

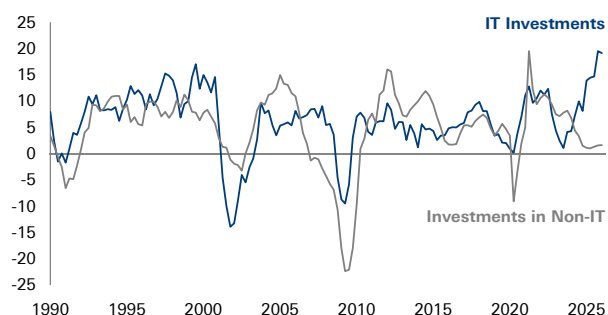
market:update

Capital Markets Outlook, Week 27

2026 年 7 月 1 日

世界経済の回復は勢いを増しているか

米国の堅調な経済成長とアジアの景気回復は、これまでのところ、世界的な AI 投資ブームによって牽引されてきました。実際に、米国では、2026 年第 1 四半期のテクノロジー関連財への企業投資が、前年同期比で 20% に迫る増加となる等、1990 年以来で最も高い伸び率が示されています。これと対照的に、テクノロジーセクター以外の企業投資は、2025 年第 1 四半期以降、停滞が続いている状況が確認されています。

米国：景気回復の勢いはさらに強まるか
前年度比における名目投資額の割合

出所: ブルームバーグ、メッツラー

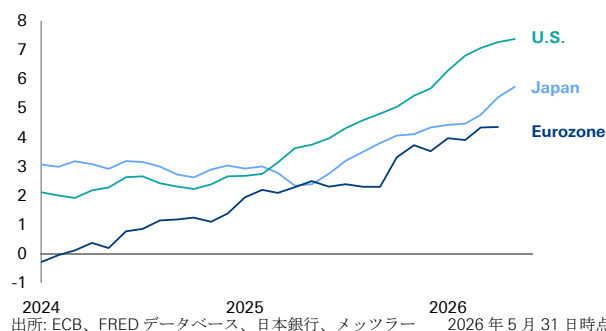
2026 年 3 月 31 日時点

これには、近時の世界経済の回復が、極めて不均衡な構図のうに成り立っており、ほぼ完全に AI 投資に依存してきた状況が示唆されていると思われます。しかし、資本財関連セクターの購買担当者景気指数 (PMI) などの先行指標によると、テクノロジー以外のセクターにおける企業の設備投資も徐々に勢いを増しつつある様子が見受けられます。今後、数ヶ月のデータにおいて、こうした傾向がさらに裏付けられれば、世界経済の回復が、より一層、幅広い産業基盤へと移行し、裾野が拡大しつつあることが明らかになると考えています。

テクノロジー以外のセクターで投資が行われる場合、通常は、同時に新たな雇用も創出されると考えられる為、この背景を踏まえると、今週発表される米国の労働市場データ (非農業部門雇用者数、失業率、JOLTS 求人数等) の動向を見ることで、これを投資の勢いを映すバロメーターとして解釈することも可能ではないかと思われます。

また、投資のモメンタムの本格的な回復に先んじて、通常は銀行貸付の伸びが活発化することが知られていますが、実際に最新のデータを見ると、主要な経済圏の全てにおいて、銀行貸付の伸び率が上昇しており、米国で

は 2026 年 5 月に同伸び率が 7.0% 超に加速した他、日本でも 6.0% 弱の水準へと伸び率が加速したことが分かっています。実際のところ、日米両経済圏とも金融政策のスタンスは「緩和的」といえる状態にあると見られ、基本的に少なくとも今後 3 ヶ月程は、政策金利の引き上げが見込まれず、このような銀行貸出の好調な増加傾向は、当面続く公算が高いと思われます。

世界全体で加速する銀行貸出の伸び
銀行借入、前年同期比 (%)

出所: ECB、FRED データベース、日本銀行、メッツラー

2026 年 5 月 31 日時点

ユーロ圏経済は、日米に比してやや出遅れの傾向が見られますが、それでも 2026 年 5 月の企業向け貸出の伸び率が約 4.0% まで達したことは、欧州中央銀行 (ECB) による金融緩和効果が信用創造プロセスを通じて实体经济へ浸透し始めている可能性を示唆するものと捉えています。このような状況を、信用循環の回復を示す重要な証左として位置付けることは十分に可能だと思われる他、市場参加者の間で、この状況を前向きに捉える向きが増えつつあると見られます。一方、2026 年 3 月以降、エネルギー価格の急騰による实体经济への影響や、欧州でハイテク企業の割合が相対的に低いこと等が、ユーロ圏の成長を鈍化させている背景に存在していることには、引き続き留意が必要と考えています。

概して、近時はエネルギー価格が下落に転じる中、世界的に景気回復の広がりが確認されつつある為、これが、ユーロ圏経済にも徐々に波及し、今後数ヶ月を経て、ユーロ圏景気が実際に上向きになるであろうとの見方も増えていると見られます。

今後、発表される欧州経済景況感指数などに、改善の兆しが表れてくる可能性が高いと見られますが、こうした状況は、ECB が 2026 年 9 月に政策金利を再び引き上げることに對する疑問を生じさせます。足元のエネルギー

market:update

一価格の動向を踏まえると、インフレ率は 2026 年 5 月の 3.2%から同 6 月には 2.9%に低下した可能性があります。今後のエネルギー価格の動向次第では、インフレ率が 2027 年 4 月まで 3.0%前後で推移した後、その後はベース効果により 2.0%を下回る水準まで低下する可能性もあると見られます。こうした背景を踏まえると、先見性のある金融政策として、ECB は、当面の間、様子見の姿勢をとるのが妥当ではないかと考えています。



メツラー・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、メツラーグループが提供する情報をメツラー・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ます。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ます、当社はその変更等に起因する損害について一切責任を負いません。
- 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 資産運用業協会

W26-022