アセット・アロケーションの視点：2026 年 11 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、後半に掲載する英語原文の日本語訳です。翻訳には細心の注意を払っておりますが、英語原文と日本語訳の内容に相違がある場合には、英語原文を優先いたしますので、あらかじめご了承ください。

市場・経済動向

日本は 11 月を迎え、経済は底堅さを維持しているものの、政策運営において一段と難しいバランスが求められている。イラン紛争が続く中、インフレ率とエネルギー価格は高止まりしており、日銀は引き続き緩やかなペースで金融政策の正常化を進めている。

- **マクロ見通し：**経済成長は底堅さを維持しているが、インフレ圧力は根強く残っており、9 月のコアインフレ率は 9 か月ぶりに日銀の 2%の物価安定目標を上回った。賃金上昇率は引き続きインフレ率を上回っているほか、テクノロジー関連機器に対する世界的な旺盛な需要が輸出の拡大を支えている。[1]

  投資家への示唆：日本の成長環境は引き続き良好だが、根強いインフレが個人消費や企業景況感に引き続き下押し圧力を及ぼす可能性がある。

- **日銀の動向：**日銀は 9 月の利上げに続き、10 月の金融政策決定会合では政策金利を据え置いた。[2] エネルギー価格の高止まりと円安が引き続きインフレ圧力を高める中、市場では 12 月の追加利上げが次の有力なシナリオと見られている。

  投資家への示唆：日本の金融政策正常化の方向性に変わりはないが、日銀は引き続き慎重なペースで進めると当社は予想している。

- **金利と財政政策：**10 月の債券市場では一定の落ち着きが見られ、10 年物日本国債利回りは数十年ぶりの高水準から低下した。[3] また、イラン紛争を巡る懸念の再燃や、世界的な AI 関連株の売りを受けて、安全資産である国債への需要が高まり、米国をはじめとする他の先進国の国債利回りも低下した。

  投資家への示唆：利回りの高止まりは債券投資のリターンを下支えする一方、価格調整の速さと広がりに加え、政策およびインフレを巡る不確実性が根強く残っていることを踏まえると、引き続き選別的な投資姿勢が求められる。

アセット・アロケーションの見解： グローバル流動性の新時代

- 10 月、NYLIM は 2026 年版メガトレンド・レポート「グローバル流動性の新時代」を公表した。中央銀行や従来型の銀行が流動性供給に果たす役割が縮小する中、金融市場や機関投資家の重要性が一段と高まっている。当社は、こうした変化がポートフォリオ構築や長期的な資産配分に重要な影響を及ぼすと考えている。

- 市場の流動性供給源は変化している。米国、欧州、日本では、それぞれ異なるペースで、銀行や中央銀行といった従来型の流動性供給主体への依存度が低下しつつあるが、日本は引き続き中央銀行による支援への依存度が比較的高い状況にある。流動性供給主体の多様化は市場の強靭性を高める可能性がある一方、市場がストレスに直面した際に、誰が流動性の供給を担うのかという不確実性を生む可

[1] ブルームバーグ、2026 年 10 月

[2] 日本銀行、2026 年 10 月

[3] ブルームバーグ、2026 年 10 月

能性もある。投資家にとっては、市場のボラティリティが高まるとともに、流動性リスクを補償するために求められるリターンが上昇する可能性がある。

- プライベート市場は、新たな流動性環境への適応を進めている。投資資産の保有期間の長期化やエグジットの遅れを背景に、セカンダリー市場、コンティニュエーション・ビークル（CV）、セミリキッド型の投資スキームに対する需要が高まっている。こうした動きは、投資家がプライベート市場への資産配分を管理する上で、より高い柔軟性をもたらす可能性がある。ただし、定期的に資金を引き出せることが、必ずしも裏付けとなる投資資産の流動性を意味する訳ではない。そのため、慎重な投資対象の選別と流動性管理計画が不可欠となる。
- 流動性管理は、ポートフォリオ全体で考慮すべき課題となりつつある。従来、投資家は個々の資産クラスごとに流動性を評価してきた。しかし、特に市場のボラティリティが高まる局面では、流動性ニーズがパブリック市場とプライベート市場の双方にまたがるケースが増えている。トークン化をはじめとする新たな技術は、金融システム内における資産や担保の移転効率を高める可能性があるが、取引に応じる買い手と売り手の必要性そのものをなくすことはできない。
- 投資家への示唆：世界の金融システムが市場を通じた流動性供給への依存度を高める中、投資家はリターンの可能性だけでなく、ストレス局面においてポートフォリオ全体がどのように機能するかを考慮する必要がある。当社は、変化するこうした環境に対応する上で、柔軟なポートフォリオ構築、慎重な流動性管理、そして多様な投資機会へのアクセスが、今後ますます重要になると考えている。

