

## 基本シナリオ

### 【世界】

2021年の世界経済成長率見通しは、緩和的な金融政策・財政政策に加え、新型コロナウイルスワクチンの配布に伴う経済活動の回復が下支えとなり、5.9%を見込んでいます。また、経済再開を背景に、経済成長の原動力は、産業セクターからサービスセクターに移ると考えます。欧州や日本の経済は2022年も回復が継続すると考えますが、米国や中国を含む多くのエマージング諸国の経済成長率は減速すると考えていることから、2022年の世界経済成長率は減速が見込まれますが、4.5%と高い水準で維持され则认为します。コモディティ価格の上昇により、2021年のインフレ率は、2.9%に押し上げられると見込んでいますが(2020年のインフレ率は1.8%)、2022年には、2.5%に落ち着くと考えています。また、米中関係の緊張は、今後も継続すると考えます。

### 【米国】

財政刺激策などが下支えとなり、2021年の米国経済成長率は6.7%を見込んでいます。インフレ率については、コモディティ価格の上昇により2021年4-6月期に4.6%程度まで上昇すると考えていますが、コアインフレ率は、2022年半ばにかけて低下していくと考えています。2022年1月に需給ギャップが解消されると見込んでおり、2022年後半からは、コアインフレ率は加速すると考えています。経済活動の回復に伴い、米連邦準備制度理事会(FRB)は、2021年10-12月期に量的緩和の縮小を開始し、2022年末に政策金利を引き上げると考えています。

### 【ユーロ圏】

新型コロナウイルスワクチンの配布が進むことで集団免疫の獲得が見込まれ、冬までには経済再開、旅行者数も一部増加することが期待されることから、2021年のユーロ圏経済見通しは4.1%としています。2022年については、ユーロ圏GDPの5.4%程度に相当する欧州復興基金が下支えとなり、4.9%を見込んでいます。インフレ率見通しについては、コモディティ価格の上昇により1.9%への上昇を見込んでいますが、2022年には1.3%に低下すると考えています。欧州中央銀行(ECB)は、政策金利を据え置き、追加の量的緩和は行わないと考えています。

### 【英国】

新型コロナウイルスのワクチン接種が進んでおり、制限措置の緩和に伴い、力強い経済回復が見込まれます。2021年、2022年は拡張的な財政政策が維持され、量的金融緩和政策は2021年内は維持され则认为しています。これらを背景に、英国の経済成長率見通しは、2021年を6.8%、2022年を6.1%としています。

### 【日本】

新型コロナウイルスの抗体保有率は低く、2021年も引き続き新型コロナウイルス感染を巡る問題は継続すると考えます。引き続き輸出や産業セクターの回復が見込まれますが、行動制限は国内需要にとってマイナス要因となります。2021年の日本の経済成長率見通しは1.1%、2022年は経済再開が進み国内需要の改善が見込まれることから2.3%としています。日本銀行はイールドカーブ・コントロールを維持することが見込まれます。

### 【エマージング諸国】

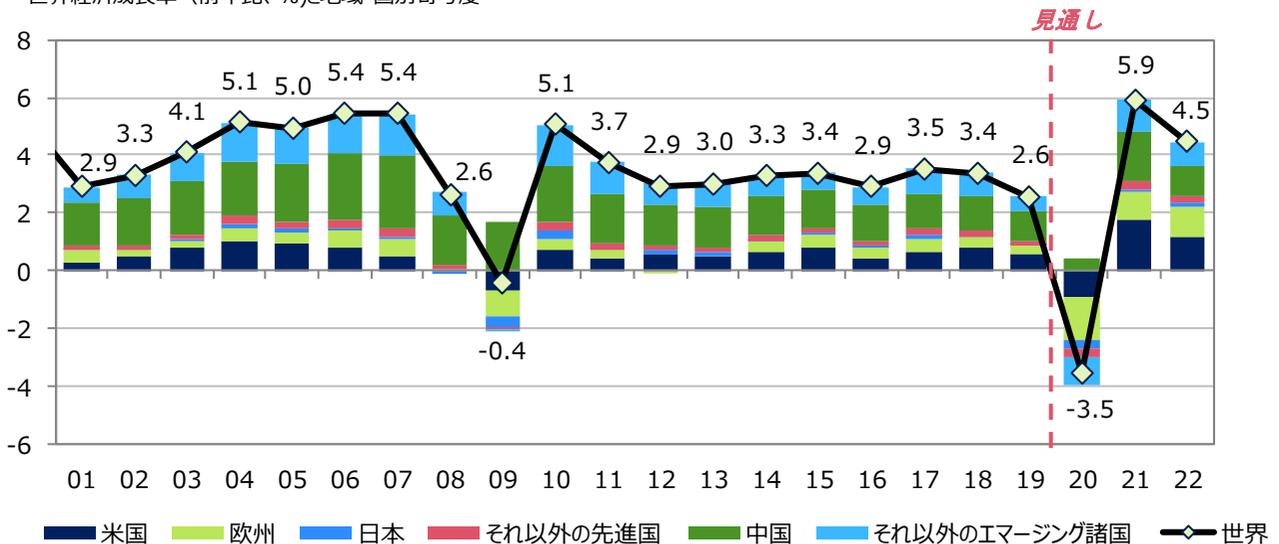
エマージング諸国経済成長率見通しについては、先進国程の大幅な上方修正は行っていません。2021年のエマージング諸国経済の成長率は7.1%に回復、2022年は4.8%に減速すると見込んでいます。食品価格およびエネルギー価格上昇、経済回復を背景に一部の中央銀行は金融政策の引き締めを開始しました。ただし、多くの国々の経済では、長期間インフレは抑制された水準で推移することが見込まれ、極端な引き締めには至らないと考えます。

