Today's Headline 今日のヘッドライン

"ジュネーブから今を見る"

梅澤 利文
シニア・ストラテジスト



IMF世界経済見通し：二極化と強まる下方リスク

IMFは最新の世界経済見通しで、2026年の世界成長率を小幅上方修正したが、25年（3.5%）からの減速を見込んでいる。中東情勢長期化や物価高など難問山積みの中、抵抗力を示したことが上方修正の背景だ。成長の二極化がテーマで、AI投資、中東の地政学リスクなどにより成長格差も見られ、米国や東南アジアの一部が比較的高成長を維持する一方、中東諸国はマイナス成長が見込まれている。

■ IMF世界経済見通し、26年の世界の成長率を3.1%に上方修正した

国際通貨基金（IMF）は10月13日、世界の経済見通しを公表した。最新の世界経済見通しでは、2026年の世界経済の成長率見通しを7月時点の3.0%から3.1%に引き上げた（図表1参照）。中東情勢悪化などのマイナス要因に対し、世界経済が抵抗力を示した点と、AI投資による景気押し上げなどを反映させた。IMFは今回の世界経済見通しで27年の世界経済見通しを3.4%とし、7月の見通しから据え置き、来年に向け世界経済は改善する見方を維持した。しかし、中東情勢長期化、物価の高止まり、債務懸念など下方リスク要因にも警戒感を示し、抵抗力には限界があるうえ、インフレ率も高止まり（27年4.1%）が想定されている。

図表1：IMFの主な国・地域の26年と27年経済成長見通し

時点：前回は26年7月の予測、今回は26年10月の予測、単位は%

	2026年			2027年		
	前回	今回	差異	前回	今回	差異
世界	3.0	3.1	0.1	3.4	3.4	0.0
先進国	1.7	2.1	0.4	1.8	1.8	0.0
米国	2.3	2.3	0.0	2.2	2.3	0.1
ユーロ圏	0.9	1.1	0.2	1.2	1.2	0.0
日本	0.6	0.7	0.1	0.7	0.7	0.0
中国	4.6	4.5	-0.1	4.1	4.0	-0.1
メキシコ	1.2	1.5	0.3	1.9	1.8	-0.1
インド	6.4	7.0	0.6	6.7	7.0	0.3
ブラジル	2.4	2.2	-0.2	2.2	1.9	-0.3
ロシア	1.1	0.9	-0.2	1.1	0.9	-0.2

出所：IMFのデータを基にピクテ・ジャパン作成

■ 二極化する世界において、経済見通しにも成長率の格差がみられた

IMFは世界経済見通しの第1章のセクション名（題名）を「二極化する世界経済見通し（A Split View of the Global Economy）」とした。今回の世界経済見通し全体に貫かれたテーマといえる。主要な二極化はAI投資の恩恵を受ける国と、取り残された国の成長格差にみられる。エネルギー輸出国と輸入国の格差も指摘されている。格差の視点から、主な国の成長率を振り返る。

米国は26年、27年ともに成長率は2.3%と比較的堅調な伸びが想定されている。背景として底堅い個人消費、財政政策、緩和的な金融環境、AIをはじめとするテクノロジー関連投資、生産性向上が成長を支えるとIMFは指摘している。また、米国は純エネルギー輸出国であるため、戦争の直接的影響は限定的とみられている。

ユーロ圏は26年が1.1%、27年は1.2%成長と、4月の世界経済見通しから見通しは横ばい（安定）となっている。IMFは伸び悩みの要因として、エネルギー価格の上昇と消費者信頼感の低迷を指摘している。なお、ユーロ圏を構成する個別国にも成長格差がみられた。サービス業に強みを持つスペイン（2.5%）やポルトガル（2.1%）などはユーロ圏の成長見通しを上回っている。一方で、フランス（0.4%）、イタリア（0.8%）はユーロ圏の今年の成

データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

長見通しを下回った。財政悪化が下押し要因とみられる。27年の成長率についても、フランスが0.7%、イタリアが0.6%と低成長が見込まれている。IMFは二極化の中に、財政に余裕のある国、ない国という見方もしているが、特にフランスは深刻な財政問題に直面している。これが成長の下押し要因になると見込まれている。

日本は26年が0.7%の成長と見込まれ、7月との比較では小幅ながら上方修正された(ただし、4月の見通しからは横ばい)。IMFは財政政策が押し上げ要因と指摘する一方で、エネルギー価格の上昇が財政のプラス効果を一部押し下げると指摘している。また、金融政策の正常化(実態は利上げ)の中で、成長率は安定とみている。

