



注: 以下は、KKR が 2024 年 12 月 19 日に米国 NY で配信したリリースの日本語訳です。

## KKR、ヘンリー・マクベイによる 2025 年グローバル・マクロ見通しレポートを発表

～ 投資家にとってはまだ明るい見通しが持てる年～

世界有数の投資会社である KKR は、バランスシート CIO(最高投資責任者)兼グローバル・マクロ&アセット・アロケーション(GMAA)統括責任者のヘンリー・マクベイによるレポート「2025 年グローバル・マクロ見通しレポート」(原題「2025 Global Macro Outlook」)を発表しました。

マクベイおよび彼のチーム(以下、マクベイ・チーム)は、2025 年については「グラスはまだ半分しか満たされていない」という楽観姿勢を維持しつつも、大きな絶対リターンを達成するハードルは高いとみています。リターンの低下とボラティリティの拡大を想定しつつも、米国における生産性の向上、有利な技術的要因、名目利益の大きな伸び、新規発行の純増がないことを背景に、2025 年はさらなるリターンを創出できる年になるとみています。

このような背景から、マクベイ・チームはインフラ、不動産、アセットベース・ファイナンスなど名目 GDP に連動する資産にウェイトを置いて保有することを提案しています。また、国内消費に関連する投資、経営改善で大きな成長が期待できるコントロール・ポジション、政治情勢の変化から恩恵を受ける投資、赤字増加を背景に「政府介入の縮小」から恩恵を受ける民間セクターに対してもポジティブにみています。

本見通しレポートのポイントは以下の通りです。

- 世界各地における最近の選挙結果は、赤字の拡大、地政学的対立の激化、エネルギー転換における混乱、根強い米国インフレを背景にした投資についての「レジーム・チェンジ」仮説を裏付けるものとなっています。
- あらゆる地域で経済と国家安全保障の境界が曖昧になると予想しており、貯蓄の増加、民間セクターの関与拡大、資本コストの削減に焦点を当てるなど、政治指導者は投資を拡大する方向に動くと考えています。
- 今は非対照的な回復期にあります。今回のサイクルでは、欧州中央銀行(ECB)が初めて米連邦準備制度理事会(FRB)よりも早く、かつ迅速に利下げを行い、一方アジアでは日本銀行が利上げを実施しています。同時に、中国国債は日本国債の利回りを下回っています。
- 今年初めのセルサイドによる米国の GDP および EPS 予想が強気であったため、2025 年の「上振れサプライズ」に対するハードルが高くなっています。したがって、マルチブルの拡大よりも収益成長の方が重要になってくると考えています。
- 米国の生産性が大きく上昇しており、収益力と成長力の両方を押し上げています。これは 2025 年には米ドル、米国株式、クレジット市場に再び追い風となるでしょう。
- 関税戦争や財政の大幅不均衡が、最近のサイクルとは異なるボラティリティ・ショックを引き起こす可能性があるため、為替のボラティリティに注目しています。
- 原油の短期見通しについては、コンセンサスよりも控えめにみています。しかし同時に、AI のスケールアップに伴い、エネルギー安全保障は国家安全保障とさらに密接に関連するようになってきています。

