



## アセット・アロケーションの視点：2024年7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。経済成長の減速とインフレ鈍化がみられる一部の先進国の中央銀行はすでに金利を引き下げている。米国では現時点で経済データは底堅いが、今年後半には利下げが実施される可能性が高いと弊社は考えている。
- 早期の利下げは、目先では世界のリスク資産にはプラスに働くと見ている。経済データは鈍化しているが、まだ妥当な水準にあるため、投資家は景気後退をあまり懸念することなく、金利低下から短期的な恩恵を受ける可能性がある。弊社の投資チームも、これを意義ある投資タイミングの機会とみなしており、その内容を以下で述べる。
- 日本は、短期的には依然としてこういった動きの例外である。これは財と賃金のインフレ率が上昇を続けるからであり、その結果円安圧力が持続する可能性がある。
- 金利をさらに引き上げるには、日銀が「賃金と物価の好循環」をさらに実証する必要があると考える。この点については、インフレ期待のさらなる上昇、個人消費の増加、中小企業における大企業並みの賃金上昇を期待している。

### アセット・アロケーションの見解：世界の金利サイクルは世代を超えた機会をもたらす可能性がある

- 各資産クラスの投資チームは、世界的な金利サイクルの変化は投資家にとって非常に重要な投資機会のタイミングであると指摘している。
- クレジット資産では、中央銀行による金利政策の転換が、より高い金利を固定化する重要な機会を生み出す可能性がある。上場社債については、弊社はコロナ禍で最も支持された地域や資産クラスに最も高い確信を持っている。これには、米国のハイ・イールド債や、米国・欧州のダイレクト・レンディングが含まれており、弊社の投資家はこれらのファンダメンタルズが非常に強いと見ている。
- 不動産においては、金利上昇と逆イールドカーブにより、融資の出し手が市場から撤退し、その結果バリュエーションが低下した。歴史的には、金利が正常化するとイールドカーブも同様に正常化

し、バリュエーションはそのサイクルの中で底値に達する。弊社は、不動産デットとエクイティの投資機会において、ここが最大の幅に達する時期だと考えている。

## 英語原文

### **Asset Allocation Perspective: July 2024**

*New York Life Investment Management (NYLIM)*

#### **The economy & markets**

- Global markets continue to be shaped by central banks' interest rate policy. Several developed market central banks have already cut interest rates as economic growth and inflation slows. U.S. economic data has been more resilient so far, but we believe that an interest rate cut is likely to come later in the year for the U.S. as well.
- We view the early interest rate cuts as positive for global risk assets in the near term. Slowing, but still reasonable, economic data mean that investors can potentially benefit in the near term from falling interest rates without too much concern about recession. Our investment teams also see this as a meaningful investment timing opportunity, which we explore below.
- In the near term, Japan remains the exception to this rule, because goods and wage inflation continue to move higher. This may result in sustained pressure on the yen.
- In order to raise interest rates further, we believe the Bank of Japan will need to see more evidence of a "virtuous cycle between wages and prices." On this point, we are looking for further rises in inflation expectations, increases in private consumption, and wages increases at small or medium sized businesses to compare with those in larger forms.

#### **Asset allocation views: global interest rate cycle could bring generational opportunities**

- Investment teams across asset classes point to the shift in global interest rate cycle as a highly important timing opportunity for investors.
- In credit, the pivot in central bank interest rate policies may create an important opportunity to lock in higher interest rates. We have highest conviction in geographies and asset classes that saw the most support for publicly traded corporate debt during the COVID-19 period. This includes U.S. high yield debt and U.S. and European direct lending opportunities, where our investors see fundamentals as very strong.
- In real estate, higher interest rates and an inverted yield curve have resulted in lenders leaving the market and valuations moving lower. As interest rates normalize, the yield curve has historically normalized, too, and valuations reach their cycle lows. We believe this is the point of the largest range in debt and equity opportunities in real estate.

#### **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