



注: 以下は、KKR が 2025 年 12 月 17 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 2026 年グローバル・マクロ見通しレポートを発表

世界的な投資会社である 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・マクベイが 2026 年グローバル・マクロ見通しについてまとめたレポート(原題「High Grading」)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(以下、マクベイ・チーム)が、原油価格の低迷、貯蓄率の上昇、金融緩和を背景に、2026 年には主要地域の多くで予想を上回る GDP 成長率と企業収益の拡大が見込まれる理由を解説しています。また、世界経済は依然として生産性の向上期にあり、特に米国ではデジタル化や自動化、AI の導入が急速に進んでいることも指摘しています。

マクベイは次のように述べています。「今後の展望については、市場のいくつかの分野について引き続き前向きな見通しを持っています。特に、業務改善を進める企業や担保に裏付けられたキャッシュフロー、国際市場における投資機会は、近年で最も充実していると感じています。しかし、景気サイクルがより成熟してきているため、今こそポートフォリオの質を高める『ハイグレーディング』を図るべき時期だと考えています」

マクベイ・チームは、2026 年の見通しについて、2025 年中間期と比較してマクロ経済や市場に関する見解に、以下の通り重要な変化が見られると説明しています。

- スプレッドやバリュエーション・プレミアムの圧縮によって、ポートフォリオの質を高めるためのコストが大幅に低下しており、質の高い資産へのアクセスが容易になっています。そのため、2026 年は特にパブリックエクイティやクレジット分野において、相対価値を重視した投資を行う好機であると考えています。
- マクベイ・チームは、主要 4 地域のうち 3 地域で 2026 年の GDP 予測を引き上げており、いずれも市場コンセンサスを上回っています。地政学的緊張が高まる中でも、財政政策の推進や緩和的な金融環境、継続的な生産性向上によって、名目成長の見通しは良好であると見込んでいます。
- 欧州、日本、新興国市場では、企業収益が数年ぶりにトレンドを上回る伸びを示しており、米国証券以外にもポートフォリオを拡大する機会が生まれています。
- 従来の株式と債券による分散投資の効果が低下しつつあり、その傾向は日本や英国などの市場にも広がっています。これは 2020 年にマクベイ・チームが初めて提唱した「レジーム・チェンジ」の重要な柱を裏付けるものです。
- マクベイ・チームは中国のインフレ予測を 0.3%まで下方修正し、コンセンサスとなっている 0.8%を大きく下回る水準としました。これは、サービス、消費、労働市場において、構造的な課題が一層深刻化していることを反映しています。
- 2026 年には、より速いペースで信用損失の平常化が進むと予想されます。特に 2021 年組成の案件や小規模なビジネスモデルでは、リファイナンスや事業運営負担の増加に伴い、その傾向が一層強まると考えられます。
- 生産性の向上期は数年にわたり継続しており、その恩恵は特に株式市場のバリュエーションに織り込まれています。S&P500 の現在の市場価値が示す今後 10 年間の年平均成長率は約 16%となっており、過去 10 年の約 8%を大幅に上回っています。こうした現状は、資産配分の見直しや相対価値分析、堅実なポートフォリオ構築により、ポートフォリオの質を高める「ハイグレーディング」の必要性を改めて示しています。

KKR

マクベイ・チームは、構造的な変化を示し、魅力的な投資機会をもたらすメガテーマを、以下の通り取り上げています。

- **企業改革 – キャピタル・ヘビーからキャピタル・ライトへの転換:** 企業改革というテーマは、世界中の企業がバランスシートを見直す動きが広がる中、依然として投資家から高い支持を得ています。プライベートエクイティやアセット・ベースド・ファイナンスによるコーポレート・カープアウト、ロイヤリティや保険負債などの分野に投資機会が広がっています。
- **労働者の再教育・生産性向上:** 人口動態や労働供給の制約という課題がある中、企業はテクノロジー主導による生産性向上を優先する傾向が続くと考えられます。政府や企業による労働者再教育への投資不足が続くことで、民間および公的資本の参入余地はさらに広がる見通しです。
- **新興国における消費の高度化:** 資本の投入機会は、金融包摂、デジタル化の推進、小売・EC インフラの近代化、ヘルスケア・教育分野における裁量的な消費需要の増加など、幅広い分野に広がっています。
- **あらゆるものの安全保障:** 地政学的緊張やサイバーリスクの増大、グローバル・サプライチェーンの変化により、エネルギー、データ、輸送、医薬品などの重要分野において、レジリエンス強化への需要が高まっています。
- **アジア域内貿易:** サプライチェーンの西側諸国依存から脱却し、地域の需要が増加するにつれて、アジア域内取引のローカル化が加速しています。この動きは広がりを見せており、物流、製造、消費者市場、デジタル化の推進など多岐にわたります。
- **サービス業の投資テーマ化:** サービス業は、世界経済の成長にこれまで以上に重要な役割を果たしていますが、地域によって大きな差があり、投資機会も多様化しています。

また、本レポートでは GMAA チームによる世界経済予測、インフレ、金利、為替、資本市場に関する最新の見解についても説明しています。さらに、AI 時代の生産性、期待リターンの見通し、クレジット分野の相対価値など、投資家が関心を寄せる主要テーマについても説明しています。

本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。

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

KKR(NY 証取: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。

本件に関するお問い合わせ先:

KKR

ウェイ・ジュン・オン

+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

レポートおよびここに要約された内容における見解は、KKR のヘンリー・マクベイ個人の見解であり、必ずしも KKR、または KKR が運用または提供する戦略や商品に関する見解を反映するものではありません。ここに含まれるいかなる記載内容も、投資、法務、税務その他の助言を構成するものではなく、また、投資判断その他の意思決定に際して依拠すべきものではありません。このリリースは、情報提供のみを目的として作成されたものであり、現在・過去・将来における推奨、または有価証券の売買もしくは投資戦略の採用を勧誘するものとみなされるべきではありません。このリリースには将来予想に関する記述が含まれており、これらは信念、仮定および期待に基づくものでありますが、多数の事象または要因により変更される可能性があります。かかる変更が生じた場合、実際の結果は、当該将来予想に関する記述において示された内容と大きく異なる可能性があります。すべての将来予想に関する記述は、その記述がなされた日付時点においてのみ有効なものであり、KKR およびヘンリー・マクベイは、法令により義務付けられる場合を除き、当該記述を更新する義務を負いません。