

2025

Invesco Global Sovereign Asset Management Study

インベスコグローバル・ソブリン・
アセット・マネジメント・スタディ2025



目次

はじめに 03 主な指標 04



テーマ1 06 テーマ2 16 テーマ3 23 テーマ4 31 テーマ5 38



変容する投資環境への再調整
予測困難なマクロ環境の中、ソブリン投資家はポートフォリオの枠組みを見直しています。従来のモデルは試練にさらされており、資産配分、リスク管理、分散投資における戦略的適応が求められています。



分散化された新興市場への投資環境において、中国が戦略的優先事項として再び浮上
ソブリン・ウェルス・ファンドは新興市場へのターゲットを絞ったアプローチを採用し、中国への関心を新たにしています。より広範なマクロ経済に関して輸出主導から内需主導へと移行する際のリスクへの懸念が残る中、中国によるイノベーションリーダーシップへの信頼は重要な技術への投資を促進しています。



デジタル資産：構造的な可能性の中での継続的な探究
ソブリン・ウェルス・ファンドによる直接的な投資は依然として限られています。増加し始めており、デジタル資産は長期的な選択肢の一つと捉えられています。中央銀行は、イノベーションへの意欲と金融の安定性への潜在的リスクのバランスを取りながら、デジタル通貨への取り組みをゆくりと進めています。



ベンチマークを超えて、不確実性の中でアクティブ運用を重視
ソブリン・ウェルス・ファンドと中央銀行は、地政学的ボラティリティの高まりと指数集中リスクへの懸念への戦略的対応として、アクティブ運用へのコミットメントを強化しています。ポートフォリオ構築の意思決定は、アクティブ運用の一形態として捉えられるようになっていきます。



準備金の回復力（レジリエンス）、不確実な時代に向けた中央銀行戦略の適応
中央銀行は、ボラティリティへの耐性を高めるため、より大規模で分散化された準備金を積み上げています。米国の財政動向に関する懸念は高まっていますが、構造的な現実を踏まえると、ドルは依然として優位性を維持し、戦略的防衛資産としての金の役割は強化されています。

付録 47



当資料は、一般もしくは個人投資家向けに作成されたものではなく、機関投資家向けのものとなります。情報提供を目的として、インベスコ・アセット・マネジメント株式会社（以下、「弊社」といいます。）が、英文でリリースされた「Invesco Global Sovereign Asset Management Study 2025」を解説するために作成された英語コンテンツの一部を翻訳して作成したものであり、法令に基づく開示書類でも投資勧誘を目的としたものではありません。翻訳（または抄訳）には正確を期していますが、必ずしも完全性を保証するものではありません。また、抄訳の場合には、原資料の趣旨を必ずしもすべて反映した内容になっていない場合があります。また、公表されたデータ等に基づいて作成されたものですが、過去から将来にわたって、その正確性、完全性を保証するものではありません。本書に記載されたデータや記述等は過去の事実や実績を示したものであり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。本書で詳述した分析は、一定の仮定に基づくものであり、その結果の確実性を表明するものではありません。分析の際の仮定は変更されることもあり、それに伴い当初の分析の結果と重要な差異が生じる可能性もあります。市場の見通しに関するコメントは、本書作成時における筆者の見方を反映したものであり、将来の時点において予告なく変更される可能性があります。本書について事前の許可なく複製、引用、転載、転送を行うことを禁じます。



はじめに

2013年以来、ソブリン投資の進化を追跡してきた年次調査「グローバル・ソブリン・アセット・マネジメント・スタディ」の第13版を発表できることを嬉しく思います。

2025年に向けたこの調査では、83名のソブリン・ウェルス・ファンドと58名の中央銀行の最高投資責任者（CIO）、資産クラス責任者、ポートフォリオ・ストラテジストなど、合計141名の機関投資家に包括的なインタビューを実施しました。これらの機関は、合計で約27兆米ドル（2025年3月現在、1米ドル150円換算で4,050兆円）の資産を運用しています。



2025年の投資環境は、ソブリン投資家にとって根本的に変化した状況を示しています。多くの方がパンデミック後の一時的な混乱だと期待していたものが、永続的な構造的特徴へと変化しました。地政学的緊張、持続的なインフレ圧力、そして分断された世界貿易パターンは、今や景気循環的な逆風ではなく、長期的な投資戦略を形成する恒久的な要素として認識されています。

冒頭のテーマは、ソブリン・ウェルス・ファンドと中央銀行が投資の中核となる前提をどのように再調整しているかを検証することです。政治リスクはポートフォリオ構築の周辺から中心へと移行し、資産関連の変化に伴い、伝統的な分散投資モデルが見直されています。この再評価は、債券の柔軟性への新たな焦点、流動性管理の強化、そしてポートフォリオ・フレームワークにおけるプライベート・クレジットの戦略的位置付けといった具体的な変化を促しています。

2つ目のテーマは、新興国市場へのアプローチの進化を探るものです。マクロ経済の不確実性が依然として続く中、中国の再台頭は戦略的優先事項となっています。ソブリン・ウェルス・ファンドは、特に重要な技術における中国のリーダーシップに惹かれ、より厳選された戦略を採用していますが、より広範な経済移行リスクについては慎重な姿勢を維持しています。

3つ目のテーマはデジタル資産です。ここでは、継続的かつ慎重な調査が見られます。直接的な配分は依然として控えめですが、ソブリン・ウェルス・ファンドがデジタル資産を投機的なポジショニングではなく長期的な選択肢として捉えているため、その割合は拡大していません。中央銀行は同時に独自のデジタル通貨イニシアチブを推進していますが、イノベーションの可能性とシステム安定性への配慮のバランスを取っています。

4つ目のテーマは、アクティブ運用への大きな転換を示しています。この傾向は、伝統的なアルファ追求行動ではなく、インデックス集中リスクへの戦略的対応と、ますます分断化する世界における戦術的柔軟性の向上の必要性を反映しています。ポートフォリオ構築自体がアクティブ運用として再概念化されつつあります。

最後のテーマでは、中央銀行がレジリエンス（回復力）向上のためにどのように準備金の枠組みを強化しているかを検証します。米国の財政動向に対する懸念が高まる中、ドルの構造的優位性は引き続き確保され、金は究極のポートフォリオヘッジとしての役割を再び確立しました。

ここで提示された調査結果は、不確実性が決定的な特徴となった世界に合わせて、ソブリン投資家が戦略を適応させていることを反映しています。これらの機関は、特定のシナリオへの最適化ではなく、レジリエンスと柔軟性を重視したポートフォリオを構築しています。

インベスコ・アセット・マネジメント株式会社
代表取締役社長 兼 CEO
佐藤 秀樹



[はじめに](#)

