

アセット・アロケーションの視点: 2026 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。

経済と市場

7 月は市場のボラティリティが高まり、市場および世界経済の先行きはより不透明となった。テクノロジー株主導の株価上昇、原油価格の上昇、債券利回りの高止まりを背景に、市場は投資家心理の変化に一段と左右されやすい環境となった。一方で、市場の底堅さは引き続き主要な特徴となっている。

- **日銀の動向:** 日銀は 7 月、政策金利を 1.0% に据え置く一方、年内の追加利上げの可能性を引き続き視野に入れている姿勢を示した。政府の経済政策方針に盛り込まれた文言が、一時的に日銀の政策運営に政府が踏み込むかのような印象を与えたことで市場は動揺したが、最終版では金融政策の決定権は日銀にあることが改めて明記された。

投資家への示唆: 金融政策の正常化は引き続き緩やかに進む可能性が高いものの、政策運営においては、市場との明確なコミュニケーションや政策の信認がこれまで以上に重要となっている。

- **金利と財政政策:** 高市首相は、AI、半導体、エネルギー、防衛などの戦略分野に約 370 兆円の投資を呼び込むことを目指す長期投資計画を打ち出した。ただし、政府支援と民間資金の役割分担については依然として不透明である。日本の国債利回りは世界的な長期金利上昇を先導する形となっており、10 年国債利回りは一時 2.9% と約 30 年ぶりの高水準まで上昇した後、月後半にはやや低下した。

投資家への示唆: 長期金利の上昇により投資妙味は高まりつつあるものの、財政政策を巡る不透明感を踏まえると、デュレーションの積み増しは段階的に進めることが望ましいと考えられる。

- **株式市場と為替:** 円相場は月前半に円安が進行したものの、月後半には反発した。これは政府・日銀による為替介入が行われた可能性を反映した動きとみられ、為替動向は引き続き投資家の重要な注目材料となった。また、政府は GPIF を含む国内機関投資家による国内資産への投資拡大を促す方策を検討しており、円相場や国内市場の支援材料となる可能性がある。日本株は引き続き底堅く推移しているものの、7 月に見られたテクノロジー株の調整は、市場集中リスクを改めて浮き彫りにした。

投資家への示唆: 市場集中リスクを踏まえると、引き続き分散投資が重要である。また、円安基調が続く中では為替ヘッジの重要性が高まっている。国内資金の日本市場への回帰は中長期的には追い風となる可能性があるものの、短期的に市場を大きく押し上げる要因となる可能性は限定的と考えられる。

アセット・アロケーションの見解: 年後半に向けて — 狭まる市場の道筋

- 2026 年前半は、市場を牽引してきた主要テーマの持続性が試される局面となった。地政学リスクや政策を巡る不透明感が高まる中でも、AI 関連投資の拡大を背景に、米国を中心と

して世界経済と企業業績は底堅さを維持した。一方で、市場を牽引する銘柄やセクターはより限定的となり、インフレ率は緩やかに上昇し、金融政策による市場支援効果も弱まっている。

- 当社は 2026 年後半についても基本的には前向きな見方を維持しているが、市場が進むべき道筋はこれまで以上に狭まっている。今後の市場展開は、これまで見られた経済および市場の底堅さが維持されるかどうかにより左右されると考えている。当社の見通しは、以下の 3 つの主要な見解に基づいている。
- 第一に、米国の優位性は依然として維持され则认为している。他の先進国市場と比較して、より強固な構造的成長力、政策運営の柔軟性、そして底堅い企業業績を背景に、米国市場は引き続きグローバル市場のリターンを牽引すると見込んでいる。
- 第二に、AI は引き続き最も明確な成長ドライバーである。AI を巡る投資サイクルは今後も企業収益や設備投資を支え、その需要はテクノロジー分野にとどまらず、デジタルインフラ、エネルギー、先端素材へと広がっていくと考えている。
- 第三に、金融政策による支援は限定的になるとみている。インフレ率の上昇により金融緩和の可能性は低下しており、当社は FRB が年内は政策金利を据え置くと予想している。米国外では、景気減速とエネルギー価格上昇によるインフレ圧力を背景に、政策当局の対応余地はさらに限られると考えられる。

