

アセット・アロケーションの視点：2024年8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

- 世界の金融市場は引き続き、中央銀行の金利政策によって形成されている。米国のインフレと労働市場のデータが鈍化していることから、9月に利下げの可能性が高く、弊社の見解では12月にもさらなる利下げの可能性があると見ている。新規失業保険申請件数が低水準にとどまり、企業業績が急速に悪化しない限り、米国の株・債券の回復の足掛かりになると考える。第2四半期のデータは、こうした可能性の初期兆候に過ぎず、第3四半期以降の減速の可能性については慎重に見ている。
- 日本は依然として、世界の中央銀行の動向における例外である。日銀は今年2度目の利上げを行い、政策金利を0.0%~0.1%のレンジから0.25%に引き上げ、国債購入ペースの減速を発表した。これらの措置により、円相場は3月以来の水準となる1米ドル=150円台まで上昇した。
- 米連邦準備制度理事会 (FRB) と欧州中央銀行 (ECB) の利下げ観測に加え、日銀の緩やかな利上げ観測が重なり、円高が続く可能性が高い。日銀は1米ドル=125~140円の水準を目標としていると考える。
- 日銀の動きと円高が8月初旬の株式市場のボラティリティを高めた。これは日本株の買いの機会になるかもしれない。日銀の利上げに対する市場の強い反応により、近い将来に日銀が再度利上げする可能性は低くなり、市場が安定する可能性がある。加えて、最近の日本政府による投資促進策といった日本経済支援の構造的要因もあり、世界の投資家が日本株へのエクスポージャーを維持することを好む可能性は依然として高いと考える。

アセット・アロケーションの見解：日本国外の金利上昇を固定化

- 米国と欧州の中央銀行が金利引き下げに乗り出すなか、投資家はより高い収益確保のユニークな機会を得たと考える。
- 米国のパブリック・クレジットでは、信用力の高さと満期日（多くの場合2~3年後）の組み合わせから、短期デュレーションの投資適格債とハイ・イールド債が最も魅力的であると考えられる。両資産クラス



とも、戦術的投資家にとっては価格変動が大きい可能性があるが、債券の満期保有を狙う投資家にとっては、価格上昇の機会と大きな利回り創出の可能性によるメリットが考えられる。

- また、弊社はプライベート・クレジットに大きな成長余地があるとも考えている。利回りは依然として魅力的であり、投資家にとって今後も魅力的であり続けるとみられる。ローアーク・ミドル市場はレバレッジが低く、安定した貸手が借手に対しより高い安定性を提供できることから、最も持続的な機会があると考えている。

英語原文

Asset Allocation Perspective: August 2024

New York Life Investment Management (NYLIM)

The economy & markets

- Global financial markets continue to be shaped by central bank's interest rate policy. Slowing U.S. inflation and labor market data makes an interest rate cut likely in September, in our view, with another cut looking likely in December. We believe that the U.S. rally in stocks and bonds can regain its footing as long as new jobless claims remain low and corporate earnings do not deteriorate too fast. We have seen only early signs of this possibility in the Q2 data, but are cautious about a slowdown as Q3 continues.
- Japan remains the exception to the global central banking trend. The Bank of Japan (BOJ) raised rates for the second time this year, from the 0.0% - 0.1% range to 0.25%, and promised to slow the pace of bond buying. These actions drove the yen to 150 (yen per USD) – a level not seen since March.
- The combination of likely rate cuts from the Federal Reserve and the European Central Bank, plus the modest interest rate increases from the BOJ, is likely to result in a continued yen strengthening. We believe the BOJ is targeting a level of 125-140 yen per USD.
- BOJ action and yen appreciation contributed to strong equity market volatility early in August. We believe this may be a buying opportunity for Japanese equity. The strong market reaction to the BOJ's rate hike makes another rate hike unlikely in the near future, which may stabilize markets. In addition, we believe that the structural factors supporting the Japanese economy, including

recent government programs to encourage investment, make it likely that global investors will still favor maintaining exposure to Japanese equity.

Asset allocation views: locking in higher interest rates outside of Japan

- As central banks in Europe and North America begin cutting interest rates, we believe investors have a unique opportunity to secure higher income.
- In U.S. public credit, we believe that the combination of credit quality and maturity dates – which are two to three years away in many cases – make short duration investment grade and high yield credit most attractive. Though both asset classes may see some price volatility for tactical investors, investors seeking to hold bonds to maturity can benefit from price opportunity and significant yield generation potential.
- We also believe there is significant room to run in private credit. Yields remain attractive and we believe will continue to be attractive for investors. We see the most durable opportunity in the lower middle market, where leverage is lower and stable lenders can provide more stability for borrowers.

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、または運用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（以下「当社」といいます。）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の正確性・完全性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、お客様のみ提供を目的として作成されています。当社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 関東財務局長（金商）第 2964 号

加入協会：一般社団法人日本投資顧問業協会／一般社団法人第二種金融商品取引業協会