主な指標

テーマ 1

テーマ 2

テーマ 3

テーマ 4

テーマ 5

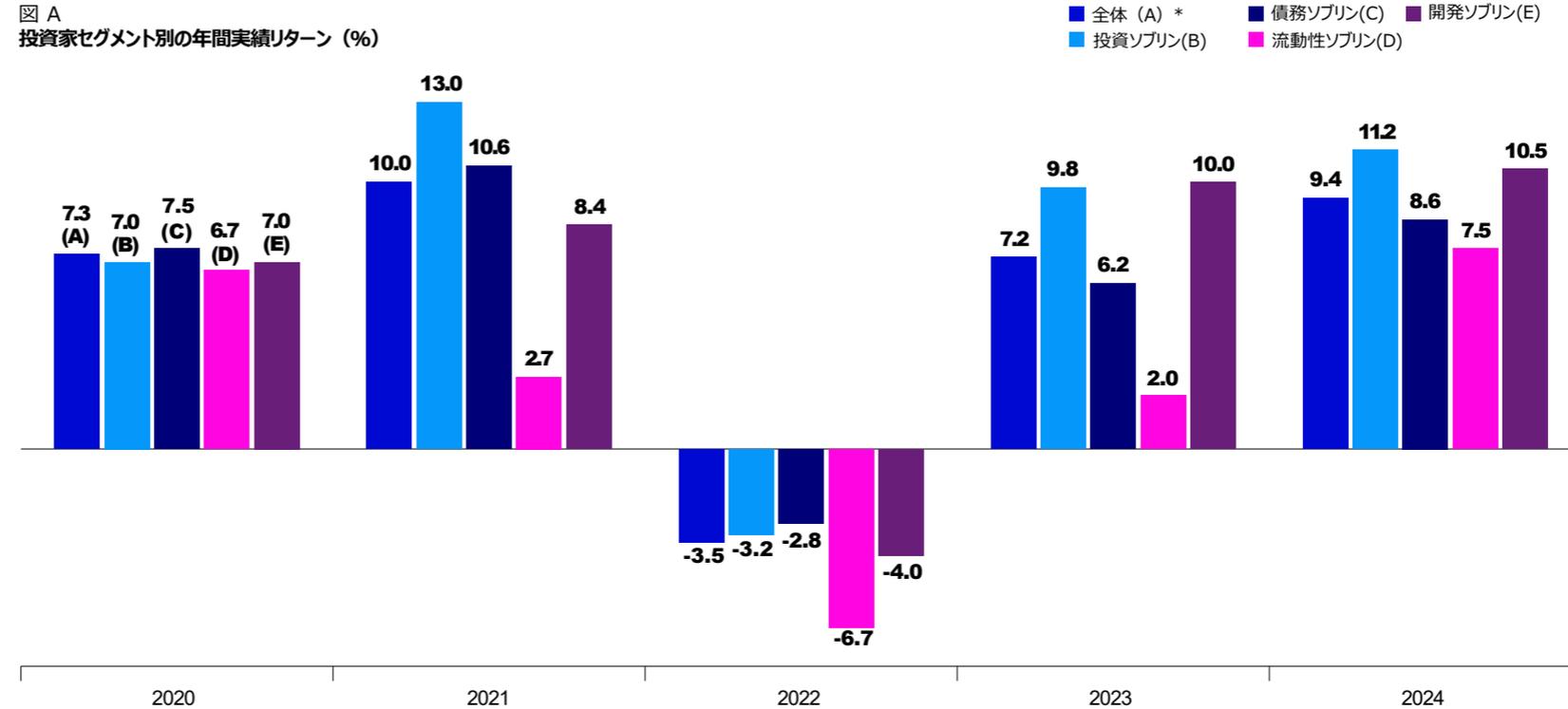
付録



主な指標

パフォーマンス

ソブリン・ウェルス・ファンドは、12ヶ月間の株式市場の非常に好調なパフォーマンスを受け、2024年の年間平均実質リターンが9.4%となったと報告しました。投資ソブリンは11.2%、債務ソブリンは8.6%のリターンを記録しました。流動性ソブリンは7.5%、開発ソブリンは10.5%のリターンを記録しました。



回答数: 2020 = 61, 2021 = 55, 2022 = 57, 2023 = 55, 2024 = 58

* 全体 = ソブリン投資家全体 (除く中央銀行)



