

長期的視野に立つ

Nuveenの「Equilibrium」調査によると、地政学的リスクや市場の変動に対する懸念が継続しているにもかかわらず、保険会社を含む機関投資家は、2025年にはマクロ経済の不確実性が低下するとみています。長期投資家はどのようにノイズを気にせずにいられるのでしょうか。

米国の長期投資家は、特にこの年初から見られるような政策決定をめぐる不確実性や不安定性がある場合、間違いなく困難に直面しますが、それでも当社は、将来から目をそらすことなく、資金をフルに投資して、魅力的なリスク調整後リターンを確実に生み出していく必要があります。

この質問は、2024年6月にお話したレジリエンスと「全天候型」ポートフォリオの構築についての話題に通じるものがあります。TIAAにとってそれは、当社のリスク許容度の範囲内で資産を運用すること、そして業種や地域、さらには個々の投資の中でも十分に分散されたポートフォリオを構築することを意味します。

当社では現在、インフレ率が上昇傾向にあり、高金利環境が継続するとみています。この状況に対応するため、当社では市場の乱高下にも耐えられる十分な資本を維持するとともに、市場の変動によってインフラやストラクチャード・クレジットなど特定の資産クラスに格好の投資機会が訪れたときに、機敏に対応できるようにポートフォリオの流動性を増やしています。

当社は継続的にさまざまなストレス・シナリオの下でポートフォリオを評価し、その結果に基づき、当社の完全子会社である資産運用会社Nuveenと緊密に連携して、リスク低減に取り組んでいます。こうしたディフェンシブな姿勢を継続することは、一般勘定（GA）投資ポートフォリオの長期的な資本保全とインカム収益の創出力にとって極めて重要です。

機関投資家がプライベート市場にエクスポージャーを拡大、分散化しようとしていることは、調査からのもう一つの重要な発見でした。GAはどのようにして新たなプライベート市場の投資機会を見つけているのでしょうか？

確実に言えることは、TIAAが競合他社よりはるかに先んじて、長年にわたりプライベート市場で運用を続けてこられたのは、当社の負債が非流動的な性質を持つこと、ならびにNuveenの広範なプラットフォームへのアクセスがあったからです。

投資家がプライベート市場に投資エクスポージャーを拡大しようとしていることは意外ではありません。これらの市場は成長しており、差別化されたリターンとポートフォリオの分散という魅力的な投資機会を提供しているからです。

問題は、これらの投資は非流動的だということです。そうした非流動性を吸収できるキャパシティがなければ、どのようなポートフォリオにおいてもこれらの戦略を拡大するのは難しくなります。

TIAAにはいくつかの優位性があります。当社の負債は比較的「固定的」であり、負債重視型の投資家である当社は、魅力的なリターン・プレミアムを得るために流動性の低いプライベート資産戦略に資金を配分することができるのです。



エミリア・ウィーナー

TIAA一般勘定、最高投資責任者

エミリア・ウィーナーは、Nuveenのグローバル投資委員会において、機関投資家およびアセットアロケーターとして、見解を示しています。なお、ウィーナーも、TIAA一般勘定チームの他のメンバーも、Nuveenのサード・パーティー向けの戦略に関するポートフォリオ管理の意思決定には一切関与していません。

Nuveenも当社にとってもう1つの利点です。Nuveenは、さまざまなプライベート市場戦略において、深い専門知識とスケーラブルな運用体制の構築に注力してきました。Nuveenの同分野におけるネットワークと独自の投資案件のソーシング能力を活用することで、当社はプライベート市場への投資を着実に拡大してきました。これらの投資はさまざまな経済サイクルを通じて、非常に優れたパフォーマンスを示しています。

不動産デットは、プライベート債券投資の中で依然として人気があります。不動産市場の回復に関して、GAは今後どのような展望を持っているのでしょうか？

この質問に対してはさまざまな見方があります。一つは、不動産は常に循環的な資産クラスであり、過剰供給の時期を経て、最終的に供給は吸収され、市場は安定するというものです。もう一つは、私たちは現在、特にオフィススペースに関して、コロナ禍後の構造的かつ恒久的な変化の真っただ中にあるというものです。これに関して、今、オフィスを住宅に転用するプロジェクトが多数進行していますが、それらの投資リターンはまだ十分に検証されていません。

当社の見解は、不動産では立地条件がすべてでありすべての不動産が同じでないという考え方と一致します。オフィスセクターは低迷していますが、他の不動産セクターは改善しつつあり、小売セクターでさえ回復の兆しをみせています。金利上昇に伴い、この新たな環境に合わせてバリュエーションも調整が進んでおり、多くの好機を捉えた取引が活発化し、このセクターに資金が戻ってきています。