投資家への示唆: アセット・アロケーションについては引き続き前向きな見方を維持するものの、これまで以上に選別的な姿勢が重要となる。クレジット市場のファンダメンタルズは引き続き健全であるものの、金利ボラティリティが高い環境を踏まえると、高格付を中心とした質の高いクレジットへの配分が望ましいと考える。一方で、長期金利の上昇は、デュレーションを選別的に延長する投資機会をもたらす可能性もある。

英語原文

Asset Allocation Perspective: August 2026

New York Life Investment Management (NYLIM)

The economy & markets

July saw higher volatility, as the path for markets and the global economy narrows. Technology-led equity gains, higher oil prices, and elevated bond yields have made returns increasingly sensitive to shifts in sentiment, even as resilience remains a defining theme.

- Bank of Japan: In July, the BOJ kept its policy rate at 1.0%, while keeping another rate hike in view for later this year. Markets were briefly unsettled by language in the government's economic plan that appeared to lean on the central bank. The final version was revised to reaffirm that monetary policy decisions reside with the BOJ. Investor takeaway: gradual normalization remains the most likely path, but clear communication and policy credibility are increasingly important.
- Rates and fiscal policy: Prime Minister Takaichi's long-term investment plan aims to mobilize roughly ¥370 trillion across AI, semiconductors, energy, defense, and other strategic industries, although the eventual balance between government support and private financing remains unclear. Japan has been at the forefront of the global rise in sovereign yields: the 10-year JGB briefly reached 2.9%, its highest level in three decades, before

retreating in the second half of the month. Investor takeaway: higher yields are becoming more attractive, but fiscal uncertainty still argues for adding duration gradually.

- Markets and currency: The yen weakened before rebounding late in the month, likely reflecting government intervention, keeping FX developments a key focus for investors. The government is exploring ways to encourage investment funds, including GPIF, to invest more in Japanese assets, a potential support for the yen and domestic markets. Japanese equities remain supported, but July's technology selloff highlights concentration risk. Investor takeaway: concentration risk continues to favor diversification, while persistent yen weakness strengthens the case for currency hedging; domestic reallocation could become a structural tailwind, but is unlikely to provide meaningful near-term market support.

Asset allocation views: midyear outlook – the narrowing path

- The first half of 2026 tested the durability of the market's strongest themes. Despite rising geopolitical and policy uncertainty, global growth and earnings remained resilient, led by the U.S. as AI-related investment continued to expand. However, market leadership has narrowed, inflation has edged higher, and monetary policy has become less supportive.
- Our outlook for the second half of the year remains constructive, but the path forward has narrowed. The remainder of the year will depend on whether the economy and markets can continue to demonstrate the resilience seen so far. Three core convictions anchor our view.
- First, U.S. exceptionalism remains intact. We expect the U.S. to continue leading global returns, supported by stronger structural growth, policy flexibility, and resilient corporate earnings relative to other developed markets.
- Second, AI remains the clearest growth engine. The AI investment cycle should continue to support earnings growth and capital spending, with demand extending beyond technology to digital infrastructure, energy, and advanced materials.
- Third, monetary policy support will remain limited. Higher inflation has reduced the likelihood of policy easing, and we expect the Federal Reserve to remain on hold this year. Outside the U.S., weaker growth and imported energy inflation leave policymakers with even less flexibility.
- Investor takeaway: Our asset allocation views remain constructive but increasingly selective. Credit fundamentals remain healthy, but elevated interest rate volatility argues for a focus on high-quality credit. At the same time, higher long-term yields may create opportunities to selectively extend duration.

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るため、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