

アセット・アロケーションの視点: 2026年4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。

経済と市場

日本は4月を迎え、政策面の見通しはやや明確になったものの、市場の不透明感は依然として高い状況にある。予算の方向性は明確化し、日銀は引き続き慎重な姿勢を維持している。インフレは表面的には落ち着いて見える一方で基調的な圧力は残存しており、債券市場および為替市場のボラティリティが短期的な主要リスクとなっている。

- **政治と財政政策:** 日本は3月に選挙モードから統治モードへ移行した。高市政権は過去最大規模となる2026年度予算(122.3兆円)を衆議院で可決させた一方、足元の原油価格上昇に対して、追加の経済対策を直ちに打ち出す姿勢にはない。

投資家への示唆: 政策の方向性は1月時点より明確になったが、日本がどの程度まで財政支出を拡大できるのか、財政規律に対する市場の信認を損なわずに運営できるかについては、引き続き市場の検証が続く見込みである。

- **日銀の金融政策:** 日銀は3月の会合で政策金利を0.75%に据え置き、慎重姿勢を維持した。中東情勢の緊迫化や原油価格の上昇が短期的な見通しを複雑にしていることが背景にある。それでも、政策正常化の大枠は維持されており、3月のロイター調査では、多くのエコノミストが6月末までに政策金利が1.0%に達すると予想している。また、賃金動向も中期的には日銀の判断を支える材料となっている。

投資家への示唆: 日銀は追加引き締めを見送っているものの、方針自体を撤回した訳ではない。

- **金利・為替・市場動向:** 3月の動きは、日本市場における主なショックの吸収先が、依然として長期ゾーンの国債利回りおよび円相場であることを示した。1月の売りを受けて超長期金利は高止まりしている。またロイターの報道によれば、為替介入の発動ハードルは上昇しており、当局は特定のドル円水準の防衛よりも、無秩序な変動への対応を優先する姿勢を示している。

投資家への示唆: 政策の全体像は理解しやすくなりつつあるものの、デフレーションおよび為替については引き続き高いボラティリティを前提とする必要がある。

アセット・アロケーションの見解: 地政学リスクのポートフォリオへの織り込み

- 米国・イスラエル・イラン間の緊張は、世界経済にとって重要な不確実要因となっている。現時点では市場は比較的落ち着きを保っているが、その安定性は紛争の長期化やエネルギーショックの持続性によって試される可能性がある。
- グローバルにおける最大の懸念は、エネルギーの安定供給とコストの上昇である。ホルムズ海峡が事実上閉鎖されたことにより、供給制約が生じ、エネルギー価格の上昇圧力が強まっている。これにより、インフレの上振れリスクが高まると同時に、家計や企業のエネルギー支出増加を通じて需要が抑制される可能性もある。



- この問題はエネルギーにとどまらない。供給の混乱が長期化すれば、肥料価格の上昇を通じて食品や農産物全般に波及する可能性がある。また、工業生産コストに影響を与えるアルミニウムやヘリウム市場も、ホルムズ海峡の閉鎖を受けて価格が再評価されている。
- ポートフォリオの観点では、イラン情勢を受けて、これまでの市場トレンドには変化が見られる。年初はグローバル株式、小型株、バリュー株が優位であったが、足元では米ドルが上昇し、大型株が相対的に優位となっている。こうした動きは、質への逃避という従来のメカニズムが依然として機能していることを示している。このメカニズムは、金などの資産に資金が流入する形で、過去 1 年以上にわたりその有効性が疑問視されてきたが、今回改めて確認された。投資家は、紛争前の市場環境への全面的な回帰を前提とすることには慎重であるべきである。
- 当社は、地政学リスク管理に関する主要テーマが本局面にも当てはまると考えている。グローバルに多様な投資機会が存在する一方で、地域分散と資産クラス内での質の重視が極めて重要であると考ええる。

英語原文

Asset Allocation Perspective: April 2026

New York Life Investment Management (NYLIM)

The economy & markets

Japan enters April with more policy clarity but not much less market noise: the budget path is firmer, the BOJ is still moving cautiously, inflation is softer on the surface than underneath, and bond-market and currency volatility remain the main near-term risks.