はじめに

主な指標

テーマ 1

テーマ 2

テーマ 3

テーマ 4

テーマ 5

付録





はじめに

主な指標

テーマ 1

テーマ 2

テーマ 3

テーマ 4

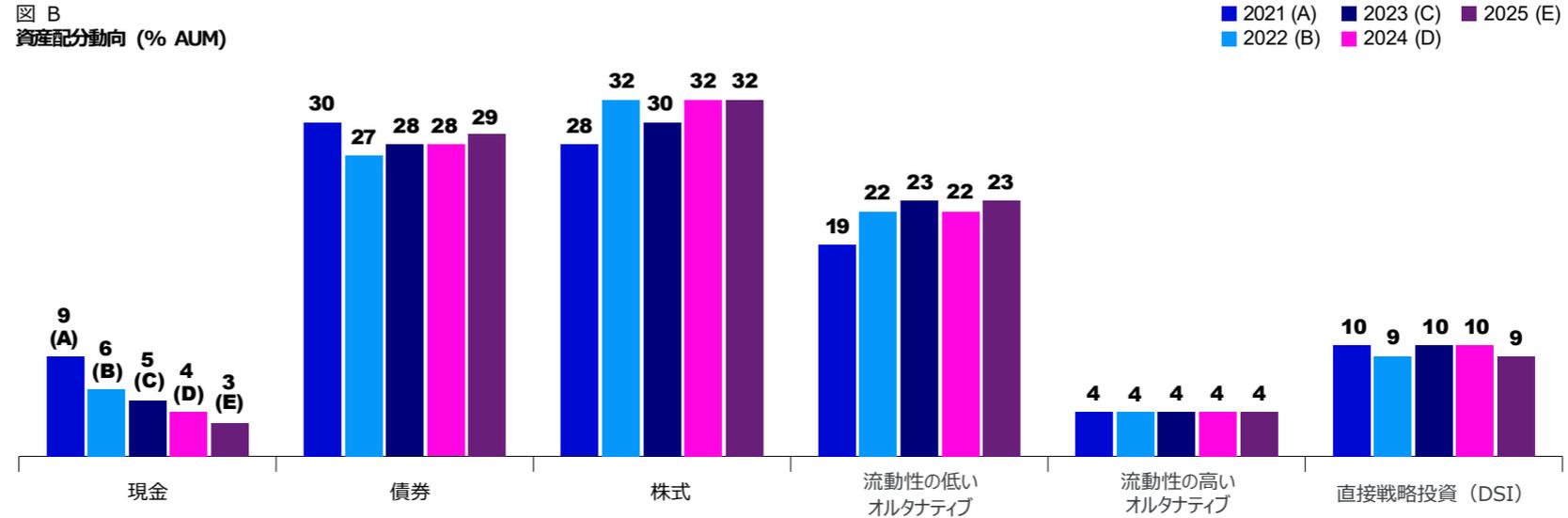
テーマ 5

付録

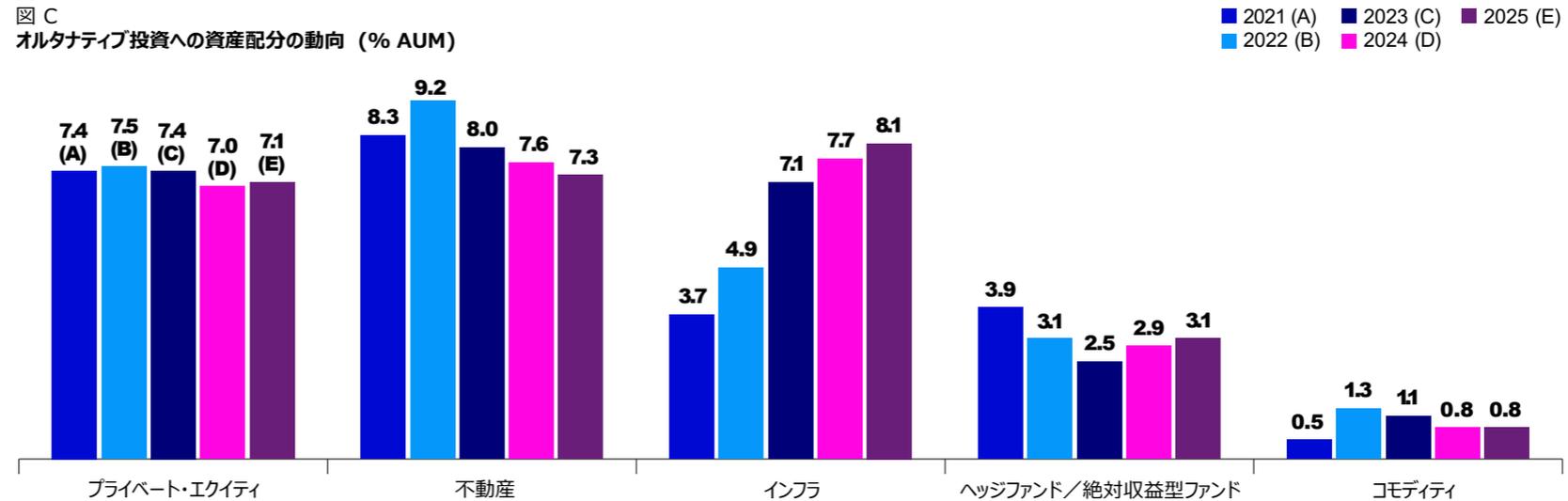
資産配分

2025年には、ソブリン・ウェルス・ファンドの債券への配分はわずかに増加して29%となり、株式への配分は前年の32%で横ばいとなりました。流動性の低いオルタナティブへの投資は総資産の23%を占め、流動性の高いオルタナティブへの投資と直接戦略投資（DSI）はそれぞれ4%と9%でした。

オルタナティブ投資のうち、プライベート・エクイティへの配分は前年の7.0%から7.1%に増加し、不動産への配分は7.6%から7.3%に減少しました。一方、インフラ投資への配分は引き続き増加し、7.7%から8.1%に達しました。ヘッジファンド／絶対収益型ファンドは2024年の2.9%から3.1%に増加しました。コモディティは0.8%で横ばいでした。



回答数: 2021 = 54, 2022 = 74, 2023 = 80, 2024 = 74, 2025 = 75



回答数: 2021 = 54, 2022 = 74, 2023 = 80, 2024 = 74, 2025 = 75



変容する投資環境への再調整



ソブリン・ウェルス・ファンドと中央銀行は、マクロ経済の前提を見直し、政治リスク、インフレ、そしてグローバルな分断を、投資戦略を形作る一時的な要因ではなく構造的な要因と捉えています。



資産クラスの相関関係と金利予測の変化が、長年の分散投資とリターンに疑問を投げかけているため、従来のポートフォリオ構築モデルは見直されています。



金融機関は、債券の優先順位変更、流動性重視、そして回復力のあるポートフォリオ構築におけるプライベート・クレジットの役割拡大など、的を絞った戦略的な適応策で対応しています。



はじめに

主な指標

[テーマ 1](#)

テーマ 2

テーマ 3

テーマ 4

テーマ 5

付録





はじめに

主な指標

テーマ 1

テーマ 2

テーマ 3

テーマ 4

テーマ 5

付録

今年の調査では、ソブリン・ウェルス・ファンドと中央銀行の投資環境に対する見方が大きく変化していることが明らかになりました。トランプ大統領の関税政策と広範な分断化の傾向を背景に、回答者は地政学的緊張、金利の不確実性、そして資産関係の変化の組み合わせを、一時的な混乱ではなく、より長期的な構造的状況と捉える傾向が強まっています。

その結果、政治的・政策的決定は、周辺の懸念事項から投資戦略の中心的な推進力へと移行し、従来考慮されていたテールリスクが計画シナリオにますます組み込まれるようになりまし。この根本的な見直しは、ソブリン・ウェルス・ファンドと中央銀行の両方において、戦略的資産配分、リスク管理、ポートフォリオ構築に重要な調整をもたらしています。

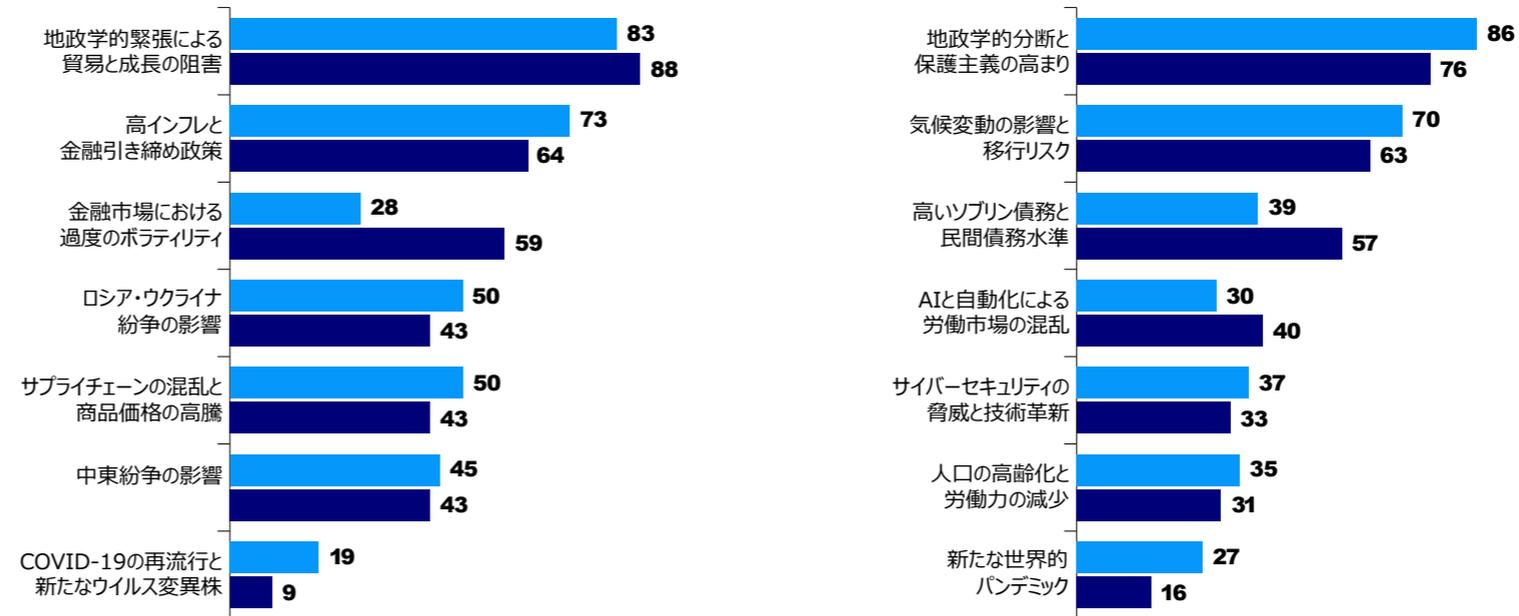
「私たちのリスクモデルは、ますます予測不可能になる環境に合わせて再調整されています」と、アジア太平洋地域に拠点を置くソブリン・ウェルス・ファンドは説明しました。「これまで頼りにしてきた歴史的な循環パターンはもはや適用できません。」別の北米の機関は、政治力と市場力との緊張関係を強調し、「現在の米国政権の政策方向性は、私たちの市場見通しと根本的に矛盾しており、前例のない戦略的課題を生み出しています。」と述べました。

ボラティリティが大きな懸念事項

2025年の調査では、市場のボラティリティに対する懸念が著しく高まっていることが示されています。地政学的緊張（88%）とインフレ圧力（64%）が引き続き短期的なリスク評価を支配している一方で、金融市場の過度なボラティリティが大きな懸念事項（59%）として浮上り、2024年から大幅に増加しています（図1.1）。