※機関投資家向け資料であり、一般のお客様による使用を目的としたものではありません。

英語原文

Asset Allocation Perspective: November 2026

New York Life Investment Management (NYLIM)

The economy & markets

Japan enters November with a resilient economy but an increasingly delicate policy balance. Inflation and energy costs remain elevated amid the ongoing Iran conflict, while the BOJ continues slowly on its path toward normalization.

- Macro outlook: Growth remains resilient, but inflationary pressure persists, with core inflation in September exceeding the BOJ's 2% target for the first time in nine months. Wage growth continues to outpace inflation, while strong global demand for technology-related equipment continues to support export growth.[1] Investor takeaway: Japan's growth backdrop remains constructive, but persistent inflation may continue to pressure consumption and business confidence.
- Bank of Japan: The BOJ held rates steady at its October meeting, following a September hike.[2] Markets see a December hike as the next likely move, as elevated energy costs and yen weakness continue to fuel inflationary pressures. Investor takeaway: Japan's policy normalization remains intact, but we expect the BOJ to proceed cautiously.
- Rates and fiscal policy: October brought some relief to bond markets, with the 10-year JGB yield retreating from its multidecade high.[3] U.S. and other developed-market yields also declined as renewed concerns over the Iran conflict and a global selloff in AI stocks boosted safe-haven demand for sovereign bonds. Investor takeaway**:** Elevated yields support fixed income returns, but the pace and breadth of the repricing, alongside persistent policy and inflation uncertainty, warrant continued selectivity.

Asset Allocation Views: The Next Era in Global Liquidity

- In October, NYLIM published its 2026 Megatrends report, *The Next Era in Global Liquidity*. As central banks and traditional banks play a smaller role in providing liquidity, financial markets and institutional investors are becoming increasingly important. In our view, this shift has meaningful implications for portfolio construction and long-term asset allocation.
- The sources of market liquidity are changing. The U.S., Europe, and Japan are moving away from traditional liquidity providers – banks and central banks – at different speeds, with Japan remaining more dependent on central bank support. A broader range of liquidity providers can make markets more resilient, but it may also create uncertainty about who will step in during periods of stress. For investors, this could mean greater market volatility and higher returns required to compensate for liquidity risk.
- Private markets are adapting to a new liquidity environment. Longer investment holding periods and slower exits are increasing demand for secondary markets, continuation vehicles, and semi-liquid investment structures. These developments may offer investors greater flexibility in managing private market allocations. However, the ability to access capital periodically does not necessarily mean the underlying investments are liquid, making careful investment selection and liquidity planning essential.

[1] Bloomberg. October 2026.
[2] Bank of Japan. October 2026.
[3] Bloomberg. October 2026.

- Liquidity management is becoming a portfolio-wide consideration. Traditionally, investors assess liquidity within individual asset classes. Increasingly, however, liquidity needs extend across public and private markets, particularly during periods of volatility. New technologies, including tokenization, may improve how efficiently assets and collateral move through the financial system, but they cannot eliminate the need for willing buyers and sellers.
- Investor takeaway: As the global financial system becomes more dependent on market-based liquidity, investors will need to look beyond return potential and consider how their entire portfolio behaves under stress. We believe flexible portfolio construction, thoughtful liquidity management, and access to a diversified range of investment opportunities will become increasingly important in navigating this evolving environment.

For institutional use only. Not intended for use by the general public.

＜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 LLC（以下「NYLIM」といいます。）が作成した資料を、New York Life Investment Management Asia Limited（以下「当社」といいます。）が編集・和訳したものであり、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、NYLIMおよび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、NYLIM、当社およびNYLIM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することがあります。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商品やサービスは、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