Promotional material of Metzler Asset Management GmbH

METZLER Asset Management

market:update

Capital market outlook for calendar week 9

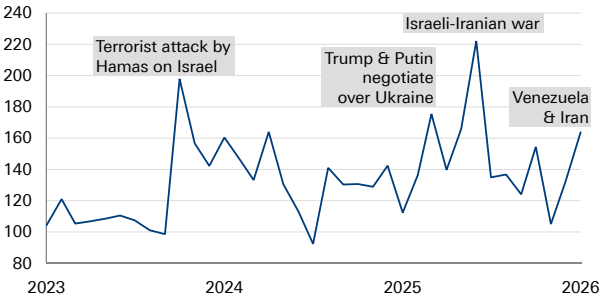
2026 年 2 月 26 日

地政学イベントによる世界経済への影響

イラン情勢が緊迫化

2026 年 1 月、ベネズエラやイランを巡る情勢を背景に、地政学が再びメディア報道の中心となり、地政学リスク指数（GPR*）が大きく上昇しました。当該指数は米国のエコノミストである Caldara と Iacoviello 両氏によって開発されたニュースに基づく指数で、戦争、軍事衝突、テロ、国際危機、核の脅威などに関する記事が主要国際紙にどれだけ登場したかをカウントし、その頻度に基づく値を時系列で指数化したものである為、地政学リスクや国際情勢の動向を知るうえで参考になると考えています。

地政学リスクの高まりに関するメディア報道
地政学リスク指数（GPR*）

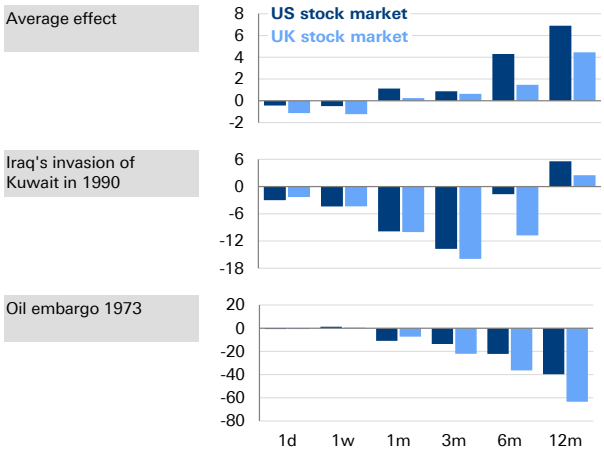


* 地政学リスク指数(GPR: Geopolitical Risk Index）は、新聞報道に登場するキーワードをカウントすることで、重要な地政学イベント／脅威／紛争等の発生頻度を測定する指標。当該値は対象とした新聞記事のうちキーワードが出現した割合を示す。
出所：https://www.matteoiacoviello.com、Metzler　　2026 年 1 月 31 日現在

2026 年 2 月に入り、米国は軍事プレゼンスを大幅に拡大し、懸案となっている国家間の交渉にも進展が見られない等、中東地域を中心に国際情勢はさらに緊迫化の度合いを増していると見られます。Polymarket（未来のイベントに対し、暗号資産を使って賭けるブロックチェーン型の予測市場）では、今年の 3 月 31 日までに米国がイランに軍事攻撃を行う確率が 60%を超えるとされており、地政学的な衝突リスクが高まっていることが明らかであろうと思われます。

しかし、これが金融市場や世界経済にとって本当に重大な影響を与え得るかという問いが生じてきます。実際のところ、昨年 6 月にイスラエルと米国によるイラン攻撃が行われましたが、その際は、金融市場において、さほど大きな影響は見られませんでした。また、国際通貨基金（IMF）の分析によれば、従来、米英の株式市場では、地政学イベントに対して通常 1 週間程度しかネガティブな反応が見られず、概ね 1 ヶ月後には株価がプラス圏に戻る傾向があったことが示されています。

概して地政学的ショックが株価に与える影響は一時的だが、原油市場が影響を受ける場合は深刻
主な地政学イベント後の株価推移 (IMF による計算*)：%



* IMF: Global Financial Stability Report, April 2025.
出所：International Monetary Fund、Metzler　　2025 年 4 月 15 日現在

かような分析結果からは、地政学的イベントは、概して金融市場や世界経済に重大な影響を与えないと考えられ、もし何らかの影響があったとしても、短期的なもので、持続的な影響を与えるケースは限定的だと思われます。しかし、この例外となるケースが、原油市場が長期間に亘り混乱した場合で、株式市場に長期的な調整圧力が掛かることが分かっており、ひいては、世界経済にも悪影響が及ぶ可能性があることに留意です。

昨年、イランによる原油・石油製品の生産量は、日量約 470 万バレルで、世界の原油需要は、日量約 1 億 364 万バレルでした。もし、地政学イベントによって、イランの石油生産や輸送能力に損害が出れば、世界の原油市場に甚大な影響が及ぶ可能性があると考えられます。また、世界の原油の約 20%がホルムズ海峡を通過している為、ここが封鎖された場合、供給ショックは不可避になると思われます。実際に、軍事衝突が発生し供給に影響が出れば、原油価格は 1 バレル 90～100 ドルの水準まで上昇することも視野に入ってくると考えられる為、インフレが再加速することで、消費者の実質所得の低下を招くことが懸念されます。