長期的な見通しでは、世界的な分断（76%）、気候変動の影響（63%）、そして国家債務の持続可能性（57%）に対する不安が高まっており、特に後者は前年比で大幅に増加しています。

図1.1 来年（左軸）および今後10年間（右軸）の世界経済成長リスク（% 引用、中央銀行とソブリン・ウェルス・ファンド）



これまで頼りにしてきた歴史的な循環パターンはもはや適用できません。

ソブリン・ウェルス・ファンド
アジア太平洋

今後10年間の世界経済成長に対する主要なリスクは何だと思えますか？ 回答数 136





「先進国と新興国の両方で、持続不可能な累積債務が見られ、成長は主に消費と政府支出によって牽引されており、イノベーションは牽引されていない」と、アフリカのあるソブリン・ウェルス・ファンドは指摘し、この経済の脆弱性の構造的な性質を強調しました。これらの懸念は米国について最も多く表明されましたが、回答者はドイツの財政出動緩和やEUの野心的なインフラおよび防衛支出へのコミットメントなど、最近の欧州の動向にも言及しました。

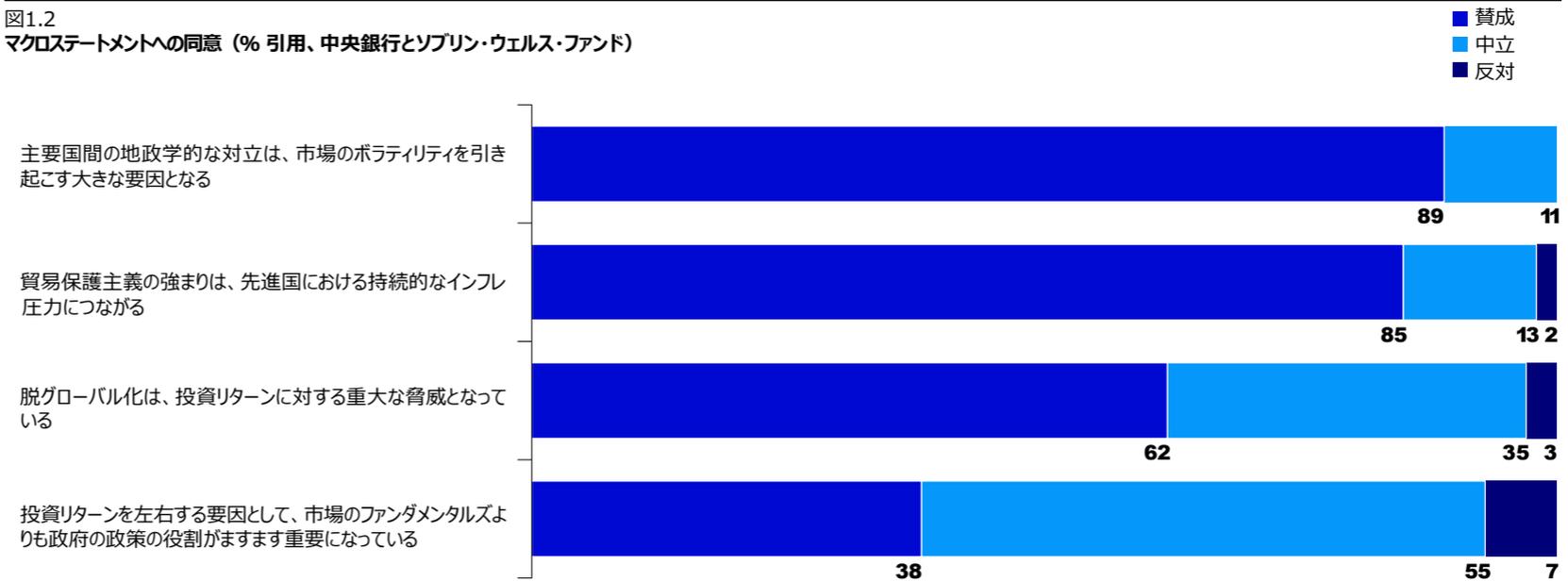
市場関係者はこれらの新たな現実を既に受け入れています。約90%の地政学的競争が市場ボラティリティの大きな要因になると考えている一方、85%は保護主義政策が先進国経済に持続的なインフレを定着させると予想しています（図1.2）。おそらく最も示唆的なのは、62%が脱グローバル化を投資収益に対する重大な脅威と見なしていることであり、これは市場のナラティブが大きく変化したことを反映しています。

先進国・新興国のいずれにおいても、

持続不可能な
累積債務が見られます。

ソブリン・ウェルス・ファンド
アフリカ

図1.2
マクロステートメントへの同意（% 引用、中央銀行とソブリン・ウェルス・ファンド）



これらの記述に賛成ですか、反対ですか？ 回答数：130



はじめに

主な指標

[テーマ 1](#)

テーマ 2

テーマ 3

テーマ 4

テーマ 5

付録





- はじめに
- 主な指標
- [テーマ 1](#)
- テーマ 2
- テーマ 3
- テーマ 4
- テーマ 5
- 付録

政治色が強い環境下における慎重なポートフォリオ調整

近年の劇的な展開にもかかわらず、ソブリン・ウェルス・ファンドと中央銀行は概してポートフォリオ調整に慎重な姿勢をとっています。回答者は、ポートフォリオ全体を網羅的に再調整するのではなく、特に米国市場へのエクスポージャーに配慮した、的を絞った修正を実施している傾向が見られます。

いくつかの重要な調整が明らかになりました。例えば、以下の通りです。

- 財政の持続可能性と政策のボラティリティへの懸念から、長期米国債への配分を削減
- パッシブ・インデックス戦略、特に米国株式へのエクスポージャーが集中している戦略の見直し（テーマ4でさらに詳しく考察）
- 米国を拠点とする金融機関から、EUなどの他の地域の代替投資への戦略的シフト

回答者は、衝動的に反応するのではなく、状況の変化に応じて最大限の柔軟性を確保するためのポジショニングを取っていると述べています。「『トランプ耐性』のあるポートフォリオを構築することは現実的ではなく、行政の言説に過剰反応することもない」と、ある北米のソブリン・ウェルス・ファンドは述べています。「私たちは、日々の政治メッセージよりも、実質的な政策実施に焦点を当てています。」

データは、対応パターンにおける制度の違いを明らかにしています。中央銀行は、政治情勢への対応としてポートフォリオを調整する意欲が高く、67%が大幅な変更または中程度の変更を実施しているのに対し、ソブリン・ウェルス・ファンドでは55%となっています（図1.3）。この結果は、テーマ5でより詳細に議論されています。

金利予想の見直し

現在の政治経済の再編は、多くの回答者の目には低金利時代の終焉を象徴するものとなっています。回答者の大多数（74%）は、中期金利と債券利回りが1桁台半ばで安定すると予想しており、これは2024年の71%からわずかに上昇しています（図1.4）。超低金利またはマイナス金利への回帰を予想しているのはわずか11%で、金融環境の抜本的な見直しを示唆しています。

