アセット・アロケーションの視点：2026 年 10 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。

市場・経済動向

9 月は、各国中央銀行が金融引き締めを継続し、長期金利が数十年ぶりの高水準まで上昇する中、グローバル債券市場で一段の価格調整が進んだ。当社は引き続き前向きな見方を維持しているが、根強いインフレ、借入コストの上昇、金利ボラティリティの高止まりを踏まえると、選別的なアプローチが必要と考える。

- **マクロ見通し：**日本経済は引き続き拡大しているが、内需にはばらつきが見られる。賃金上昇と底堅い輸出が景気を下支えしているが、直近のデータでは、物価上昇が消費者の重石となり、家計支出は減少した[1]。同時に、生産者物価およびサービス価格の高い伸びは、経済全体で物価上昇圧力が続いていることを示している。

  投資家への示唆：日本の成長環境は引き続き良好だが、根強いインフレと個人消費の弱さが先行きを複雑なものにしている。

- **日銀の動向：**日銀は 9 月、政策金利を 0.25%引き上げ 1.25%とした。これは 31 年ぶりの高い水準である。今回の決定は広く予想されていたが、2 名の反対票があったことに加え、今後の金融引き締めペースについて慎重な見通しが示されたことから、利上げペースが加速するとの期待は後退した[2]。

  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、その道筋は平坦ではないと見られ、金利および為替市場ともに、今後発表されるインフレ指標や日銀のコミュニケーションに敏感な状況が続くと考えられる。

- **金利と財政政策：**根強いインフレ圧力、エネルギー価格の上昇、さらなる金融引き締めへの観測を背景に世界的な債券売りが広がり、9 月には各国の国債利回りの上昇が加速した。日本は引き続きこの動きの最前線にあり、10 年物日本国債利回りは 9 月下旬に 3.0%を上回り、1996 年以来の高水準となった[3]。米国をはじめとする他の先進国でも、国債利回りが大幅に上昇した。

  投資家への示唆：利回り上昇により債券投資のインカム獲得余地は高まっているが、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続い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。

- **市場と為替：**円相場は 9 月に大きく変動し、上旬には円高が進んだものの、日銀および FRB の会合後、投資家が両国の金融引き締めの相対的なペースを見直す中で円安に転じた[4]。9 月下旬には、日本の当局者が為替相場の過度な変動に対する懸念を改めて示したことから、円は幾分持ち直した。

  投資家への示唆：金融政策の正常化だけでは、円相場のボラティリティは解消されていない。大幅な金利差と当局による為替介入の可能性が引き続き存在することから、為替エクスポージャーを機動的に管理することの重要性が一段と高まっている。

---

[1] 総務省統計局。2026 年 9 月

[2] 日本銀行。2026 年 9 月

[3] ブルームバーグ。2026 年 9 月

[4] ブルームバーグ。2026 年 9 月

アセット・アロケーションの見解： NYLIM グローバル・インベスター・サミットからの示唆

- 9 月に開催された 2026 年 NYLIM グローバル・インベスター・サミットには、当社の運用プラットフォーム全体からシニア投資プロフェッショナルが集まり、資産クラスや地域を横断して投資判断を左右するさまざまな要因について議論した。見解には相違も見られたものの、議論を通じて、投資機会は引き続き豊富に存在する一方、今後は投資成果のばらつきがより大きくなる可能性があるとの認識が示された。

- 第一に、利回りの上昇は投資機会を生み出す一方、投資対象の選別に求められる水準も高めている。投資家は債券について概ね前向きな見方を示しており、投資開始時点の利回り上昇によって魅力的なインカム獲得機会がもたらされている。一方で、根強いインフレ、財政赤字の拡大、企業の資金調達ニーズの増加により、金利は高止まりする可能性がある。また、資金調達コストの上昇は、借り手や資産クラス間のばらつきを一段と拡大させる可能性があり、投資対象の選別と規律あるアンダーライティングの重要性が増している。

- 第二に、AI（人工知能）はより広範な投資テーマになりつつある。AI への大規模な投資は、テクノロジー企業の枠を大きく超える資金需要を生み出しており、データセンター、公益事業、設備ファイナンス、不動産、プライベート資本へとその裾野が広がっている。投資機会は大きいものの、AI が経済的価値へと結びつくペースは、物理的なインフラ、組織の対応能力、および労働市場に一段と左右される可能性がある。

