

アセット・アロケーションの視点: 2026 年 1 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、地政学・マクロ経済・政治の各側面において重要な分岐点に立っていると見ている。ヘッドラインに左右されるボラティリティが生じる可能性はあるものの、日本の投資機会については引き続き前向きな見方を維持している。

- **政治と財政運営:** 高市内閣による減税を含む景気刺激策は、当初は大規模に映ったものの、中国からの輸入減少やインバウンド需要の鈍化によって経済に下押し圧力が生じる場合には、相対的に妥当性が高まるとみる。
- **金融政策と為替:** 日銀は政策金利を 30 年ぶりの高水準となる 0.75%まで引き上げた。金融政策決定会合の主な意見では、インフレ率と賃金動向が堅調に推移すれば、追加利上げに前向きである姿勢が示唆された。足元では短期・長期金利ともに上昇基調にあるものの、名目成長率と比較すると依然として大幅に低い水準にとどまっている。このため市場では、2026 年を「一段階での政策転換」ではなく、「段階的な正常化」が進む年と捉える見方が広まっている。一方、利上げにもかかわらず円は下落しており、為替相場のボラティリティは引き続きヘッドラインや金利動向に左右されやすい状況にある。2026 年に向けては、日銀および FRB の双方が大きな不確実性に直面している。
- **マクロ経済の動向:** コアインフレ率および総合インフレ率はいずれも、10 月に上昇した後、11 月には前年比 2.9%に再び低下した。第 3 四半期には成長が鈍化し、新たな関税体制のもとで米国向け自動車輸出を中心に純輸出が成長の足かせとなった。一方で、国内需要は予想以上に底堅さを維持している。2026 年の成長およびインフレ動向の両面において、賃金交渉が極めて重要な要素になると想定している。

アセット・アロケーションの見解: 2026 年のグローバル・マクロ見通し

- 2026 年においても、米国の資本市場環境は引き続き良好に推移すると考えている。これは、緩やかな FRB の金融緩和、的を絞った流動性供給、そして米国中間選挙を控えた成長志向の財政政策が下支えとなるためである。これらの要因は、企業収益の底堅さを支える傾向があり、結果として雇用調整(レイオフ)が持続的に増加する事態は回避されると考えられる。
- 2026 年における AI のグローバル経済への貢献についても前向きに捉えている。需要は堅調である一方、供給不足は依然として世界的な課題であると見ており、この需給環境が続くと考えられるためである。その結果、AI は引き続き、緩和的な資本市場環境を支える主要な牽引役となり、収益成長と設備投資意欲の好循環が市場から評価される展開を想定している。
- 米国資産は、グローバル・ポートフォリオにおいて引き続き重要な位置を占め、オーバーウェイトされる可能性もあると見ている。ただし、地政学環境の変化により、地域別および資産クラス別の分散が進む可能性が高い。

- 前向きな市場環境は、プライベート市場における活動の一段の改善に寄与すると見ている。2025 年上期には、貿易政策を背景とした減速が見られたものの、下期にはディールフローが加速した兆しがすでに確認されている。クレジットのクオリティの高さ、新たな流動性供給源の出現、および投資機会へのアクセス拡大を背景に、プライベート市場の強靭性については引き続き前向きな見方を維持している。
- 前向きな見通しを維持している一方で、米国株式およびクレジットのバリュエーションは高水準にある。そのため、2026 年のポートフォリオ構築においては、分散、クオリティ、そして複雑性を付加価値創出の手段として重視している。

英語原文

Asset Allocation Perspective: January 2026

New York Life Investment Management (NYLIM)

The economy & markets

We see Japan at a crossroads in geopolitical, macroeconomic, and political terms. We remain constructive on the opportunity for Japanese investments, despite some likely headline-driven volatility.

- Politics and the fiscal path: The Takaichi cabinet's stimulus, including tax relief, may have seemed large at first, but appears more justifiable if there is a negative hit to the economy from falling Chinese imports and tourism.
- Monetary policy and currency: The Bank of Japan raised the policy rate to 0.75%, a 30-year high, and the meeting summary flagged openness to further hikes if inflation and wages hold up. Despite their recent uptrends, Japan's short- and long-term interest rates are far below nominal growth, and so markets are now treating 2026 as a "measured normalization" year rather than a single-step shift. The yen depreciated despite the rate increase; currency volatility remains headline- and rates-sensitive as both the BOJ and U.S. Federal Reserve face considerable uncertainty in 2026.
- Macro pulse: After an increase in October, both core and headline inflation returned to 2.9% year-on-year in November. Growth softened in Q3 as net exports – especially autos to the U.S. under the new tariff regime – turned to a drag. But domestic demand held up surprisingly well. We believe wage negotiations are of critical importance for both growth and inflation in 2026.

Asset allocation views: Our 2026 global macro outlook

- We believe U.S. capital markets conditions will remain constructive in 2026, supported by modest Fed easing, targeted liquidity support, and a pro-growth fiscal policy backdrop ahead of U.S. midterms elections. These factors are typically supportive of resilient corporate profitability, which should in turn prevent a sustained uptick in layoffs.
- We are also constructive on AI's contribution to the global economy in 2026, because we believe under-supply is still a global challenge – with demand firm. As a result, we expect AI to remain a concentrated driver of loose capital markets conditions, with a strong virtuous cycle of earnings growth and capex intentions rewarded by the market.

- We expect U.S. assets to remain important – and even overweight – in global portfolios, but a shifting geopolitical backdrop is likely to support regional and asset class diversification.
- A constructive market backdrop should contribute to further improvements in private markets activity, and we are already seeing signs that deal flow accelerated in H2 2025 after a trade policy-related slowdown in H1. We remain optimistic about private markets' resilience given strong credit quality, new sources of liquidity, and democratization of access.
- Despite our constructive outlook, U.S. equity and credit valuations are high. As a result, we are focused on diversification, quality, and complexity as ways to add value to portfolio construction in 2026.

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説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・インベストメンツ」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・インベストメンツ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