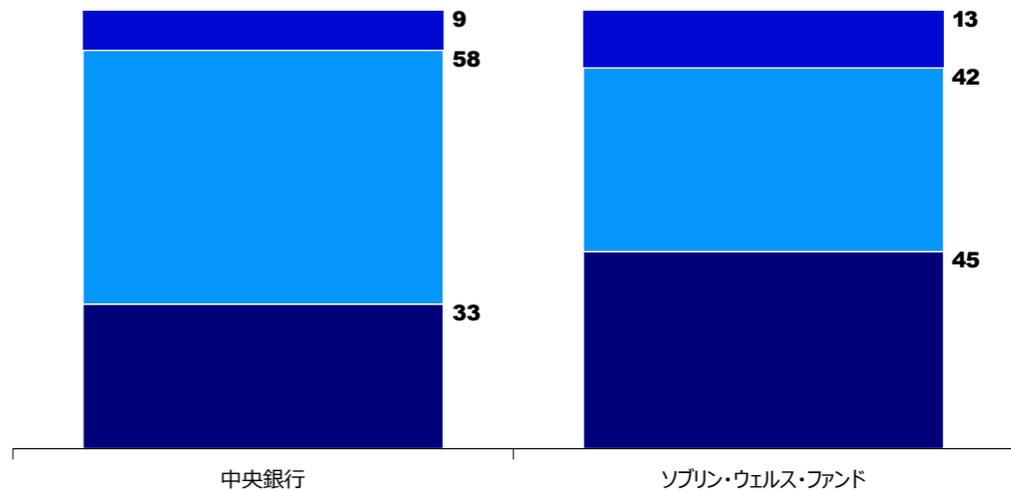
この正常化した金利環境は、ポートフォリオ・マネージャーにとって世代交代を意味します。ソブリン機関は、この新たな現実に対応するため、資本市場の前提、リスクモデル、戦略的資産配分の見直しを進めています。「マイナス金利環境は再び到来することはない」と、あるラテンアメリカ諸国の中央銀行は自信たっぷりに述べました。「我々のベースライン・シナリオは、金融危機前のサイクルに似ている」。

トランプ政権の政策は、この見直しにさらなる複雑さをもたらしています。貿易関税によるコスト上昇と、移民政策に関連する労働市場の制約は、いずれもインフレ圧力を増大させ、金利上昇圧力となり、景気減速を背景に金融政策担当者の課題を複雑化させる可能性があります。

中央銀行は、主に連邦準備理事会（FRB）のより緩和的な政策運営を予想しています（50%）。しかし、ソブリン・ウェルス・ファンドの予想は分かれており、34%が金融緩和、34%が引き締め、32%が政策変更は最小限と見込んでいます。この分裂は、これらの相反する圧力がFRBの政策にどのような影響を与えるかについての不確実性を反映しています（図1.5）。

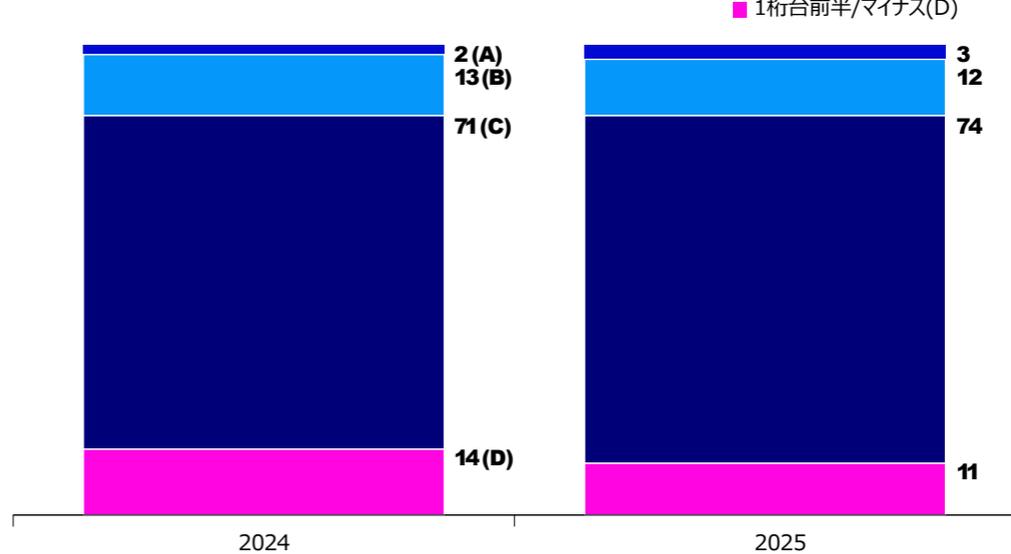
回答者は、2つの主要な影響を指摘しました。第1に、金利の持続的な上昇が予想されることで、デュレーション・エクスポージャーとリターンの想定の見直しを促されていること、第2に、不確実な政策環境によって柔軟性とシナリオプランニングの重要性が高まっていることです。これらの変化は、ポートフォリオ戦略は根本的に異なる金利環境に適應する必要があるという、組織レベルでの認識の高まりを反映しています。

図 1.3
トランプ政権のポートフォリオへの影響
(% 引用、中央銀行とソブリン・ウェルス・ファンド)



トランプ大統領就任はあなたのポートフォリオにどのような影響を与えると予想しますか？ 回答数：125

図 1.4
金利と債券利回りの長期見通し
(% 引用、中央銀行とソブリン・ウェルス・ファンド)



主要経済国の長期国債利回り金利は今後どのように推移すると予想しますか？ 回答数：120





はじめに

主な指標

[テーマ 1](#)

テーマ 2

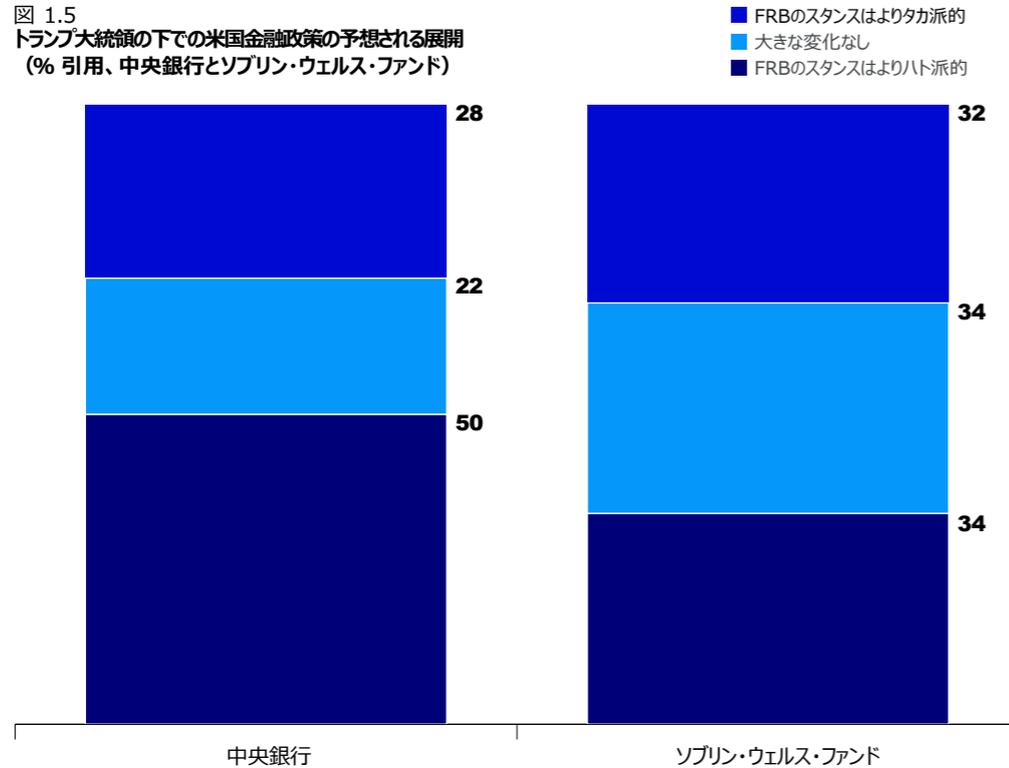
テーマ 3

テーマ 4

テーマ 5

付録

図 1.5
トランプ大統領の下での米国金融政策の予想される展開
(% 引用、中央銀行とソブリン・ウェルス・ファンド)



