

## アセット・アロケーションの視点：2024年6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。ほとんどの先進国市場では、経済成長の鈍化とインフレ率の適正化により、利下げが実施される可能性が高いと弊社は考えており、これは短期的にはリスク資産にプラスに働くと考える。経済データが鈍化しているとはいえ、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られる可能性がある。プライベート・マーケットにおいては、金利上昇の影響で、資金調達と案件のエグジットが停滞しているが、金利サイクルが転換するにつれて、これらの活動が再開する可能性が高いと思われる。
- 日本に関しては、財・賃金インフレ率が上昇を続けていることを背景に、重大な例外のひとつとなっている。さらに、日銀はマイナス金利政策を終了したが、日本と他国の中央銀行との政策の差異が円安圧力につながっている。最近の円安は市場からの圧力であり、日銀の次の動きを示す先行指標になりうると見ている。弊社の見方では、日銀の植田総裁は今後も利上げを続けるであろう。
- 10年物日本国債の利回りがはいずれ2%に近づくと我々は考えているが、そうすると機関投資家による日本国債の大量購入が再開し、利回りが上昇しすぎることはないと思われる。

### アセット・アロケーションの見解：人工知能への投資機会

- 人工知能 (AI) のおかげで、私たちは可能性に満ちた将来を容易に想像することができる。多くの投資家も将来の可能性について言及している。我々は最近のメガトレンド調査において、AIの投資機会について異なるアプローチを行った。AIが投資家の期待するすべての変革の原動力となるために必要な規模を達成するには何が必要かと問いかけた。弊社は、AIがこうした新たな領域に達する前の段階において、もっとも魅力的で具体的な機会が存在すると考える。
- AIは、基盤、インフラ、そして企業アプリケーションの3つの階層で構成される。
- 基盤の階層は、すでにこれまでAIトレンドの恩恵を受けてきたデータ構造、アルゴリズム、モデルプロバイダーである。しかし、これらの企業が市場で生き残るためには大規模な電力とインフラを必要とする。国際エネルギー機関 (IEA) は、データセンターの世界的な電力消費量は、2026年までにおよそ2



倍の 1000TWh になると予測しており、これはほんの数年でドイツもしくは日本の電力消費量が追加されることとほぼ同じということになる。

- その結果、データセンター建設・運営会社、電力サプライチェーン（伝統的エネルギー、再生可能エネルギー、核エネルギー）、クラウド・サービス・プロバイダーなど、AI のインフラ階層に強力な投資機会があると考えられる。弊社は AI のインフラ層における強力な投資機会を想定しており、プライベート・エクイティや課税地方債の投資チームも、付加価値の高い投資の選択肢を見出している。
- 最後に、企業アプリケーションの階層があり、物理的インフラと基盤モデルを活用して、政府、企業、個人などのエンドユーザーのために特定の役割を果たす。この分野での勝者と敗者の予測は現段階では推測にしかならず、AI の責任ある利用、規制、競争、労働市場政策に左右されると考える。

## 英語原文

### **Asset Allocation Perspective: June 2024**

*New York Life Investment Management (NYLIM)*

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

- Global markets continue to be shaped by central banks' interest rate policy. In most developed markets, we believe slowing economic growth and more reasonable inflation make it likely that interest rate cuts are coming. We view this as positive for 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. In private markets, fundraising and deal exits have been slow as a result of higher rates, but we believe they are likely to begin again as the interest rate cycle shifts.
- Japan is one major exception, because goods and wage inflation continue to move higher. And, though the Bank of Japan has ended negative interest rate policy, the differences between Japan and other central banks have led to pressure on the yen. We see recent yen depreciation as market pressure and therefore a potential leading indicator of the BOJ's next moves. In our view, it is likely that Ueda-san will continue increasing interest rates from here.
- If the 10-year Japanese government bond yield moves closer to 2%, which we believe may be likely over time, then we believe we could see institutional investors resuming large purchases of Japanese government bonds, keeping yields from moving too high.

#### **Asset allocation views: investable opportunities in artificial intelligence**

- We can easily imagine a future state full of possibility thanks to artificial intelligence (AI). And many investors have written about the potential future states. In our recent megatrends research, we approached the investable opportunity of AI differently. We asked: what will it take to achieve the scale required for AI to be a driver of all the transformation investors are expecting? We find the most compelling and concrete opportunities to be in the run-up to AI reaching these new frontiers.



- Artificial intelligence is made up three layers: the foundational layer, infrastructure layer, and corporate application layer.
- The foundational layer are the data structures, algorithms, and models providers that have benefited from the AI trend so far. However these companies require extensive power and infrastructure to survive. The International Energy Agency estimates global electricity consumption of data centers could roughly double to 1000TWh by 2026, roughly equal to adding the electricity consumption of Germany or Japan in just a few years.
- As a result, we believe there are powerful investment opportunities in the infrastructure layer of AI, including data center builders and operators, the power supply chain (traditional energy, renewable energy, nuclear energy), and cloud service providers. We see such a strong investment opportunity in the infrastructure layer of AI, that even investment teams related to private equity and taxable municipal bonds have found high value-add investment options in their view.
- Finally, there is the corporate application layer of AI, which leverages the physical infrastructure and foundational models to perform specific functions for end users, such as governments, businesses, or individuals. We believe that predicting winners and losers in this space is guesswork for now, and will depend on responsible use of AI, regulation, competition, and labor market policies.

#### **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プ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、お客様のみ提供を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