

## **Asset Allocation Perspective: March 2024**

*New York Life Investment Management (NYLIM)*

### **The economy & markets**

- In February, many countries experienced a negative inflation surprise. Particularly in the U.S., the market now expects rate cuts to come later in the year. It is our view that, though the timing of rate cuts is unclear, the next move for most global central banks, outside of Japan, is likely to be a cut. We believe this means that investors may see meaningful opportunity for allocation change, as well as potential reinvestment risk for those who wait too long to capture today's higher ex-Japan rates.
- Across geographies, we are seeing a similar mix of economic data: slowing growth but still-high inflation. In our view, inflation remains the biggest risk for the economy, even as growth slows. The longer that prices remain high, the more likely a recession will be accompanied by higher consumer and business default rates. We are staying fully invested in equity and credit, but focusing on quality to avoid potential default.

### **Asset allocation views: yield potential and 'next level' opportunities in artificial intelligence**

- Slowing economic growth does not necessarily mean investors should stay on the sidelines. Japan presents a good example of this dynamic. Though the Japanese economy has moved into recession, the Nikkei 225 set an all time high in February.
- We maintain high conviction in short-duration securities, private direct loans, and real estate rescue capital, discussed in the February newsletter, as ways to capture both higher yield potential and, in our view, higher credit quality supported by structural themes.
- Economic uncertainty and the gradual impact of higher interest rates in regions like the U.S. and Europe, resulted in narrower equity market performance in February. A few U.S. technology stocks continue to outperform. Can it continue? Though we believe valuations in these equities are high, we do not think valuation is a good market timing indicator – especially since these technology companies have strong, high quality earnings. In addition, we believe that the structural trends supporting investment in artificial intelligence (AI) are likely to continue. Given the concentration risk of U.S. large cap tech companies, we are maintaining a U.S. equity investment, but taking a broader approach to the AI theme. For example, we believe that the energy, cyber security, and digital infrastructures supporting these companies – including recent supply chain investments in Japan – are an important component of AI's success. In addition, we are investing in profitable small and mid-cap growth companies, as well as innovation-focused companies, that we believe may be the next beneficiary – the application layer – of the AI investment trend.

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。

## **アセットアロケーションの視点:2024年3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)

## 経済・市場

- 2月、多くの国でインフレが予想に反して緩やかとなる展開をみた。特に米国では、市場が今や、今年末にも利下げがあると予想するに至っている。当社は、利下げのタイミングは不透明だが、日本を除く大半の各国中央銀行の次の動きは利下げになる可能性が高いとみている。つまり、投資家にとってはアセットアロケーションを変える大きな機会になりうると同時に、日本以外の現在の高金利の取り込みに時間をかけすぎている投資家は潜在的な再投資リスクに直面すると考えている。
- 地域全体で経済データが同じように強弱入り混じっている。すなわち、成長は減速しているが、インフレは依然高いというものだ。当社では、成長が鈍化してもインフレは経済にとって最大のリスクであり続けるとみている。物価の高い状態が続けば続くほど、リセッション（景気後退）に陥った場合、消費者と企業のデフォルト（債務不履行）率の上昇を伴う可能性が高まる。当社は株式とクレジットへの全面的な投資を続けるが、潜在的なデフォルトを避けるため質を重視している。

## アセットアロケーション：利回りのポテンシャルと人工知能の「次のレベル」の機会

- 経済成長の鈍化は必ずしも、投資家は何もしない方がいいという意味にはならない。日本がその好例である。日本経済はリセッションに入りつつあるが、日経平均株価は2月に史上最高値をつけている。
- 当社は、2月のレポートで取り上げたショートデュレーション証券、プライベート・ダイレクトローン、不動産レスキュー・キャピタル（救済資金）について、高い利回りポテンシャルと、我々が考えている構造上のテーマを背景にした質の高いクレジットの両方を取り込める手段になるとして引き続きこれらを高く評価している。
- 米欧などの地域における経済の不透明性と高金利の段階的影響を背景に、2月は株式市場のパフォーマンスが縮小した。少数の米国テクノロジー株は引き続きアウトパフォームしている。これは継続できるのだろうか？ 当社は、これらの株式のバリュエーションは高いと考えているが、特にこれらのテクノロジー企業が強力で質の高い収益を上げているため、バリュエーションが優れたマーケットタイミング指標とはいえないと考えている。さらに、人工知能（AI）投資を後押しする構造的なトレンドは続くだろうと当社はみている。米大型テック企業への集中リスクを考慮し、当社は米国株投資を継続しつつも、AI テーマにはより幅広いアプローチを採用している。例えば、これらの企業を支えているエネルギー、サイバーセキュリティ、デジタル・インフラは、日本の最近のサプライチェーン投資を含め、AI 成功の重要な要素であると当社は考えている。加えて当社では、AI 投資のトレンドから次に恩恵を受ける企業、すなわ

ちこの技術のアプリケーションを担う層になりうると考える高収益の中・小型成長企業、ならびにイノベーション重視の企業にも投資している。

**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