と日本株式に対する我々の前向きな評価にもつながっている。

- 当社のアセットアロケーションでは、日本への投資機会について戦術的にも構造的にも楽観姿勢を維持している。戦術的には、日本経済は米欧経済の早い段階に見られた展開に酷似している。インフレと賃金の亢進は、この環境下ではバリュー株がアウトパフォームする可能性が高いことを示している。他のグローバル市場と比較したこの日本市場の強い立場が、日本株式に対する我々の大幅オーバーウエイトの根拠である。構造的には、日本の競争力改善、投資拡大の機会に加え、グローバル・サプライチェーンの転換を背景とした生産の安全な受け皿になりうることで支援材料となっている。

期待のもてる投資アイデア：改めて強調する米国不動産の投資機会

- 日本では、資材コストの上昇が不動産価格を押し上げ始めている。これは他のグローバル市場がすでに経験している見慣れた動きであり、地域をまたいで投資家価値を捉えるのに役立つグローバル運用の視点がいかに重要かを示している。

- 例えば、米国では人々がコロナ禍に強く反応し、多くの人が住まいを変えている。これは他の多くの国々とは異なる動きである。その結果、米国内のどの地域を対象とするかという選択が、その市場の知識と経験をもつ投資家のチャンスの源となると考えている。

- 市場はそれぞれ複雑なダイナミズムをもつため、当社は、地元市場に精通した経験豊かなベテラン投資家を頼ることになる。**NYL リアルエーステート・インベスターズ**に在籍する私の同僚らは何十年の間、米国不動産のデットおよびエクイティ市場に投資してきた。彼らは、潜在的チャンスが生じたときにこれを捕捉しようと、強力な事業関係のネットワークと資本の柔軟性を構築してきた。

About New York Life Investments

With \$674 billion assets under managements¹ as of March 31, 2023, New York Life Investments (www.newyorklifeinvestments.com) is comprised of the affiliated global asset management businesses of its parent company, New York Life Insurance Company (New York Life), and offers clients access to specialized, independent investment teams through its family of affiliated boutiques. New York Life Investment Management Asia Limited is based in Tokyo (www.newyorklifeinvestments.jp) and serves as a contact point for Japanese institutional investors in Japan.

ニューヨークライフ・インベストメンツとは

ニューヨークライフ・インベストメンツ(www.newyorklifeinvestments.com)は、親会社であるニューヨークライフ・インシュアランス・カンパニー（ニューヨークライフ）傘下のグローバル資産運用事業であり、2023年3月31日時点で6,740億ドル²の運用資産残高を有し、系列ブティックを通じて専門的かつ独立した運用チームへのアクセスを顧客に提供しています。ニューヨークライフ・インベストメント・マネジメ

ント・アジア・リミテッド(www.newyorklifeinvestments.jp) は、東京を拠点とし、日本の機関投資家の皆様のために日本における窓口の役割をはたしております。

¹Assets under management (AUM) includes assets of the investment advisers affiliated with New York Life Insurance Company, other than Kartesia Management, and Tristan Capital Partners, as of 3/31/2023. As of 12/31/2022 New York Life Investments changed its AUM calculation methodology, and AUM now includes certain assets, such as non-discretionary AUM, external fund selection, and overlay services, including ESG screening services, advisory consulting services, white labeling investment management services, and model portfolio delivery services, that do not qualify as Regulatory Assets Under Management, as defined in the SEC's Form ADV. AUM is reported in USD. AUM not denominated in USD was converted at the spot rate as of 12/31/2022. This total AUM figure is less than the sum of the AUM of each affiliated investment adviser in the group because it does not count AUM where the same assets can be counted by more than one affiliated investment adviser.

²総資産運用額には、Kartesia Management 及び Tristan Capital Partners を除くニューヨークライフ・インシュアランス・カンパニーの系列運用会社の 2023 年 3 月 31 日現在の資産運用額を含んでおります。2022 年 12 月 31 日付でニューヨークライフ・インベストメンツでは運用資産額の計算方法を変更しており、非一任運用資産、外部ファンド選択および ESG スクリーニング助言、アドバイザーコンサルティング、ホワイトラベル投資運用サービス、モデルポートフォリオ提供サービス等を含むオーバーレイ助言など、米国証券取引委員会フォーム ADV で定義されている法令上の運用資産には当てはまらない資産を含んでおります。運用資産額は米ドル建てです。非米ドル建ての運用資産額は、当該時点の為替スポットレートで換算しております。また、この総運用資産額は、各系列運用会社の運用資産額を足しあげた合計額よりも少なくなっております。これは、同一の資産を複数の運用会社が計上している場合には運用資産額として重複して計上しないためです。

Connect with Us



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 advisers 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.

本ニュースレターについて

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こと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