トランプ大統領の再選後、米国の金融政策はどのように変化すると予想しますか？ 回答数：111

マイナス金利環境が再び訪れる可能性
は低いと見えています。

中央銀行
ラテンアメリカ

ポートフォリオ分散における構造的な課題

地政学的変化と金利正常化の組み合わせは、分散投資の構造的な見直しを促しています。重要な進展の一つは、伝統的なポートフォリオモデルの基盤となっていた株式と債券の負の相関関係の崩壊です。今日の高インフレ・高金利環境では、株式と債券の相関性が高まり、分散投資手段としての債券の有効性が低下しています。

これらの課題をさらに複雑にしているのは、ソブリン投資家が、米国株、債券、米ドルがますます運動するようになっていることであり、3つの資産が同時に下落した場合、ヘッジされていない外国人投資家の損失が拡大すると指摘していることです。これらの変化は、分散投資の実現方法に対するより広範な再評価を促しています。伝統的な債券と株式のダイナミクスの信頼性が低下する中、多くのソブリン・ウェルス・ファンドは代替戦略に目を向けています。これには、特定のマクロリスクをヘッジする合成オーバーレイ、資産クラス全体にわたる世界的なトレンドを活用するシステムティック・マクロ戦略、そして市場の方向性に左右されにくい差別化されたリターン源を提供するヘッジファンドやオルタナティブ投資への配分増加などが含まれます。これらのアプローチは必ずしも大きなリターンをもたらすとは限りませんが、ストレスのかかる市場環境において分散効果をもたらす能力がますます高く評価されています。

ある欧州のソブリン・ウェルス・ファンドは、「我々のトレンド追従型オーバーレイは今年、並外れたリターンをもたらさなかったものの、分散効果という中核的な機能は果たしました」と述べています。ラテンアメリカの回答者も、このアプローチの転換に同調し、「従来の債券と株式の分散モデルは失敗しました。2022年に債券と株式が同時に下落した経験から、オルタナティブ投資への配分を大幅に増やす必要に迫られました」と述べています。

インフラ、プライベート・クレジット、マーケット・ニュートラル戦略は、改訂された分散効果ツールキットの主要な構成要素として頻りに挙げられています。アジア太平洋地域に拠点を置くあるソブリン・ウェルス・ファンドは、「従来の国債はもはや効果的な株式リスク保護を提供しません。より強固なポートフォリオを構築するために、プライベート・クレジット市場とノン・デイクレイシヨナル戦略へと軸足を移しています」と述べています。

分散投資はもはや、上場株式と債券の静的な配分ではなく、マクロ経済体制の変化によって形作られる動的なプロセスとして捉えられています。インフレ、金利変動、地政学リスクが市場ダイナミクスに深く根付いている今、回答者は、過去数十年よりも幅広いリターン源とリスク緩和策を組み入れ、景気サイクル全体に対応できるポートフォリオを構築しています。





- はじめに
- 主な指標
- [テーマ 1](#)
- テーマ 2
- テーマ 3
- テーマ 4
- テーマ 5
- 付録

債券の役割の再考

金利が正常化し、資産相関が変化するにつれ、ソブリン・ウェルス・ファンドはポートフォリオにおける債券の役割を見直しています。もはや単なる防衛的なアンカーとしてではなく、債券への配分はよりダイナミックかつ多面的な方法で活用されるようになっていきます。

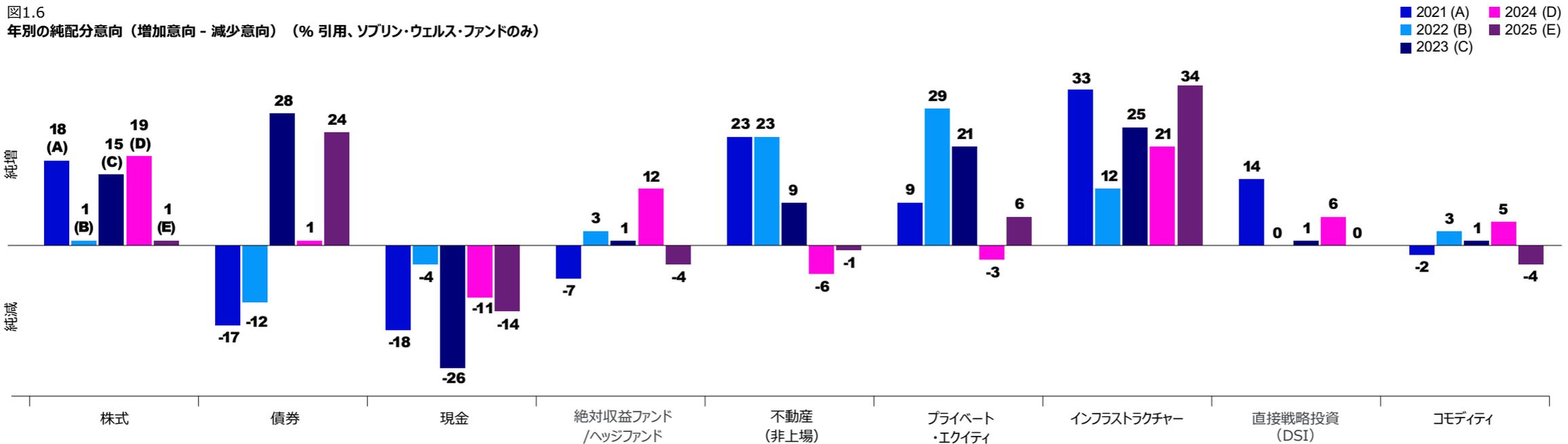
2025年の調査によると、ソブリン・ウェルス・ファンドの24%（ネットベース）が債券へのエクスポージャーを増やす予定であり、インフラに次いで2番目に人気の資産クラスとなっています（図1.6）。この新たな関心は、2つの主要な要因を反映しています。すなわち、実質的な利回りの回復と、流動性ツールとしてだけでなく、柔軟な収益源とポートフォリオの回復力としても債券の役割をより幅広く再定義することです。

ベースレートの上昇により、長年圧縮されていた債券のリターンポテンシャルは回復しました。「クレジット・スペクトラムは現在、上場株式市場よりも魅力的なリスク調整後リターンを提供しています。」と、ある中東のソブリン・ウェルス・ファンドは述べています。北米のあるソブリン・ウェルス・ファンドも同様の見解を示し、「株式から債券への資本再配分を進めている。現在の株式リターン9%という予測は、バリュエーションと経済状況を踏まえると非現実的だ」と述べました。

同時に、プライベート市場へのエクスポージャーの拡大により、流動性管理は戦略的な優先事項となり、流動性の低下が進むポートフォリオにおいて、債券が柔軟かつアクセスしやすいキャッシュフロー源としての役割を強めています。

クレジット・スペクトラムは現在、
上場株式市場よりも魅力的な
リスク調整後リターンを提供しています。

ソブリン・ウェルス・ファンド
中東



各資産クラスについて、今後12ヶ月間で資産配分がどのように変化すると予想しますか？ 回答数：70





はじめに

主な指標

[テーマ 1](#)

