

アセット・アロケーションの視点: 2026 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。

経済と市場

日本は6月を迎え、前向きながらも一段と複雑化する環境にある。経済成長と株式市場は底堅さを維持している一方で、金利上昇、さらなる財政拡張、そして円相場のボラティリティが、新たなリスクと投資機会を形成している。

- **政治と財政政策:** イラン情勢に伴うエネルギー価格上昇への対応として、高市首相は補正予算の必要性に言及しており、市場の関心は追加支出の財源へと移っている。国債の追加発行は、すでに高止まりしている日本国債利回りにさらなる上昇圧力をもたらす可能性がある。

投資家への示唆: 財政規律に対する信認は引き続き重要な市場要因であり、エネルギー関連支出の拡大圧力によって、投資家の関心は資金調達リスクと長期的な債務持続性に向けられている。

- **日銀:** 市場の焦点は6月の日銀金融政策決定会合へ移っており、政策当局は国債買い入れ縮小と、より広範な政策正常化の方向性を検討する見通しである。エネルギー価格上昇と円安進行により企業物価は上昇しており、追加利上げを正当化する材料が強まっている。ロイター調査では、回答したエコノミストの約3分の2が6月の利上げを予想している。

投資家への示唆: 日銀は引き続き慎重な姿勢を維持しているものの、リスクバランスは徐々に金融引き締め方向へ傾きつつある。

- **金利・為替・市場動向:** 地政学的な不確実性にもかかわらず、5月の株式市場は底堅い企業収益、AI関連のモメンタム、そして円安を背景に上昇基調を維持した。長期国債利回りは、根強いインフレや追加財政刺激策の可能性を市場が織り込む中、グローバル金利上昇に連動して上昇した。一方、当局による介入観測があったにもかかわらず、円相場は心理的節目である1米ドルあたり160円近辺で推移した。

投資家への示唆: 株式投資家は引き続き企業収益に注目している一方で、財政およびインフレへの懸念は、高止まりする金利と円安という形で市場に表れている。

アセット・アロケーションの見解: スティープ化するイールドカーブと高まりつつあるリスク

- 米国・イラン紛争の発生当初、グローバル金利はイールドカーブ全体で上昇したが、短期金利の上昇ペースがより速かったことで、イールドカーブはフラット化した。これは、原油ショックに伴うインフレ上振れリスクへの警戒を背景に、短期的な金融政策見直しおよび短期市場金利が急速に織り直されたためである。
- その後、この動きには変化が見られている。市場が紛争長期化リスクや構造的な財政支出拡大を一段と織り込むにつれ、金利上昇圧力はイールドカーブの長期ゾーンへ移っている。グローバルのイールドカーブはスティープ化しており、その主因は長期金利の上昇である。

米国 30 年国債利回りは足元で 2007 年以来の高水準に達し、日本の 10 年国債利回りも 1996 年以来の水準まで上昇した。

- 長期金利の上昇は、単なる地政学的な不確実性だけを反映したものではない。市場では、恒常化する財政赤字、政府債務の増加、そして中長期的なインフレリスクに対して、より高いリスクプレミアムが求められるようになっており、これがグローバルでのタームプレミアム再評価につながっている。
- ポートフォリオ運営においては、引き続きデューレーションに対して慎重な姿勢を維持している。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、恒常的な財政赤字とインフレを巡る不確実性を踏まえると、長期ゾーンのボラティリティは当面高止まりする可能性が高いと考えられる。

英語原文

Asset Allocation Perspective: June 2026

New York Life Investment Management (NYLIM)

The economy & markets

Japan enters June with a constructive but increasingly complex backdrop: growth and equities are proving resilient, while higher yields, further fiscal expansion, and yen volatility reshape risks and opportunities.

- Politics and fiscal policy: New spending pressures are emerging as Prime Minister Takaichi calls for a supplementary budget to offset rising energy costs linked to the Iran conflict, shifting market attention toward how additional spending might be funded. Further bond issuance could add pressure to already-elevated JGB yields. Investor takeaway: fiscal credibility remains an important market driver, with energy-related spending pressures keeping investors focused on funding risks and long-term debt sustainability.
- Bank of Japan: Focus is shifting to the BOJ's June meeting, where policymakers will review bond tapering and the broader normalization path. Rising energy prices and yen weakness have pushed wholesale inflation higher, strengthening the case for further tightening. Nearly two-thirds of economists surveyed by Reuters expect the BOJ to raise rates in June. Investor takeaway: the BOJ continues to move carefully, but the balance of risks is increasingly shifting toward tighter policy.
- Rates, currency, and markets: Despite geopolitical uncertainty, equity markets continued their upward climb in May, supported by resilient earnings, AI-related momentum, and a weaker yen. Long-term JGB yields moved higher alongside global yields, as markets price in persistent inflation and the prospect of additional fiscal stimulus. Meanwhile, the yen remained near the psychologically important 160 level, despite suspected intervention by authorities. Investor takeaway: equity investors remain focused on earnings, while fiscal and inflation concerns continue to manifest through elevated yields and a weaker yen.

Asset allocation views: steeper curves, building risks

- At the onset of the U.S.-Iran conflict, global rates moved higher across the curve, but with short-end rates rising more quickly, creating a flattening effect. This was driven by rapid

repricing of near-term policy expectations and higher short-term market rates, both reflecting a focus on the upside inflation risks associated with the oil shock.

- That dynamic has since shifted. As markets increasingly price in the risk of a more prolonged conflict and structurally higher fiscal spending, pressure has moved further out the curve. Global yield curves have steepened, driven by rising long-end yields: the U.S. 30-year Treasury yield recently reached its highest level since 2007, while Japan's 10-year government bond yield climbed to levels not seen since 1996.
- The rise in long-end yields reflects more than just geopolitical uncertainty. Markets are increasingly demanding greater compensation for persistent fiscal deficits, elevated government borrowing, and longer-term inflation risks, contributing to a broader global repricing of term premia.
- For portfolios, we continue to prefer a cautious approach to duration. Higher long-end yields are becoming more attractive, but persistent fiscal deficits and ongoing inflation uncertainty suggest long-end volatility is likely to remain elevated for some time.

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。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