## 今後想定される他のシナリオ

基本シナリオ以外で今後想定される景気シナリオとして、リフレーションシナリオの「経済の過熱とその後の冷え込み」が挙げられます。同シナリオでは、新型コロナウイルスワクチン配布に伴い、経済が急回復し、財政・金融政策も期待されていた以上の効果を発揮しますが、その後インフレ上昇に伴い、財政・金融政策の引き締めが実施され、経済の冷え込みが予想されます。そのほか、デフレーションシナリオの「新型コロナウイルスワクチンの失敗」などが挙げられます。

## 世界の実質GDP成長率見通し

世界経済成長率（前年比、%）と地域・国別寄与度



出所：シュローダー・エコノミクス・チーム、2021年5月26日時点

## シュローダー・エコミクス・チームによる見通し（基本シナリオ）

## 実質国内総生産(GDP)成長率

前年比、%	ウェイト (%)	2020	2021	前回	市場予想	2022	前回	市場予想
世界	100	-3.5	5.9	↑ (5.3)	5.9	4.5	↓ (4.6)	4.4
先進国*	60.9	-4.9	5.2	↑ (4.2)	5.3	4.3	↓ (4.4)	4.1
米国	26.9	-3.5	6.7	↑ (4.7)	6.6	4.3	↓ (4.9)	4.2
ユーロ圏	16.8	-6.6	4.1	↑ (3.6)	4.2	4.9	↑ (4.8)	4.4
ドイツ	4.8	-4.9	3.2	↑ (2.7)	3.3	5.3	↑ (4.9)	4.1
英国	3.6	-9.9	6.8	↑ (5.3)	6.0	6.1	↑ (5.1)	5.4
日本	6.4	-4.8	1.1	↓ (3.2)	2.8	2.3	↓ (2.5)	2.6
エマージング市場**	39.1	-1.4	7.1	↑ (7.0)	6.9	4.8	↓ (4.9)	4.8
BRICs***	26.2	-0.1	8.3	(8.3)	7.9	5.1	↓ (5.3)	5.2
中国	18.1	2.3	9.2	↑ (9.0)	8.7	5.5	↓ (5.7)	5.6

## インフレ率

前年比、%	ウェイト (%)	2020	2021	前回	市場予想	2022	前回	市場予想
世界	100	1.8	2.9	↑ (2.6)	2.6	2.5	↑ (2.4)	2.5
先進国*	60.9	0.7	2.4	↑ (1.9)	2.0	1.7	↑ (1.6)	1.7
米国	26.9	1.2	3.3	↑ (2.6)	2.8	2.3	↑ (2.0)	2.3
ユーロ圏	16.8	0.3	1.9	↑ (1.7)	1.7	1.3	↑ (1.2)	1.3
ドイツ	4.8	0.4	2.5	↑ (2.2)	2.2	1.6	(1.6)	1.6
英国	3.6	0.9	1.9	↑ (1.8)	1.6	1.8	↑ (1.5)	2.2
日本	6.4	0.0	0.4	↑ (0.3)	0.0	0.7	↓ (0.9)	0.5
エマージング市場**	39.1	3.5	3.8	↑ (3.6)	3.6	3.7	(3.7)	3.6
BRICs***	26.2	3.1	2.9	(2.9)	2.6	3.1	↓ (3.2)	2.9
中国	18.1	2.4	1.7	↓ (2.0)	1.5	2.5	↓ (2.8)	2.2