- 第三に、底堅さをリスクの不在と捉えるべきではない。金利上昇や度重なるショックにもかかわらず、株式市場、企業収益、クレジット市場は底堅さを維持してきた。サミットでの議論では、予期せぬリスクよりも、既に認識されてはいるがその市場への影響が十分に評価されていない可能性のあるリスク、具体的には、財政圧力、地政学的不確実性、そして個人消費や企業収益の底堅さが今後も続くとの前提などに焦点が当てられた。

- 投資家への示唆：投資機会は引き続き幅広く存在しているが、より厳しい市場環境のもとでは、資産、借り手、運用会社の間で投資成果の差が一段と拡大する可能性がある。金利の高止まり、資金調達ニーズの増加、変化する市場リスクに対応するうえで、投資対象の選別、規律あるアンダーライティング、そして柔軟性がこれまで以上に重要になると当社は考えている。

※機関投資家向け資料。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: October 2026

New York Life Investment Management (NYLIM)

The economy & markets

September brought a further repricing across global bond markets as central banks continued to tighten policy and long-end yields climbed to multi-decade highs. We remain constructive, but persistent inflation, higher borrowing costs and elevated rate volatility argue for a selective approach.

- Macro outlook: Japan's economy continues to expand, but domestic demand remains uneven. Household spending fell in the latest data as higher prices weigh on consumers, even as wage growth and resilient exports provide support.[1] At the same time, elevated producer and services inflation point to continued price pressures across the economy. Investor takeaway: Japan's growth backdrop remains constructive, but persistent inflation and softer consumption complicate the outlook.
- Bank of Japan: The BOJ raised its policy rate by 25 basis points to 1.25% in September, its highest level in 31 years. The decision was widely expected, but two dissenting votes and cautious guidance on the pace of further tightening tempered expectations for an accelerated hiking cycle.[2] Investor takeaway: Japan's policy normalization remains intact, but the path is unlikely to be smooth, keeping both rates and currency markets sensitive to incoming inflation data and BOJ communication.
- Rates and fiscal policy: The rise in global sovereign yields accelerated in September as persistent inflation pressures, higher energy prices, and expectations for further central-bank tightening drove a broad global bond selloff. Japan remained at the forefront of the move, with the 10-year JGB yield rising above 3.0% in late September, its highest level since 1996.[3] U.S. and other developed-market yields also moved sharply higher. Investor takeaway**:** Higher yields have improved the income potential of fixed income, but the speed and breadth of the repricing, alongside continued policy and inflation uncertainty, argue for remaining selective.
- Markets and currency: The yen experienced large swings in September, strengthening early in the month before weakening following the BOJ and Federal Reserve meetings as investors reassessed the relative pace of policy tightening.[4] The currency recovered somewhat in late September as Japanese officials again signaled concern about excessive currency moves. Investor takeaway: Monetary policy normalization alone has not eliminated yen volatility. Wide rate differentials and the continued possibility of official intervention reinforce the importance of actively managing currency exposure.

Asset allocation views: Perspectives from the NYLIM Global Investor Summit

- The 2026 NYLIM Global Investor Summit brought together senior investors from across the platform to discuss the forces shaping investment decisions across asset classes and geographies. While perspectives varied, the discussions pointed to an environment where opportunities remain abundant, but outcomes are likely to become more differentiated.

[1] Statistics Bureau of Japan. September 2026.
[2] Bank of Japan. September 2026.
[3] Bloomberg. September 2026.
[4] Bloomberg. September 2026.

- First, higher yields are creating opportunity, but also raising the bar for investment selection. Investors were broadly constructive on fixed income, where higher starting yields offer attractive income potential. At the same time, persistent inflation, rising fiscal deficits and growing corporate financing needs could keep rates elevated. Higher financing costs are also likely to create greater dispersion across borrowers and asset classes, increasing the importance of selectivity and underwriting discipline.
- Second, AI is becoming a much broader investment theme. The scale of AI investment is creating financing needs well beyond technology companies, extending into data centers, utilities, equipment finance, real estate, and private capital. The opportunity is significant, but the pace at which AI translates into economic value may increasingly depend on physical infrastructure, organizational capacity, and labor markets.
- Third, resilience should not be mistaken for an absence of risk. Equity markets, corporate earnings and credit have remained resilient despite higher rates and repeated shocks. Summit discussions focused less on unexpected risks and more on visible risks whose market consequences may be underappreciated, including fiscal pressures, geopolitical uncertainty, and assumptions around continued consumer and earnings resilience.
- Investor takeaway: The opportunity set remains broad, but a more demanding market environment is likely to produce greater differentiation across assets, borrowers, and managers. We believe selectivity, disciplined underwriting, and flexibility will become increasingly important as investors navigate higher rates, growing financing needs, and evolving market risks.

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