テーマ 2

テーマ 3

テーマ 4

テーマ 5

付録



現在、ソブリン・ウェルス・ファンドの約60%が正式な流動性フレームワークを活用しており、債券ポートフォリオの一部をオルタナティブ投資の流動性低下を補うバッファとして位置付けていると報告しています。この見解は、ある北米ソブリン・ウェルス・ファンドにも反映されている。「直接投資へのエクスポージャーが大きいため、流動性管理は戦略的な優先事項となっています」。別の機関は、より体系的な変化を指摘し、「流動性モニタリングシステムを全面的に再設計し、流動性低下への配分比率に明確な上限を設けた」と述べています。回答者の30%が債券投資の意思決定において流動性を「極めて重要」と考えている一方で、より高い利回りが提示されている場合、流動性を「重要だが交渉の余地がある」と考える回答者の割合は45%と、より高くなっています（図1.7）。

これは、ソブリン・ウェルス・ファンドが流動性を絶対的な制約として扱っているのではなく、むしろ利回り創出と流動性アクセスのバランスをとるよう債券の配分を調整し、リターンとポートフォリオの柔軟性の両方を支えるために債券を戦略的に活用していることを示唆しています。回答者の中には、こうした戦略的再配置の一環として、デュレーション・エクスポージャーを積極的に削減する一方で、より短期で流動性の高い金融商品への配分を増やしていると指摘する者もいます。これらの調査結果は、債券の役割が再定義され、従来のリスクオフのポジショニングではなく、戦略的な適応力が重視されていることを示しており、政府系機関は単に債券に回帰しているのではなく、変化する市場構造、ポートフォリオの流動性ニーズ、そして再調整されたリスク・リターンの想定に応じて、その機能を再設計しているのです。

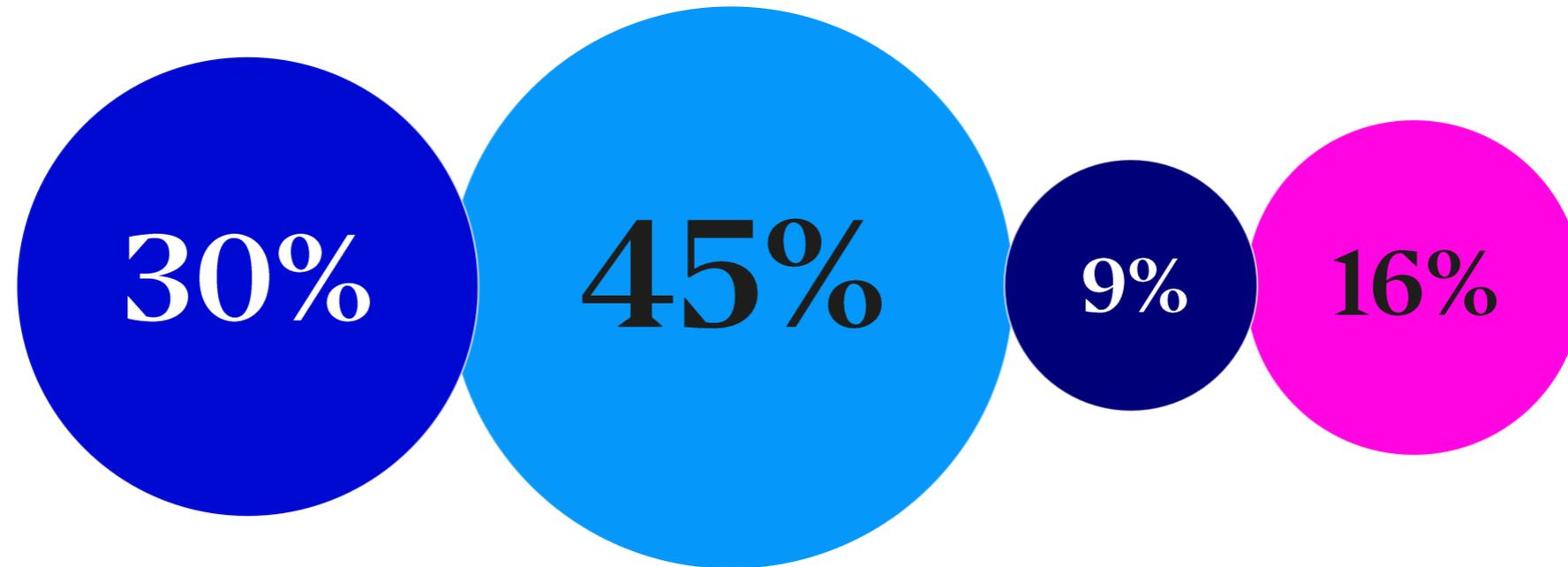
直接投資へのエクスポージャーが大きいため、

流動性管理は戦略的な
優先事項となっています。

ソブリン・ウェルス・ファンド
北アメリカ

図 1.7
債券取引における流動性の重要度 (% 引用、ソブリン・ウェルス・ファンド)

■ 極めて重要 - 高流動性資産に限定して投資	30
■ 重要 - 利回りのために一部の非流動性を許容	45
■ 優先度は低め - 他の要素とバランスを取る	9
■ あまり重視しない	16



債券投資の意思決定において、取引の流動性はどの程度重要ですか？ 回答数：56



はじめに

主な指標

[テーマ 1](#)

[テーマ 2](#)

[テーマ 3](#)

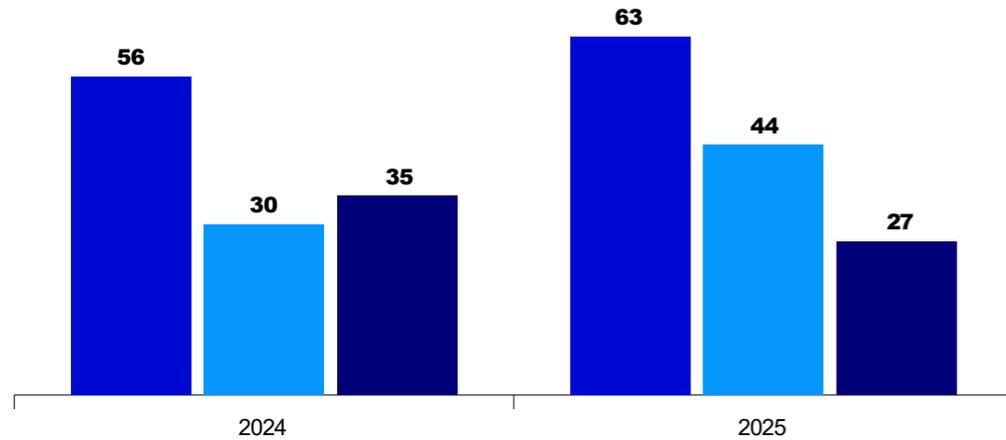
[テーマ 4](#)

[テーマ 5](#)

付録

図 1.8
プライベート・クレジットへの投資 (% 引用、ソブリン・ウェルス・ファンドのみ)

