



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 U.S. and European central banks continue to hike interest rates. Given the pace and extent of interest rate hikes in the U.S., we expect recession to begin in the coming months. However, investors should be cautious in expecting that rate cuts will come soon thereafter. High inflation makes it difficult for central banks to reverse policy unless a serious crisis occurs. Our base case expectation is that central banks will keep interest rates at restrictive levels for many months to come, in order to contain inflation.

Japan focus

- We see a significant risk that the Bank of Japan will adjust yield curve control again in the second half of this year. Inflationary pressures have been largely import-price driven, meaning the weaker yen has played a meaningful role. Adjusting yield curve control could drive yen appreciation and help to contain inflationary pressures. Even if the Bank of Japan were to remove yield curve control policies completely, we expect that the 10-year Japanese government bond yield would stabilize likely around 0.7 – 0.8 %, allowing the yen to potentially appreciate to somewhere near 120-130 yen per USD.

- We are closely watching any Japanese government investment in semiconductor manufacturing. We see the global megatrend towards fortifying important supply chains including technology, energy, and finance, as an important source of investment opportunity. We encourage investors to think beyond “de-globalization” and towards the innovation it will bring, including in Japanese industry. These opportunities can be leveraged by global thematic exposure to themes like innovation and healthcare, and by the digital and energy infrastructure that will be required to make them possible.

High conviction investment idea: income generation opportunity is back

- Rising economic and market risks have generated reasonable investor concern about the path of risk assets. However a key driver of volatility in global markets – higher interest rates – can also be a source of investor opportunity.

- After years of relying mostly on price appreciation to add portfolio value, we believe the income generation aspect of portfolio construction is back. We therefore think investor portfolios are ripe for rebalancing.

- Investors can consider yield-focused strategies in both equity and fixed income, including private credit allocations. This may include some international diversification, as countries are in different phases of their business cycle.

- 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 may 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

- 米欧の中央銀行は引き続き利上げを行っている。米国の利上げのペースとその幅から判断して、当社は今後数カ月内にリセッションが始まると予想している。しかし、投資家は、その後すぐに利下げが実施されると期待しないほうがよい。インフレが激しいため、深刻な危機が生じない限り、中央銀行が政策を反転させるのは困難である。当社の基本シナリオは、中央銀行はインフレを封じ込めるため、今後何カ月もの間、金利を引き締め水準に維持するというものである。

日本に関して

- 当社では、日本銀行が今年後半にイールドカーブ・コントロールの調整を行ってくるリスクは大きいと考えている。インフレ圧力は主に輸入価格から来ており、これには円安が重要な役割を果たしている。イールドカーブ・コントロールを調整することで円が上昇することは、インフレ圧力の封じ込めに役立つと考えられる。たとえ日銀がイールドカーブ・コントロール政策を完全に放棄したとしても、日本の 10 年国債の利回りは 0.7~0.8%前後で安定し、また円相場は対ドルで 120~130 円近辺まで上昇する可能性が高いと当社はみている。

- 当社は、日本政府による半導体製造へのどのような形の投資についても注視している。テクノロジー、エネルギー、そして金融を含む重要なサプライチェーンの防衛強化というグローバルなメガトレンドは、重要な投資機会の源泉になると判断している。投資家には「脱グローバル化」のさらに次を見据え、日本の産業界におけるものも含め、それがもたらすイノベーションに目を向けるよう勧めたい。これらの機会を活かせるのであれば、イノベーションやヘルスケアなどに対するグローバル・テーマ主眼のエクスポージャーと、これらを実現するために必要となるデジタルおよびエネルギーインフラへの投資だろう。

期待もてる投資アイデア： インカム創出の機会が戻ってきた

- 経済、市場面のリスクの高まりを背景に、投資家は、リスク資産の行く末について相応の疑念を持っている。しかし、グローバル市場のボラティリティの主な理由である高金利は、同時に投資機会の源泉にもなりうる。
- これまでは主に価格上昇に頼ってポートフォリオの価値を高めてきたが、ポートフォリオ構築におけるインカム創出の局面が戻ってきたと当社は感じている。そのため、投資家ポートフォリオではリバランスの機が熟していると考えている。
- 投資家は、プライベートクレジット・アロケーションを含め、株式、債券とも利回り重視の戦略を考えてもよい。これには、国によって景気サイクルの段階が異なることを踏まえた国際的な分散化も含まれよう。
- インフレは依然、グローバル投資家にとって最大の懸念材料であるため、分散化された穏やかなリスクをとることは、投資家の今後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検討する際には、クオリティと収益性を考慮することで、インフレと景気減速の両方に対する潜在的なレジリエンス（復元力）を保持できる可能性が高い。

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 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.

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。

「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・インシュアランス・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ブ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