ユーロ圏：景気回復の兆し

ユーロ圏では、徐々に景気回復の兆しが見えており、今週発表されたドイツ IFO 景況感指数には明確な上昇傾向が示されました。しかし、GfK 消費者信頼感指数の最新値には弱含みが示唆されるなど、今後はどの程度力強い回復として示されてくるか注目されます。

ここで、ユーロ圏の GDP 成長を驚くほどよくトラッキングする指標とされる景況感指数（Economic Sentiment Indicator）が、今後の景気動向を見極める手掛かりになると思われますが、実際に 2026 年 1 月の景況感指数が大きく上昇したことは非常にポジティブなシグナルとして捉えています。メッツラーは、基本的に欧州景気の先行きに対して前向きな見方をしており、ユーロ圏の今年の成長率を約 1.5%と予測するなど力強い成長を見込んでいます。一方、マネーサプライと信用ダイナミクスにも注意を払う必要があると考えており、これらの数値には、最近、勢いの鈍化が示されていることから、信用インパルスの弱まりを示唆するものであるか事態を注視しています。

米国：労働市場の矛盾

米国の労働市場は、公式統計ではやや減速が示されつつもプラス成長が維持されており、歴史的にはほぼ完全雇用と言える水準を維持していると見られます。

コンファレンスボード調査では、今年 1 月に消費者マインドが大幅に悪化した数値が示されましたが、2 月にはやや持ち直したことが分かっています。

総じて、米国の労働市場では、強さと弱さが同居する様相が見受けられ、完全雇用近傍での若干の減速傾向が見て取れます。こうした状況下、今後は、住宅価格や生産者物価指数（PPI）にも目を配りつつ、動向を注視したいと考えています。

日本：金融市場からの「信任」

高市首相が衆院選で圧勝して以降、日本の金融市場は落ち着きを取り戻していると見られます。日本国債 10 年物の利回りは、2 月上旬ピークの約 2.35%から足元では約 2.15%近傍へ低下しており、為替レートも 1 米ドル＝約 155 円と、1 月中旬のピーク時の 160 円弱から円高方向に戻っています。こうした動きから、金融市場は政府支出の拡大が大きなインフレを引き起こすことはないと現時点で判断していると考えられます。

しかし、メッツラーは、日銀の超緩和的な金融政策の結果として、日本で中期的なインフレリスクが依然として大きいと見ています。日本の GDP 成長率は、2025 年第 4 四半期の速報値が上方修正され、より強い成長が示される可能性も考えられる他、鉱工業生産指数や小売売上高などが良好に推移することで、日本は 2026 年第 1 四半期も堅調な成長を維持する可能性が高いと考えています。今後は、東京圏のコアインフレ率について、高止まりが続くか動向を注視して行きます。

今後、日本の金融市場に波乱がもたらされるか否かについて、足元で顕在化しつつある強い成長と高いインフレに対して、日銀がどのように対応出来るかに掛かっていると思われます。こうした状況下、日銀は遅かれ早かれ政策対応を迫られるのではないかと考えています。

メッツラー・アセット・マネジメントGmbH
チーフ・エコノミスト
エドガー・ヴァルク

1.) 本資料は、投資一任契約を踏まえた上で、メッツラーグループが提供する情報をメッツラー・アセット・マネジメント株式会社が翻訳・作成したものです。
2.) 本資料は、特定の年金基金及び機関投資家向けに作成したものです。
3.) 本資料は、当社が金融市場に関する情報提供のために作成した資料であり法令に基づく開示資料ではありません。
4.) 実際の投資には、有価証券の価格変動、流動性、信用、カントリー、為替変動等の諸リスクが発生し、損失が生じる場合があり、投資元本を割り込むこともあります。
5.) 手数料・費用等の投資家の負担は、個別の投資一任契約により異なりますので、その合計額や上限額をあらかじめ表示することはできません。
6.) 契約の際には事前に契約締結前交付書面等を必ずお読みください。
7.) 本資料に掲載された内容、意見、予測は今後予告なしに変更される場合があり、当社はその変更等に起因する損
8.) 害について一切責任を負いません。
9.) 本資料は信頼できると判断される情報に基づき作成していますが、当社はこれら情報の正確性や信頼性、完全性を保証するものではありません。
10.)本資料に紹介している運用実績等は、過去の実績によるものであり、将来の運用成果の獲得を示唆あるいは保証するものではありません。
11.)本資料の全部又は一部を、当社の事前承諾なしに複写、複製若しくは配布することを禁じます。
12.)本資料に引用した各インデックス（指数）の商標、著作権、知的財産権その他一切の権利は、各算出元に帰属します。また、各インデックスの算出元は、インデックスの内容を変更する権利および発表を停止する権利を有しています。

メッツラー・アセット・マネジメント株式会社
〒100-0011
東京都千代田区内幸町2-2-2　富国生命ビル23階
Tel：03-3502-6610（代表）Fax：03-3502-6616
金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第467号
加入協会　一般社団法人　日本投資顧問業協会

W26-006