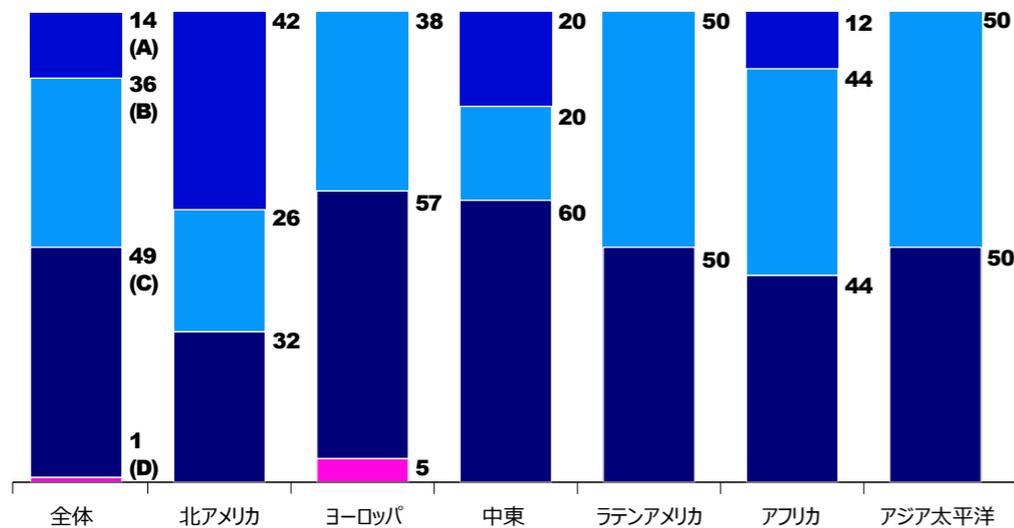
- プライベート・クレジット・ファンドに投資しています
- プライベート・クレジット取引に直接投資または共同投資を行っています
- 現在、プライベート・クレジットには投資していません



ポートフォリオにおけるプライベート・クレジットの活用状況はいかがですか？ 回答数：63

図 1.9
プライベート・クレジット配分の予想変化 (% 引用、ソブリン・ウェルス・ファンドのみ)

- 有意な増加 (A)
- 中程度の増加 (B)
- 変化なし (C)
- 中程度の減少 (D)



今後1年間でプライベートクレジットへの配分はどのように変化すると予想しますか？ 回答数：55

プライベート・クレジット：ニッチから戦略的な柱へと成長

債券のリポジショニングに加え、プライベート・クレジットは、代替的な収入源とレジリエンスを求めるソブリン・ウェルス・ファンドにとって重要な投資対象として浮上っています。現在、ソブリン・ウェルス・ファンドの73%がプライベート・クレジットを採用しており（昨年の65%から増加）、50%が積極的に配分を増やし、減少させているのはわずか1%です。これは、ソブリン投資家の資産配分における最も決定的なトレンドの一つです（図1.8および1.9）。かつてはニッチな配分でしたが、より高い利回り、カスタマイズされたストラクチャー、そしてより低いボラティリティとパブリック・マーケットとの相関性を提供する戦略的柱として、ますます注目を集めています。

この変化は、マクロ経済状況と構造的な機会の両方によって推進されています。ベースレートの上昇、インフレーションの持続、そして債券と株式の分散投資の信頼性の低下は、プライベート・クレジットの魅力を高めています。変動金利であることから金利上昇局面でも資産保護を提供し、カスタマイズされた取引構造は投資家の投資目的とリスク許容度との整合性を高めます。

重要なのは、この変化が循環的なものや戦術的なものとして捉えられていないことです。多くのソブリン投資家は、より広範な戦略的再配置、つまり長期的な投資期間と資本の安定性を活用した再配置を主張しています。「プライベート・クレジットは、当社の戦略的優位性である忍耐強い資本を活かすことができます」と、ある中東のソブリン・ウェルス・ファンドは指摘しました。「これにより、より長い保有期間、カスタマイズされたストラクチャリング、あるいはより高い柔軟性を必要とする機会へのアクセスが可能になります。これらの優位性は、今日の混乱した市場環境においてますます価値を高めています。」

また、この変化を支える組織的変革を強調する機関投資家もいました。「主な課題は機会の発掘ではなく、オリジネーション能力とストラクチャリング能力の構築です」と、ある北米の機関投資家は述べています。「受動的な資本提供者から能動的な貸し手へと進化したことは、組織における重要な転換を表しています。」

データはこの見解を裏付けています。直接投資または共同投資を通じてプライベート・クレジットにアクセスするソブリン・ウェルス・ファンドの割合は、2024年の30%から2025年には44%へと急増しており、ファンドベースのアクセスも拡大しています（56%から63%へ）。（図1.8）。この二重のアプローチは、収益のより大きなシェアを獲得したいという願望の高まりと、同時に内部能力の開発を進めていることを反映しています。今後、ソブリン・ウェルス・ファンドの50%がプライベート・クレジットを増やす予定であり、北米に拠点を置くソブリン・ウェルス・ファンドの68%がその割合を占めています（図1.9）。

ソブリン・ウェルス・ファンドがより複雑化、細分化が進む投資環境に適応していく中で、プライベート・クレジットは長期的な戦略的資産配分の枠組みにますます組み込まれるようになってきました。もはや補完的またはオプチュニスティックな資産クラスではなく、安定性、低相関リターン、そしてポートフォリオ管理の強化に貢献する中核的な構成要素として捉えられています。

プライベート・クレジットは、
当社の戦略的優位性である
忍耐強い資本を活かすことができます。

ソブリン・ウェルス・ファンド
中東





はじめに

主な指標

[テーマ 1](#)

テーマ 2

テーマ 3

テーマ 4

テーマ 5

付録



2025年に向けたまとめ： 根本的な方向転換

2025年調査では、現在の状況は一時的な混乱ではなく、危機後の時代からの構造的な転換であるという認識が、ソブリン・ウェルス・ファンドと中央銀行の間で高まっていることが明らかになりました。地政学的分断、金利の正常化、資産相関の変化、そしてインフレ動向の変化は、循環的な課題ではなく、投資環境の永続的な特徴として捉えられています。

この再評価は、金融機関のリスク、リターン、そしてレジリエンスに関する考え方に大きな変化をもたらしています。ポートフォリオ構築手法は依然として長期目標に根ざしているかもしれませんが、その基盤となる前提は再調整されています。

回答者は、地域を問わず、戦略的および運用上の転換を組み合わせることで、この新たな現実に適応していると報告しています。これには、資本市場の前提の見直し、シナリオ分析への依存度の高まり、そして分散投資原則の再検討（特に、伝統的な株式と債券のダイナミクスの信頼性が低下する中で）が含まれます。

かつては静的な防御的資産配分と見られていた債券は、リターン創出、流動性管理、そして構造的柔軟性といった進化する役割を果たすよう再構築されつつあります。同時に、プライベート・クレジットの台頭は、ボラティリティと政策の不確実性が顕著な環境において、レジリエンスと差別化されたリターンを提供できる資産クラスへの幅広い転換を示唆しています。



当資料お取り扱い上のご注意

当資料は、一般もしくは個人投資家向けに作成されたものではありません。当資料は、情報提供を目的として、インベスコ・グループの海外拠点において作成され、英文でリリースされた「Invesco Global Sovereign Asset Management Study 2025」をインベスコ・アセット・マネジメント株式会社（以下、「弊社」）が入手してご提供するものであり、法令に基づく開示書類でも金融商品取引契約の締結の勧誘資料でもありません。当資料は信頼できる情報に基づいて作成されたものですが、その情報の確実性あるいは完結性を表明するものではありません。また過去の運用実績は、将来の運用成果を保証するものではありません。当資料に記載された一般的な経済、市場に関する情報およびそれらの見解や予測は、いかなる金融商品への投資の助言や推奨の提供を意図するものでもなく、また将来の動向を保証あるいは示唆するものではありません。また、当資料に示す見解は、インベスコの他の運用チームの見解と異なる場合があります。本文で詳述した当資料の分析は、一定の仮定に基づくものであり、その結果の確実性を表明するものではありません。分析の際の仮定は変更されることもあり、それに伴い当初の分析の結果と重要な差異が生じる可能性もあります。当資料について事前の許可なく複製、引用、転載、転送を行うことを禁じます。

インベスコ・アセット・マネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第306号
加入協会 一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

IM2025-136