詳細については、[nuveen.com](https://www.nuveen.com)をご覧ください。

注記

参照先のデータおよび主張は独立した第三者によって確認されていません。

重要なお知らせ

ヌビーン・ジャパン株式会社（以下「当社」といいます。）は、第二種金融商品取引業、投資運用業及び投資助言・代理業を行う金融商品取引業者です。

第二種金融商品取引業者として、当社は金融商品取引法（昭和二十三年法律第二十五号、その後の改正を含む）第二条二項に規定された有価証券についてのみ勧誘を行うことができます。従って、当社が提供する資料は、登録業務の範疇で当社が私募の取扱いを行う対象とはならない同有価証券、及びその他いかなる有価証券の取得の勧誘を意図して提供されるものではありません。

投資運用業者として、当社は日本の投資家向けに投資一任運用サービスを提供することができます。従って、当社が提供する資料は、登録業務の範疇で認められていないいかなるサービスの提供勧誘を意図して提供されるものではありません。

投資助言・代理業者として、当社は投資助言の提供及び国内投資運用業者と海外の運用業者との間の投資助言契約あるいは投資一任契約の締結の代理を行うことができます。従って、当社が提供する資料は、登録業務の範疇で認められていないいかなるサービスの提供勧誘を意図して提供されるものではありません。

本資料に記載の情報は資料作成時点で実質的に正しいと考えられますが、その情報の正確性あるいは完全性を当社が表明あるいは保証するものではありません。データは資料作成者が信頼しうると判断した提供元から取得していますが、その正確性を当社が保証するものではありません。

過去の運用実績は将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。投資資産の価値および投資によりもたらされる収益は増加することもあれば減少することもあり、投資家は投資元本を失う可能性もあります。

本資料に含まれる見解は、資料作成時点での資料作成者の所見や展望であり、将来予告なく変更されることがあります。また、それらの見解は、過去あるいは将来の動向についての表明あるいは保証とみなして依拠されるべきものではありません。

nuveen

A TIAA Company

“

負債重視型の投資家である当社には、流動性の低いプライベート・アセット戦略に資金を配分することで、魅力的なリターン・プレミアムを捉える機会が生まれています。

経済あるいは市場に関する予測は不確実性を伴い、市場、政治、経済などの状況により変化する可能性があります。

本資料中に個別格付けの記載が含まれる場合、下記ウェブページの「無登録格付に関する説明書」をご覧ください。

<https://www.nuveen.com/ja-jp/global/-/media/nuveen/documents/legal-and-compliance/unregisteredratingagencies.ashx>

Nuveen, LLC及びその傘下の関連会社を総じて「Nuveen」あるいは「ヌビーン」と称する場合があります。Nuveen, LLCはTeachers Insurance and Annuity of America (TIAA、米国教職員退職年金/保険組合)の資産運用部門です。

本資料は、情報提供を目的として、受領者限りの資料としてご提供するものです。本資料を当社の書面による許諾なく第三者による使用または第三者への提供を禁じます。本資料で特定のファンドについて言及している場合、本資料でご紹介する運用戦略を投資一任口座で実現するための投資対象の一例として掲載するものであり、当該ファンドの募集やその他勧誘を目的とするものではありません。

金融商品取引法に基づく広告規制に関する重要事項

【費用】 当社が投資一任契約口座にてお客様から受託した資産の運用を行う場合、お客様には、運用報酬、売買手数料、保管費用等をご負担いただきます。運用報酬やその他手数料については、投資形態、資産残高、運用手法等によって異なるため、あらかじめその料率やその上限値を本資料中に表示することはできません。具体的な費用については、契約締結に先立ってお渡しする契約締結前交付書面をよくお読みください。

【リスク】 受託資産の運用に際しては、組入れファンドの価格変動リスク、組入れファンド内で投資する有価証券等投資対象の価格変動リスク、金利および金融市場の変動リスク、流動性が十分でないために取引できない流動性リスク、株式や債券に投資する場合には発行体の信用リスク、外貨建て資産の場合は為替変動リスク等の影響を受けます。これらの影響により、組入資産の価格が変動して損失を生じ、投資元本を失う可能性があります。運用によって生じた損失はすべてお客様に帰属します。具体的なリスクについては、契約締結に先立ってお渡しする契約締結前交付書面をよくお読みください。

ヌビーン・ジャパン株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第3132号
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加入