



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 January, market activity reflected a new narrative of optimism. In the U.S., investors expect the Federal Reserve to pause its interest rate hiking cycle soon. In other countries, economic growth expectations have improved due to Europe's warmer winter, avoiding an energy crisis, and China's economic reopening. These narratives have contributed to strong results for cyclical asset classes – those asset classes that have tended to see stronger performance when the economic cycle is strengthening – including growth equities in the U.S., credit spreads globally, and non-U.S. equities.

- Investment strategy should consider not only what markets are pricing, but also the uncertainty around those outcomes. Because the confidence interval around economic outcomes this year remains so wide, we believe market narratives will likely continue to shift between 'soft landing' and 'hard landing' scenarios over the next few months. In our view, this puts even more impetus on investors to focus on durable investment themes, such as generating income and building resilience against inflation.

Japan focus

- Recently, traders have acknowledged that the Japanese Government Bond (JGB) market has experienced distortions. These distortions are fueled in part by the Bank of Japan's yield curve control policy, which has become increasingly challenging as other global central banks raise interest rates. In this context, Japan's relatively loose monetary policy has contributed to the weaker yen, more expensive imports, and—for the first time in three decades—a rise in consumer inflation, which stood at 4% in December 2022, a 41-year high.

- However, without homegrown wage pressures, the Bank of Japan is not convinced that a major change in policy is essential on a short timeline. For this Governor and the next, it is important to balance short-term pressures with the longer-term goal of price stability, which has been elusive in recent years.

- We believe that some further adjustment to the Bank of Japan's policy could come after a new Governor begins their term in April. However, even if yield curve control were relaxed or abolished, we expect it would likely be some time before negative interest rate policy is reversed.

High conviction investment idea: balance defensiveness and yield

- While economic growth has been resilient so far, we believe global activity will likely slow over the course of this year. To us, this means that equity markets are likely to be volatile in both directions. If investors expect price volatility across asset classes, then focusing on yield can help to build value in a portfolio.

- We like asset classes that may provide inflation resilience via higher yield, but that have also leveraged the post-pandemic environment to build higher quality and therefore potentially lower risk of default as economic risk rises. We are focused on strategies such as value equity, infrastructure, commodities, high yield bonds and municipal bonds that may deliver these factors.

- Some investors with a more tactical allocation may even consider rebalancing as equities move higher, moving some gains into income-focused strategies.

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

- 1月は、新たな楽観的ストーリーを反映する市場動向が見られた。米国では、投資家は連銀が利上げサイクルを間もなく停止すると期待している。他の国々では、欧州での暖冬、エネルギー危機の回避、そして中国の経済再開により、経済成長期待が改善している。こうしたストーリーのおかげでシクリカルな資産クラスが堅調な結果となっている。シクリカルな資産クラスとは景気サイクルが強まっている時にパフォーマンスが堅調となる傾向のある資産のことで、米国グロース株、世界的なクレジットスプレッド、米国以外の株式などが含まれる。

- 投資戦略は市場のプライシング状況だけでなく、そうした結果を取り巻く不確実性も考慮する必要がある。今年の経済的成果に関する信頼区間は依然として幅広くなっているため、市場のストーリーは今後数か月間にわたって「ソフトランディング」シナリオと「ハードランディング」シナリオを行ったり来たりすると我々は予想している。こうした状況下、投資家はインカム投資やインフレに強い戦略などの耐久性のある投資テーマにますます焦点を当てるようになるであろう。

日本に関して

- 最近、トレーダーたちは日本国債市場が歪んでいるという事実を認めている。日銀のイールドカーブ・コントロール政策が一因となり、この歪みの程度が増しており、他の中央銀行が利上げに動く中でこの日銀の政策はますます難しいものとなっている。日本が比較して緩い金融政策を取っているため、弱い円、輸入品の高騰、そしてここ30年で初めて消費者物価インフレ率が上昇し、2022年12月には4%という41年ぶりの高インフレ率となった。

- しかし、自国を発生源とする賃金上昇圧力が不在の状況下では日銀はすぐには大きな政策変更が必要とまでは考えていない。現総裁、そして次期総裁にとって短期的な圧力と物価安定という長期的なゴールのバランスをとることが重要であり、またここ数年難しい舵取りとなっている。

- 4月に新総裁が着任したのち、日銀の政策にはさらに調整が行われると予想している。とはいうものの、たとえイールドカーブ・コントロールが緩和、または廃止されたとしてもマイナス金利政策が逆転するまでにはしばらくかかるであろう。

期待のもてる投資アイデア：守りの姿勢と利回りとのバランス

- 今のところ経済成長は強い耐性を示しているものの、年内のグローバル経済は減速していくとみている。これは我々にとって株式市場は上下両方向にボラティリティが高いということを意味している。様々な資産クラスで価格変動率が高いと投資家が予想しているのなら、やはり利回りに焦点を当てた戦略がポートフォリオの価値を構築していくのに役立つであろう。

- 高い利回りを提供することでインフレに対する耐性を持ち、しかもパンデミック後の環境をうまく利用して質の向上を達成し、その結果景気リスクが上昇してもデフォルトのリスクを縮小させることのできるような資産クラスを好んでいる。バリュー株、インフラ、コモディティ、ハイイールド債、米国地方債等はこうした要素を備えており、我々は焦点を当てている。

- もう少し戦術的なアロケーションができる投資家であれば、株式が上昇するにつれリバランスし、利益の一部をインカム主体の戦略へ移すことを考えてもいいかもしれない。

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