

アセット・アロケーションの視点: 2025 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

- 米国の政策と成長における不確実性が引き続き世界市場を牽引している。米国の貿易政策の先行きは依然不透明だが、再グローバル化に向けた従来からあるトレンドにより持続的なサプライチェーンへの設備投資が示唆されており、他のすべての条件が同じであった場合、成長とインフレをより強固なものにしている。
- 弊社のベース・シナリオでは、今年の米国 GDP 成長率は前年比 2.3%から 2.0%をわずかに下回る水準まで鈍化すると予想している。同時に、インフレ率は依然高止まりしている。成長率の鈍化とインフレ率の高止まりという組み合わせから、最近の米国株式市場のアウトパフォームが継続する可能性は低いとみる。
- 欧州に比べて米国の金利が「粘着的」であるため、欧州の金利正常化が早まった。その結果、欧州株式市場は、特に金融や資本財・サービスなどの景気循環セクターでアウトパフォームした。信用状況の改善により、今年の GDP 成長率は 1.0%前後になる可能性がある。
- 米国と世界の成長が減速している一方で、日本の成長とインフレ率は予想を上回っている。堅調な賃金上昇により、今年も利上げが実施される可能性があり、遅くとも 9 月までには実施されるだろうと弊社はみている。

アセット・アロケーションの見解: プライベート・マーケット投資におけるロウアー・ミドル市場

- プライベート・マーケットは資産クラス全体で 14 兆 5,000 億ドルにまで成長したが、これは投資可能な市場全体のわずか 4%にすぎない。一方、企業の資金調達動向は変化している。上場企業数は 2000 年の 7,000 社から現在は 4,800 社に減少し、株式時価総額はますます米国に集中している。
- これを受けて、より多くの投資家がリターンの可能性と分散を求め、プライベート・マーケットに目を向けている。投資家は、効率性の低い分野や、公開市場ではリターン特性の再現が容易ではない分野に焦点を当てるべきであると弊社は考える。プライベート・エクイティとプライベート・クレジットのロウアー・ミドル市場 (LMM) は、そのような投資機会のひとつであり、資本市場の転換期となりうる今、特に魅力的である。
- LMM は、対象となる企業のプールが大きく、資金調達額が大規模・メガファンドよりも少ないという、有利な需給動向の恩恵を受けている。歴史的に、LMM 投資の信頼できるエグジット先は大規模・メガファンドである。さらに、企業の戦略的買収者や大規模な PE ファンドからの潤沢な資金が、安定したエグジット機会を生み出している。

- 一般的な考えとは裏腹に、大手格付機関ムーディーズによれば、デフォルト頻度の要因として「企業規模」である割合はわずか 6%である。むしろ、より大規模なファンドの主な特徴である「レバレッジの高さ」が、予想デフォルト頻度の主な要因であるとされている。

英語原文

Asset Allocation Perspective: March 2025

New York Life Investment Management (NYLIM)

The economy & markets

- Uncertainty around U.S. policy and growth continues to drive global markets. While the future of U.S. trade policy remains uncertain, pre-existing trends toward re-globalization suggest that capital investment in supply chains will persist, making growth and inflation stickier, all else equal.
- Our base case expects U.S. GDP growth to slow from 2.3% YOY to just below 2.0% this year. At the same time, inflation remains stubbornly high. This combination of moderating growth and sticky inflation makes it unlikely that U.S. equity markets will continue their recent outperformance.
- “Stickier” U.S. interest rates relative to Europe have led to faster rate normalization in Europe. As a result, European equity markets have outperformed, particularly in cyclical sectors such as financials and industrials. Improvements in credit conditions may support GDP growth of around 1.0% this year.
- While U.S. and global growth are slowing, Japan’s growth and inflation have exceeded expectations. Strong wage growth makes another interest rate hike likely this year, in our view no later than September.

Asset allocation views: a global case for the lower middle market in private markets investing

- Private markets have grown to \$14.5 trillion across asset classes but still represent just 4% of the total investable market. Meanwhile, company financing trends have shifted: the number of publicly listed companies has declined from 7,000 in 2000 to 4,800 today, and equity market capitalization has become increasingly concentrated in the United States.
- In response, more investors are turning to private markets for return potential and diversification. We believe investors should focus on less efficient areas or those where public markets cannot easily replicate return characteristics. The lower middle market (LMM) in private equity and private credit presents one such opportunity—particularly attractive at a potential turning point in capital markets.
- The lower middle market benefits from a favorable supply-demand dynamic, with a large pool of target companies and lower fundraising volume than large and mega funds. Historically, large and mega funds have been a reliable exit path for LMM investments. Additionally, deep pools of capital from corporate strategic acquirers and large PE funds create consistent exit opportunities.
- Contrary to common belief, company size explains only 6% of default frequency, according to Moody’s. Instead, higher leverage—a key characteristic of larger funds—is the primary driver of expected default frequency.

情報開示:

当資料は、ある時点での市場環境についての意見・判断を示したものであり、今後変更される可能性があり、また、将来の事象を予想または将来の結果を保証するものではありません。当該情報について、特定のファンドまたは特定の発行体、証券に対する調査や投資助言として、読者が依拠しないようご注意ください。本文内で言及した戦略は、あくまでも説明または教育を目的としており、特定証券の売買または特定投資戦略の採用を推奨、提案、勧誘するものではありません。本文内で言及した戦略が効果的であるかを保証するものではありません。

当資料は、一般的な情報のみを含んでおり、個々の財務状況は考慮していません。当該情報について、投資判断の主要根拠として依拠しないようご注意ください。そして、個々の状況に応じて情報が妥当であるかを評価し、投資決定を行う前に金融の専門家と相談することを検討してください。

「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であり、共通商号です。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。

当資料は、一般的な情報提供のみを目的としています。

当資料は、投資助言の提供、有価証券その他の金融商品の売買の勧誘、または運用戦略への参加の提案を意図するものではありません。

また、当資料は、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律または東京証券取引所が規定する上場に関する規則等に基づく開示書類または運用報告書ではありません。New York Life Investment Management Asia Limited(以下「当社」といいます。)およびその関係会社は、当資料に記載された情報についての正確性・完全性を表明または保証するものではありません。

当資料は、その配布または使用が認められていない国・地域にて提供することを意図したものではありません。

当資料は、機密情報を含み、お客様のみに提供する目的で作成されています。当社による事前の許可がない限り、当資料を配布、複製、転用することはできません。

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