

アセット・アロケーションの視点:2026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)

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3月を迎え、政治情勢が動く中で、国債利回りは上昇し、日銀は慎重な姿勢を維持している。長期的な見通しに大きな変化はないものの、短期的には財政動向や為替動向に対して市場が敏感に反応しやすい局面が続く見込みである。

- **政治と財政政策:** 先月の衆院選で自民党は絶対安定多数の議席を確保し、政府は景気刺激策や減税策を進めやすい状況となった。株式市場は政治的不透明感の後退を好感した。一方、債券市場はより慎重な反応を示し、日本の既に高水準にある債務残高を踏まえつつ、拡張的な財政政策のコストを織り込む形で利回りは上昇した。

投資家への示唆: 政治の不透明感は後退したが、財政の資金調達に関する課題は依然として残っている。

- **国債発行:** 財務省は国債発行管理において柔軟な対応を示唆する一方、市場参加者からは超長期債の発行抑制を求める声が上がった。政策当局が長期債の最終的な保有主体の問題を検討する中、より短期ゾーンへの発行シフトの可能性も議論されている。

投資家への示唆: デュレーションの需給は依然として安定しておらず、イールドカーブの長期ゾーンでは引き続き高いボラティリティが想定される。

- **日銀の動向:** 日銀は1月の金融政策決定会合で政策金利を0.75%に据え置いたが、1名の委員が追加引き締めを主張し反対した。日銀は今年、インフレ率が一時的に2%を下回る可能性を見込む一方、賃金上昇が基調的なインフレトレンドを維持すると考えている。月後半には、高市首相がリフレ派として知られる学識経験者2名を日銀の審議委員候補として指名し、市場では今後の利上げペースが鈍化する可能性が意識された。これを受けて円相場は下落した。

投資家への示唆: 緩やかな引き締め姿勢は維持される見通しだが、政策委員会の構成や政治動向が再び焦点となっている。

- **通貨:** 円相場は引き続き不安定である。日銀審議委員の人事報道後に円安が進み、その後も政治関連のヘッドラインに左右される展開となった。為替介入観測が浮上したものの、公式統計によれば当月中に為替介入は実施されていない。

投資家への示唆: 為替介入は自動的に発動される防衛策ではなく、あくまで非常時の手段である。為替ボラティリティは継続すると想定すべきである。

- **マクロ動向:** 総合インフレは鈍化しているが、基調的なインフレ圧力は残っている。今春の春闘が次の重要なカタリストとなる見込みであり、労働組合は今年も概ね5%程度の賃上げを目標としている。

投資家への示唆: 短期的なインフレ鈍化は日銀に一定の余地を与えるが、賃金動向次第では2026年にかけて基調インフレの粘着性が続く可能性がある。

アセット・アロケーションの見解: グローバルにおけるプライベート市場の見通し

- マクロ経済および政策面の不確実性は依然として高い状況にあるものの、プライベート市場は2026年をより安定した基盤のもとで迎えている。現在、世界のプライベート資産の大半が組成・投資されている米州および欧州では、金利環境の改善を背景にディール活動が回復基調にある。
- クレジットサイクルが成熟局面に入りつつあり、ボラティリティが継続する可能性には留意が必要だが、当社の基本シナリオは引き続き前向きである。政策支援、金融緩和、および規制緩和の潮流は、パブリック市場およびプライベート市場の双方におけるモメンタムを後押しすると見ている。
- 現下の環境においても、プライベート市場は引き続き構造的な耐性を示している。良好な信用の質、流動性供給源の拡大、投資家層の拡大によるアクセス機会の広がりがその支えとなっている。
- サイクルが進展するにつれ、リターン源泉はベータよりも選別力に左右されやすくなるとみる。分散の効いたエクスポージャー、規律あるアンダーライティング、そして構造的な非効率性が残るより複雑または分断された市場への投資において、移行局面に特有の差別化されたリターン機会が拡大しているとしている。

英語原文

Asset Allocation Perspective: March 2026

New York Life Investment Management (NYLIM)

The economy & markets

Japan enters March with politics in motion, bond yields rising, and the Bank of Japan proceeding carefully – the long-term case is intact, but near-term markets are likely to remain sensitive to fiscal signals and currency moves.

- Politics and fiscal policy: The LDP secured a commanding majority, giving the government room to pursue stimulus and tax relief. Equity markets welcomed the clarity. Bond markets were more cautious, with yields rising as investors considered the cost of larger fiscal plans alongside Japan's already substantial debt load. Investor takeaway: Political visibility improved. Fiscal funding questions did not.
- The Ministry of Finance signaled flexibility in managing bond issuance, while market participants called for less supply at the very long end. Discussions suggest a possible shift toward shorter maturities as policymakers work through the question of who ultimately absorbs Japan's long-duration debt. Investor takeaway: Duration supply and demand remain unsettled, which likely means continued volatility along the long end of the curve.
- Bank of Japan: The BOJ held rates at 0.75% in January, with one dissent calling for further tightening. The central bank expects inflation to dip below 2% temporarily this year but believes wage gains will keep the broader inflation trend intact. Later, Prime Minister Takaichi nominated two reflation-leaning academics to open board seats, which markets interpreted as potentially slowing the pace of future hikes. The yen weakened on the news.



Investor takeaway: The path remains gradual tightening—but board composition and politics are back in play.

- Currency: The yen remained volatile. It weakened following BOJ board nominations and fluctuated around political headlines. Despite speculation, official data showed no FX intervention during the month. Investor takeaway: Intervention remains a contingency tool, not an automatic defense. Investors should assume currency volatility persists.
- Macro dynamics: Headline inflation has cooled, but underlying pressures persist. Wage negotiations this spring (Shunto) will be the next major catalyst, with labor groups targeting roughly 5% increases again this year. Investor takeaway: Near-term inflation relief gives the BOJ breathing room, but wage outcomes could keep underlying inflation sticky into 2026.

Asset allocation views: our global private markets outlook

- Private markets enter 2026 on firmer footing, even as macro and policy uncertainty remain elevated. Deal activity is rebounding alongside a more supportive rate backdrop in the Americas and Europe, where the majority of global private assets are underwritten today.
- While we are mindful that the credit cycle is maturing and volatility may persist, our base case remains constructive. Policy support, monetary easing, and a trend towards deregulation should reinforce momentum across both public and private markets.
- In this environment, private markets continue to show structural resilience, supported by strong underlying credit quality, evolving liquidity channels, and expanding access across investor segments.
- As the cycle advances, opportunity will be defined less by beta and more by selectivity. We see increasing value in diversified exposure, disciplined underwriting, and more complex or fragmented markets where structural inefficiencies create differentiated, transition-oriented returns

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:一般社団法人日本投資顧問業協会／一般社団法人第二種金融商品取引業協会