

## アセット・アロケーションの視点: 2026 年 5 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 5 月を迎え、地政学リスクが市場の中心的なテーマとなっている。イラン情勢は財政負担やエネルギーの不確実性を高めており、日銀は引き続き慎重な姿勢を維持している。市場では、金利上昇と円安を通じた調整が進む一方、株式市場は底堅さを維持している。

- **政治と財政政策:** 122.3 兆円にのぼる過去最大規模の 2026 年度予算は 4 月に参議院を通過し、政府の短期的な政策優先事項(家計支援、教育支出、防衛費の増額)がより明確になった。イラン情勢を受けて、石油備蓄の放出や地域向け金融支援を含む追加的措置も講じられている。

*投資家への示唆:* 財政政策の方向性は明確になったが、イラン情勢に起因する支出拡大圧力の高まりにより、市場の関心は引き続き財源確保や長期的な債務持続性に向けられている。

- **日銀の金融政策:** 日銀はエネルギー価格を巡る短期的な不確実性を踏まえ、4 月も政策金利を 0.75% に据え置いた。それでも、政策正常化の大きな方向性に変化はない。

*投資家への示唆:* 日銀は政策スタンスを転換したのではなく、一時的に据え置いている状況である。正常化は引き続き基本シナリオであるものの、そのタイミングはよりデータに依存する形となっている。

- **金利・為替・市場動向:** 地政学的な不確実性にもかかわらず、4 月の株式市場は、テクノロジー関連銘柄のモメンタムや円安が支援材料となり、上昇基調を維持した。安全資産需要によるドル高を背景に、ドル円相場は 160 円近辺で推移した。一方で、より重要な動きは金利市場に見られ、長期ゾーンの日本国債利回りは上昇し、過去最高水準近辺にとどまっている。これはインフレや財政拡張に対する市場の警戒感を反映したものである。

*投資家への示唆:* 株式市場は地政学リスクをある程度織り込んでいる一方で、金利上昇と持続的な円安を通じて調整は引き続き進行している。

### アセット・アロケーションの見解: 地政学リスクを踏まえたポートフォリオ構築

- イラン情勢は引き続き世界経済の重石となっている。エネルギー価格の上昇は成長の下押し要因として作用する一方、インフレ圧力を高止まりさせ、政策当局および市場の双方にとってより厳しい環境をもたらしている。
- その影響は各国で一様ではない。日本や欧州といったエネルギー輸入国は、成長および実質所得の両面で直接的な打撃を受ける一方、エネルギー輸出国は交易条件改善の恩恵を受ける。このような分断は、経済見通しのみならず資産の相対パフォーマンスにも影響を与えると見込まれる。

- 政策対応では財政政策が主導し、金融政策は慎重な姿勢を維持している。各国政府は、対象を絞った財政支援を通じてショックの緩和を図っており、中央銀行はより慎重な対応を取っている。エネルギー価格の上昇がインフレにどの程度波及するかを見極める必要があることから、多くの中央銀行は当面、政策金利を据え置くと想定される。
- 市場はファンダメンタルズよりも速いペースで回復している。停戦合意の発表を受けてグローバル株式は急速に反発しており、投資家が短期的な不確実性を一定程度織り込んでいることを示唆している。一方、債券市場はより慎重であり、インフレや財政リスクが続く中で利回りは引き続き高止まりしている。
- ポートフォリオにおいては、地域分散および資産クラス内での質の重視が極めて重要である。最終的には、原油ショックの持続期間がマクロ経済および市場の帰趨を左右することになる。この不確実性を踏まえると、多様なシナリオに耐え得るポートフォリオ構築が求められ、分散投資が最も有効なアプローチであると考えられる。

## 英語原文

### **Asset Allocation Perspective: May 2026**

*New York Life Investment Management (NYLIM)*

#### **The economy & markets**

Japan enters May with geopolitical risks taking center stage: the Iran conflict is adding to fiscal pressures and energy uncertainty, the BOJ remains cautious, and markets are adjusting through higher yields and a weaker yen even as equities stay resilient.

- **Politics and fiscal policy:** Japan's record ¥122.3 trillion FY2026 budget passed the Upper House in April, giving investors a clearer view of the government's near-term priorities: support for households, education spending, and an increase in defense expenditure. The conflict in Iran has prompted additional support measures, including oil reserve releases and regional financial aid. Investor takeaway: fiscal visibility has improved, but rising spending pressures due to the Iran conflict are keeping markets focused on funding risks and long-term debt sustainability.
- **Bank of Japan:** The BOJ held rates steady at 0.75% in April, as expected, given near-term uncertainty around energy prices. Even so, the broader normalization story remains intact. Investor takeaway: the BOJ is pausing, not pivoting; normalization is still the base case, but the timing has become more data dependent.
- **Rates, currency, and markets:** Despite geopolitical uncertainty, equity markets continued their upward climb in April, supported by tech-related momentum and a weaker yen, with USD/JPY hovering near the 160 level as the dollar strengthened on safe-haven demand. The more meaningful move came in rates, where long-end JGB yields rose and remain near record highs, reflecting ongoing concerns around inflation and fiscal expansion. Investor takeaway: equity markets are looking through geopolitical shocks, while the adjustment continues to come through higher yields and a persistently weak yen.

#### **Asset allocation views: positioning portfolios for geopolitical risk**



- The Iran conflict continues to weigh on the global economy. Higher energy prices act as a drag on growth, keeping inflation pressures elevated, and creating a more challenging backdrop for both policymakers and markets.
- The impact is uneven across economies. Energy-importing countries – such as Japan and Europe – face a direct hit to growth and real incomes, while energy exporters benefit from improved terms of trade. This divergence is likely to shape both economic outcomes and relative asset performance.
- Fiscal policy is leading; monetary policy is waiting. Governments across the globe have moved to cushion the shock through targeted fiscal policy support. Central banks are taking a more measured approach. We expect most central banks to remain on hold for now, waiting to see how energy costs feed through to inflation before acting.
- Markets are recovering faster than fundamentals. Global equities rebounded quickly following the ceasefire announcement, suggesting investors are willing to look through the near-term uncertainty. In contrast, bond markets remain more cautious, with yields still elevated as inflation and fiscal risks persist.
- For portfolios, a focus on geographical diversification and quality within asset classes is critical. Ultimately, the duration of the oil shock will shape macro and market outcomes. Given this uncertainty, portfolios should be built to withstand a range of scenarios, with diversification as the most reliable approach.

#### 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ります。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