



INVESTMENTS

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

- The failures of select banks in the U.S. have rattled the confidence of depositors and investors. We do not expect this stress to become a widespread banking crisis, and we believe that select pockets of banks stress are consistent with a cyclical economic slowdown without indicating crisis ahead. Some changes are likely to result, including a more challenging outlook for Federal Reserve policy, a tightening in lending conditions among smaller and mid-size banks as they shore up liquidity, and increased regulatory scrutiny.
- The Federal Reserve must now manage conflicting priorities: the banking sector's potential need for targeted liquidity support, and the ongoing need to fight sticky inflation. Although the Fed's balance sheet has expanded by several hundred billion dollars to provide banks liquidity assistance, we do not believe this will dissuade the Fed from its 2% inflation target.
- Many U.S. investors now expect a significant degree of interest rate cuts in the second half of 2023, implying policy easing amid a recession scenario. While we see a high likelihood of recession during this period, our view is that interest rates will need to be sustained at restrictive levels to durably contain inflation.

Japan focus

- The Yen was affected by the banking tumult as investors flocked to the Yen when the U.S. and Europe, other traditional 'safe haven' destinations, appeared vulnerable. Though Japanese equities have lagged global equities since the onset of the banking disruption and demand for the Yen calmed as banking fears did, the Yen stands as an important global reserve currency even after a sustained period of depreciation in 2022.
- Even with February's data showing a sharp decline in core inflation, prices are still rising near the fastest pace in over 40 years. Demands for higher wages in the face of rising costs have been met by Japan's largest firms, with preliminary spring wage discussions yielding the largest average wage increase in 30 years. Country-level productivity and demographics remain challenges for the structural wage growth outlook ahead.

High conviction investment idea: checking in on portfolio diversification

- The banking and market tumult of the past several weeks reminds investors of the importance of portfolio diversification and durable investment themes, including income generation and quality.
- While periods of market volatility can cause investors to shy away, total return includes not just price return, but also income or yield - which is often more sheltered from volatility. Investors can consider yield-focused strategies in both equity and fixed income, including private credit allocations.
- With inflation still a top concern for global investors, taking diversified, modest risk may help investors preserve purchasing power. When exploring strategies such as high yield bonds, municipal government bonds, or growth equities, considering quality and profitability can help preserve potential resilience against both inflation and slowing economic growth.

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

- 米国で一部の銀行が破綻したことで、預金者や投資家の信頼感が揺らいでいる。当社は、今回の緊張が広範な金融危機に至るとはみておらず、また、一部の銀行の緊迫はシクリカルな景気減速に伴うもので、今後の危機を示唆しているものではないと考えている。ただ、FRB（米連邦準備制度理事会）の政策の見通しがより難しくなる、流動性を増強する中小規模の銀行では貸出条件が厳しくなる、規制当局の精査が強化されるなど、一定の変化につながる可能性はある。
- FRB は現在、相反する優先課題にうまく対応しなければならなくなっている。一方では、銀行部門にはターゲットを絞った流動性支援へのニーズが潜在的にあり、他方では粘着性のあるインフレと闘い続けなければならない必要があるということである。FRB のバランスシートは銀行への流動性支援のために数千億ドル拡大することとなったが、それを理由に FRB が 2% のインフレ目標を断念するとは考えにくい。
- 多くの米国投資家は現在、2023 年下半期に大幅な利下げ、つまり、リセッション・シナリオの中での金融緩和を見込んでいる。当社は、この期間中にリセッションとなる可能性はかなり高いとみているものの、金利は、継続的にインフレを封じ込めるためには引き締め水準で維持される必要があると考えている。

日本に関して

- 円は銀行セクターの騒動から影響を受けることとなった。米欧等、日本以外の伝統的な「資金の安全な」逃避先が脆弱に見え、投資家が円に群がったためだ。日本株の動きはこの銀行セクターが荒れ始めた当初から他地域の株式市場の動きとは遅れる様相を示し、また銀行への懸念が収まるにつれて円の

需要も和らいだが、円は、2022 年に継続的に下落した後でも重要なグローバル準備通貨であることに変わりはない。

- 物価は、2 月のデータでコア・インフレ率の急激な低下が示されたものの、依然としてここ 40 年以上で最速に近いペースで上昇している。この物価上昇に直面した賃金引き上げの要求に対しては、国内大手企業が呼応する姿勢を見せ、今春の予備的な賃金交渉ではここ 30 年で最も大幅な平均賃金の引き上げが実現している。将来の構造的な賃金上昇の見通しについては、国レベルの生産性と人口動態が課題として立ちはだかっている。

期待もてる投資アイデア：ポートフォリオ分散を注視

- ここ数週間の銀行と市場の混乱は、投資家にポートフォリオの分散化、およびインカム創出と高クオリティと言った耐久性のある投資テーマの重要性を再認識させている。
- 市場が不安定な期間は投資家が敬遠する可能性があるが、トータルリターンというのは価格からのリターンだけではなく、ボラティリティの影響を受けにくいインカムや利回りも含まれている。投資家は、株式、債券、プライベートクレジットへの配分を含め、利回り重視の戦略を検討してもよいであろう。
- インフレは世界の投資家にとって依然、最大の懸念事項であり、分散化された穏当なリスクをとることは、投資家の購買力保持に役立つ。ハイイールド債や地方債、グロース株などの戦略を模索する際に、クオリティと収益性を考慮することは、インフレと経済成長減速の両方に対する潜在的なレジリエンス（復元力）を維持することにつながる。

About New York Life Investments

With over \$700 billion in assets under management as of December 31, 2021, 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、米国生命保険会社ニューヨークライフ・インシュアランス・カンパニー傘下のグローバル資産運用事業として、2021年12月31日時点で7,000億ドル以上の資産を運用し、系列ブティックを通じて専門的かつ独立した投資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、東京を拠点に、グループ内運用会社の日本における窓口として、日本の機関投資家のみなさまの運用ニーズにお応えするべく取り組んでいます。

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.

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。

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