中国は資源輸入国のマイナス面と、財政政策の対応が依然可能な国としての見通しとなっている。26年の成長率は、世界的な原油価格の上昇に加え、不確実性の長期化や構造的な逆風となることから、4.5%へ鈍化するとの見通しである。ただし、政策支援によって一段の減速は回避されるとIMFは見込んでいる。

インドは、主要国の中で引き続き最も高い成長率を示す国の一つで、26年の成長率は7.0%と予測されている。これは、底堅い内需と堅調なサービス業の活動に支えられ、景気の勢いが予想を上回っていることを反映している。

東南アジアの一部の国では、データセンター関連の経済活動や世界的なテクノロジー・サイクルの好転に加え、国によっては緊急的な財政措置の恩恵を受けると見込まれている。筆者の見解では、マレーシア(5.2%:IMFによる26年見通し)、ベトナム(8.4%)などがAI投資の恩恵を受けているように思われる。反対にフィリピン(3.4%)などは出遅れているようだ。

南米では、ブラジルの成長率は26年の2.2%から27年には1.9%へやや鈍化する見通しだ。引き締め的な金融政策(政策金利は現時点で13.75%)、財政支援の縮小が想定されている。データのカットオフ(9月30日、一部10月1日)からは、大統領選挙の第一回投票の結果は反映されていない。

中東の産油国は下方修正されている。サウジアラビアの26年の成長見通しはマイナス3.3%が見込まれている。27年はプラス7.9%と急回復をIMFは見込んでいる。バーレーン、イラク、クウェート、カタールも、26年に経済が2桁のマイナス成長となった後、27年には2桁のプラス成長に転じると予測されている。中東情勢の悪化が年内の成長率を大幅に押し下げる見通しだ。

■ IMFのリスク分析:中東紛争の前提とAIの3つのシナリオ

IMFのリスク分析についてポイントを2点に絞って振り返る。1点目は中東紛争の継続期間の「前提」である。IMFはホルムズ海峡の閉鎖は27年3月から段階的に解除され、27年10月までに戦前の状況に復すると想定している。「前提」は、予想ではないが、米国は11月の中間選挙後のイランへの大規模攻撃計画を否定していない。紛争の長期化は非現実的な「前提」でもなさそうだ。また、原油価格への影響は27年末まで想定されている。いつ中東情勢が結末を迎えるかはわからないが、停戦しても石油価格が即座に正常化しない可能性も見ておく必要がありそうだ。

2点目はAIについてのシナリオだ。A～Cの3つのシナリオがあり、シナリオAは楽観シナリオで、AIが生産性(全要素生産性)を10年で0.8%改善し、世界GDPを長期的に押し上げると見込んでいる。

シナリオBとCは悲観的な見通しだ。シナリオBはAI投資需要が強いものの、アジアの半導体・高性能技術財の供給が追いつかず、価格が急騰、米国のインフレ率を押し上げるなどの影響が懸念されている。シナリオCはAI投資に見合う生産性向上が実現せず、投資・株価などが急速に悪化するシナリオだ。どのシナリオも検討に値するだけに、柔軟に今後の展開を見極める必要がありそうだ。

データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

ピクテ・ジャパンの投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

(1)投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆様の投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
(2)また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2026年9月30日現在)

ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。
(1)お申込時に直接ご負担いただく費用:申込手数料　上限3.85%(税込)
※申込手数料上限は販売会社により異なります。
(2)ご解約時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保額　上限0.3%
(3)投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬　上限年率2.09%(税込)
※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
※別途成功報酬がかかる場合があります。
(4)その他費用・手数料等:監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》
上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

当資料をご利用にあたっての注意事項等

■当資料はピクテ・ジャパン株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。■運用による損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。■当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。■当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。■当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は預金等ではなく、元本および利回りの保証はありません。■投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。■当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。■当資料に掲載されている内容に関する著作権その他の知的財産権は、原則として、当社、ピクテ・グループまたは正当な権利者に帰属します。無断での使用、複製、転載、改変、翻訳、配布等は禁止されています。マーケット・データのご利用に関する詳細は、当社ウェブサイト「会社情報」の「運用・方針等」内の「マーケット・データ利用規約」をご参照ください。

ピクテ・ジャパン株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長(金商)第380号
加入協会:一般社団法人資産運用業協会　日本証券業協会