



注：以下は、KKR が 2025 年 7 月 16 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 年中間期、グローバル・マクロ見通しレポートを発表

～ 方針を貫き、自ら運を切り開く ～

世界有数の投資会社である KKR は本日、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・マクベイが 2025 年中間期のグローバル・マクロ見通しについてまとめたレポート (原題「Make Your Own Luck」) を発表しました。

本レポートでは、マクベイおよび彼のチームスタッフ (以下、マクベイら) が、2025 年が波乱の幕開けとなり、今後さらなる市場の下落が予想されるにもかかわらず、見通しは明るいと考える理由を説明しています。また、良好な金融環境や世界的な金融緩和サイクル、生産性の継続的向上、証券発行の減少、そして魅力的かつ強力な投資テーマが組み合わさることで、今回のサイクルは、多くの市場関係者の予想以上に、さらに力強く、そして長期にわたって続く可能性があると述べています。加えて、2015 年から 2021 年にかけて市場を特徴づけてきた低金利・低ボラティリティのベータ・トレードが終焉を迎えたと認識しつつ、同チームは、マクベイらが長年にわたり培ってきた「レジーム・チェンジ」のフレームワークを活用し、主要なマクロトレンドを重視した投資を継続するよう投資家に促しています。

こうした状況下で、マクベイらは投資家に対し、「自ら運を切り開く」ために、担保に裏付けられたキャッシュフローを収益源とする資産や、原材料費の高騰に対応できる資産、または業務改善による付加価値が期待できる資産への投資を推奨しています。具体的には、経営権を持ち業務改善の余地がある投資ポジション取得を含むプライベート・エクイティ案件、信用市場でスプレッドが拡大する状況にあるシニア債、あるいは名目 GDP の上昇に応じて価格調整が可能な長期かつインフレ運動型契約の実物資産などへの投資が挙げられます。

本レポートでは、昨年 12 月に発表した「[2025 年の見通し](#)」以降も維持している見解、また変化した部分についても考察しています。従来の見解と同様に、マクベイらは、依然として堅調な需給環境が続いており、資本市場は世界的な金融緩和サイクルに好意的に反応し、米関税政策の不透明感がある中でも、企業収益は好調を維持していると考えています。

マクベイらは、最新の資産配分における推奨銘柄および非推奨銘柄、改訂された期待リターン予測、そして新たなモデルポートフォリオも紹介しており、これらは進行中の「レジーム・チェンジ」の環境下で優れたパフォーマンスが期待できると考えています。また、市場のコンセンサスとは異なる見解をいくつか提示しています。

- 市場の需給環境は投資家が考えているよりもはるかに良好であり、IPO、レバレッジドローン、ハイイールド債の純発行額は 2009 年以來の低水準にとどまっています。
- 現在は 1990 年代に見られたような生産性向上のサイクルに入っており、市場はコンセンサス予想以上に長期間、そしてより高い水準で推移すると見込まれます。

KKR

- 税率の低下、利益率の拡大、質の高い利益成長が続いていることを踏まえると、米国市場は過大評価されているというよりも、むしろ妥当な水準にあると考えられます。
- ユーロ高、防衛やインフラ投資の拡大、再生可能エネルギーへの関心の継続的な高まり、資本市場の発展、越境規制の緩和などを背景に、欧州市場は今後も良好なパフォーマンスを維持すると予想されます。
- 原油市場は、今後 6～12 ヶ月で大幅な供給過剰に転じる見通しで、2025 年後半から 2026 年にかけて WTI 原油価格は平均で 1 バレル 60 ドル程度まで下落すると予想されます。
- 雇用の増加が一部業種に集中する状況においても、失業率はこれまでの景気サイクルと比べ、長期間にわたり低水準を維持すると予想されます。
- プライベート・エクイティは分散性と経営への関与力という強みがあり、業務の改善や付加価値を生み出す M&A を通じて、今後も高いパフォーマンスを維持する資産クラスとなるでしょう。
- また、財政制約による政府支出の抑制に加え、エネルギー転換の必要性や地政学的コンペティションの高まりにより、インフラ分野では民間による投資機会が一段と広がっています。

本レポートでは、GMAA チームによる最新の世界経済見通し、インフレ、金利、為替、資本市場に関する見解を詳述しています。また、欧州の競争力強化策やリターン見通し、クレジット市場における相対価値や確定拠出年金(401(k)、年金保険等)の方向性など、投資家からの主要な質問にも回答しています。

本レポートの全文およびヘンリー・マクベイによる過去のレポート(英語原文)は、以下よりご覧いただけます。

- 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。

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

KKR はグローバル投資会社で、オルタナティブ・アセット、キャピタル・マーケット、そして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で、世界トッ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、ヘッジファンドを管理する戦略的パートナーを有しています。KKR は、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(The Global Atlantic Financial Group)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(NY 証券:KKR)については www.kkr.com をご覧ください。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 をご覧ください。



お問い合わせ

王伟俊

+65 6922 5813

weijun.ong@kk.com

サミュエルブルスタード

+81 90 7094 2523

samuel.brustad@kk.com

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.