- Politics and fiscal policy: Japan moved from election mode to governing mode in March. Takaichi's coalition pushed a record ¥122.3 trillion FY2026 budget through the Lower House, but she also signaled that the government is not rushing into another fresh package for the oil shock just yet. Investor takeaway: policy direction is clearer than it was in January, but markets are still testing how much spending Japan can add without reopening the fiscal credibility debate.
- Bank of Japan: The BOJ chose patience in March, holding rates at 0.75% as the Middle East conflict and higher oil prices complicated the near-term outlook. Even so, the broader normalization story remains intact: Reuters' March poll still showed most economists expecting rates at 1.0% by end-June, while wage data continued to give the BOJ medium-term support. Investor takeaway: the central bank is delaying, not abandoning, further tightening.
- Rates, currency, and markets: March showed that the long end of the JGB curve and the yen are still Japan's main shock absorbers. Super-long yields remained elevated after January's selloff, while Reuters noted that the bar for outright FX intervention has risen, with officials more likely to respond to disorderly moves than defend any single USD/JPY level. Investor takeaway: assume continued volatility in duration and FX, even if the broader policy story is becoming easier to understand.

Asset allocation views: incorporating geopolitical risk into investor portfolios



- The conflict between the U.S., Israel, and Iran has become a wildcard for the global economy. Markets have remained relatively calm so far, but that calm will be tested by the duration of the conflict and the persistence of the energy shock.
- The primary global concern is about energy security and costs. The Strait of Hormuz is effectively closed, reducing global supply and increasing costs. This increases risks both for inflation – which could move higher – and demand – which could be crowded out if consumers and businesses have to spend more on energy.
- The conflict is about more than just energy. A prolonged disruption risks pushing fertilizer costs higher, with knock-on implications for food and broader agricultural goods. Aluminum and helium markets, both influential on industrial production costs, have also repriced due to closure in the Strait of Hormuz.
- For portfolios, the Iran conflict has triggered a reversal in recent trends. Where earlier in the year global equity, small caps, and value were outperforming, now the U.S. dollar is strengthening and large caps are outperforming. These moves show that the traditional flight to safety mechanism – one that has been in doubt for well over a year, benefitting asset classes such as gold – is intact. Investors should be careful about assuming a full return to the pre-conflict regime.
- We believe that key themes related to geopolitical risk management apply here. Though many strong opportunities exist globally, a focus on geographic diversification and quality within asset classes is critical in our view.

当資料に関する留意事項:

当資料は、情報提供を目的としてNew York Life Investment Management Asia Limited(以下「当社」といいます。)が作成したものであり、特定の金融商品またはサービスの勧誘や投資助言を目的とするものではなく、金融商品取引法に基づく開示資料でもありません。当資料は、当社が信頼できると判断した情報等をもとに作成しましたが、その正確性および完全性を保証するものではありません。当資料の内容は作成日時点のものであり、当社および当社のグループ会社の見解・予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、市場環境やその他の状況によって予告なく変更されることがあります。また、将来の投資成果や市場環境の変動等を保証または予想するものではありません。特定の銘柄や業種等への言及がある場合は例示目的であり、それらを推奨するものではありません。当社が提供する金融商品およびサービスは、市場における価格の変動等により、元本欠損が生じる場合があります。また、お客様にご負担いただく手数料等は、商品・サービスにより異なり、運用状況等により変動する場合がありますため、あらかじめその金額または計算方法等を表示することはできません。「ニューヨークライフ・インベストメント・マネジメント」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および通称です。ニューヨークライフ・インベストメント・マネジメント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。当社による事前の同意無く、当資料の全部またはその一部を複製、転用、または配布することはご遠慮ください。

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: 一般社団法人資産運用業協会 / 一般社団法人第二種金融商品取引業協会