# KKR

マクベイ・チームは、今日の複雑な環境下で魅力的な投資機会となるメガテーマを以下のように特定しています。

- **資本効率の改善:** より多くの企業がキャピタル・集約型からキャピタル・ライト型へとシフトしています。このため、資産の「一括」売却ソリューションを提供することで魅力体な経済的利益を得ることができ、クレジット提供者には大きなビジネス機会になるとみています。
- **民間セクターの市場シェア拡大:** 赤字の増大と「政府介入の縮小」という願望が相まって、主要先進市場において民間セクターの役割が拡大すると考えています。デジタル・インフラ、宇宙開発、退職金貯蓄、防衛などの分野は民間投資拡大の効果が顕在化するとみています。
- **労働者の再教育/生産性:** 急速な技術革新とコロナ後の教育離れの中で、生涯学習と労働者の再教育の機会はこれまでになく大きくなっているとみています。
- **あらゆるもののセキュリティ:** このテーマには最大限の強気スタンスを維持しています。地政学的緊張の高まり、サイバー攻撃、グローバルサプライチェーンの変化などを背景に、エネルギー、データ、輸送、医薬品などの重要分野において強靱性が求められるでしょう。
- **アジア域内:** アジアでは、欧米の先進国との貿易よりもアジア地内貿易が増加しているとみています。アジア域内のより多くの国がグローバル成長エンジンとなっており、輸送資産、海底ケーブル、セキュリティ、データ/データセンター、エネルギー伝送などの分野に注目しています。
- **退職後の安全性と人口問題:** 国内の退職後貯蓄に対して強気です。世界の多くの地域で労働年齢人口がピークに達し、より多くの政府が資金フローを自国市場に留めておく重要性を認識し始めているためです。
- **AI/エネルギーインフラ:** AI が拡大するためには、成長を支えるためのツールやエネルギーインフラへの巨額投資が必要です。また、今後数年間は、特にアジアを中心に、AI に連動したグローバル展開が進むと予想しています。

本レポートでは、上記洞察に加えて、GMAAチームの地政学的状況、世界経済予測、資本市場、金利、コモディティ、資産配分に関する最新の見解についても説明しています。

今回のレポート全文およびヘンリー・マクベイの過去のレポート(英語原文)は以下からご覧いただけます。

- 最新のレポートをご覧になるには、[こちら](#)をクリックしてください。
- 過去のレポートはこちらをご覧ください [www.KKRInsights.com](http://www.KKRInsights.com).

## ヘンリー・マクベイについて

2011年 KKR に入社、現在はグローバル・マクロ、バランスシート、リスクチームの責任者。KKR のバランスシートの CIO(最高投資責任者)として、KKR の事業全体にかかる市場リスクをモニターしています。また、戦略的パートナーシップ・イニシアチブの共同責任者も務めています。現在、KKR のグローバル・オペレーティング委員会およびリスク&オペレーション委員会のメンバーです。KKR 入社前は、モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント(MSIM)においてマネージング・ディレクター、リード・ポートフォリオマネージャー、グローバル・マクロおよび資産配分の責任者を務めていました。詳細略歴は[こちら](#)をご覧ください。

## KKR について

グローバル投資運用会社である KKR(NY 証取:KKR)は、オルタナティブ・アセット・マネジメント、キャピタル・マーケット、保険ソリューションを提供しています。長期的かつ規律ある投資アプローチを採用し、世界トッ

# KKR

プクラスの人材を投じてポートフォリオ企業やコミュニティの成長を支援し魅力的な投資リターンを創出することを目指しています。KKR はプライベート・エクイティ、クレジット、実物資産に投資する投資ファンドのスポンサーとなっており、また、ヘッジファンドを運用する戦略的パートナーを有しています。KKR の保険子会社グローバル・アトランティック・ファイナンシャル・グループ管理下で退職金、生命保険、再保険商品を提供しています。KKR の投資に関する記述には KKR がスポンサーとなっているファンド及び保険子会社による活動が含まれる場合があります。KKR については [www.kkr.com](http://www.kkr.com) をご参照ください。また、グローバル・アトランティック・ファイナンシャル・グループについては [www.globalatlantic.com](http://www.globalatlantic.com) をご参照ください。

## **お問い合わせ**

FGS グローバル [KKR-TYO@fgsglobal.com](mailto:KKR-TYO@fgsglobal.com)

服部 070-7484-7703 / 浅野 070-7425-8483

## **注意事項**

*The views expressed in the report and summarized herein are the personal views of Henry McVey of KKR and do not necessarily reflect the views of KKR or the strategies and products that KKR manages or offers. Nothing contained herein constitutes investment, legal, tax or other advice nor is it to be relied on in making an investment decision or any other decision. This release is prepared solely for information purposes and should not be viewed as a current, past or future recommendation or a solicitation of an offer to buy or sell any securities or to adopt any investment strategy. This release contains forward-looking statements, which are based on beliefs, assumptions and expectations that may change as a result of many possible events or factors. If a change occurs, actual results may vary materially from those expressed in the forward-looking statements. All forward-looking statements speak only as of the date such statements are made, and neither KKR nor Mr. McVey assumes any duty to update such statements except as required by law.*