## 政策金利

% (12月時点)	現在	2020	2021	前回	市場予想	2022	前回	市場予想
米国	0.25	0.25	0.25	(0.25)	0.20	0.50	↑ (0.25)	0.41
英国	0.10	0.10	0.10	(0.10)	0.11	0.10	(0.10)	0.36
ユーロ圏 (リファイナンス金利)	0.00	0.00	0.00	(0.00)	-0.53	0.00	(0.00)	-0.45
ユーロ圏 (中銀預金金利)	-0.50	-0.50	-0.50	(-0.50)	-0.53	-0.50	(-0.50)	-0.45
日本	-0.10	-0.10	-0.10	(-0.10)	-0.06	-0.10	(-0.10)	-0.08
中国	4.35	4.35	4.35	(4.35)	-	4.35	(4.35)	-

## その他

為替レート(12月時点)	現在	2020	2021	前回	前年比(%)	2022	前回	前年比(%)
英ポンド/米ドル	1.42	1.32	1.44	(1.44)	9.1	1.43	↑ (1.28)	-0.7
ユーロ/米ドル	1.22	1.18	1.25	(1.25)	5.9	1.23	↑ (1.08)	-1.6
米ドル/円	109.0	105.0	110	↑ (107)	4.8	112	↑ (107)	1.8
ユーロ/英ポンド	0.86	0.89	0.87	(0.87)	-2.9	0.91	↑ (0.84)	4.9
米ドル/中国人民元	6.43	6.60	6.50	(6.50)	-1.5	6.80	↓ (7.50)	4.6
コモディティ								
ブレント原油価格	66.5	43.3	65.7	↑ 58.7	51.5	43.5	↑ (36.4)	-33.8

出所：シュローダー、トムソン・データストリーム、コンセンサス・エコノミクス

エマージング国のインフレ率の市場予想は、年末時点のものであり、直接比較はできません。

現在および市場予想の値は2021年5月21日時点。

前回の見通しは2021年2月時点。

\*先進国市場：豪州、カナダ、デンマーク、ユーロ圏、イスラエル、日本、ニュージーランド、シンガポール、スウェーデン、スイス、英国、米国

\*\*エマージング市場：アルゼンチン、ブラジル、チリ、コロンビア、メキシコ、ペルー、中国、インド、インドネシア、マレーシア、フィリピン、韓国、台湾、タイ、南アフリカ、ロシア、チェコ、ハンガリー、ポーランド、ルーマニア、トルコ、ウクライナ、ブルガリア、クロアチア、ラトビア、リトアニア

\*\*\*BRICs：ブラジル、ロシア、インド、中国

最終ページの「本資料に関するご留意事項」を必ずご覧ください。本資料に記載された見解はシュローダーのエコノミクス・チームによるものであり、必ずしも他のシュローダーの見解と同一であるとは限らず、シュローダーが提供する運用戦略やポートフォリオに反映しているものでもありません。将来の動向や予測の実現を保証するものではなく、市場環境やその他の状況等によって将来予告なく変更する場合があります。予測値は将来の傾向を例示することを目的とするものであり、その実現を示唆あるいは保証するものではありません。実際には予測値と異なる結果になる場合があります。

## シュローダー・インベストメント・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90号

## 【本資料に関するご留意事項】

- 本資料は、情報提供を目的として、シュローダー・インベストメント・マネージメント・リミテッド（以下、「作成者」といいます。）が作成した資料を、シュローダー・インベストメント・マネージメント株式会社（以下「弊社」といいます。）が和訳および編集したものであり、いかなる有価証券の売買の申し込み、その他勧誘を目的とするものではありません。英語原文と本資料の内容に相違がある場合には、原文が優先します。
- 本レポートは、Schroders Investment Management Limitedが海外の機関投資家向けに作成した資料を、シュローダー・インベストメント・マネージメント株式会社が翻訳・編集したものです。本レポートは、シュローダーのグローバルベースの一般的な取り組み・考え方を紹介する目的で作成しており、日本の投資者を対象としない内容を含む場合があります。
- 本資料に示されている運用実績、データ等は過去のものであり、将来の投資成果等を示唆あるいは保証するものではありません。投資資産および投資によりもたらされる収益の価値は上方にも下方にも変動し、投資元本を毀損する場合があります。また外貨建て資産の場合は、為替レートの変動により投資価値が変動します。
- 本資料は、作成時点において弊社が信頼できると判断した情報に基づいて作成されておりますが、弊社はその内容の正確性あるいは完全性について、これを保証するものではありません。
- 本資料中に記載されたシュローダーの見解は、策定時点で知りうる範囲内の妥当な前提に基づく所見や展望を示すものであり、将来の動向や予測の実現を保証するものではありません。市場環境やその他の状況等によって将来予告なく変更する場合があります。
- 本資料中に個別銘柄についての言及がある場合は例示を目的とするものであり、当該個別銘柄等の購入、売却などいかなる投資推奨を目的とするものではありません。また当該銘柄の株価の上昇または下落等を示唆するものでもありません。
- 本資料に記載された予測値は、様々な仮定を元にした統計モデルにより導出された結果です。予測値は将来の経済や市場の要因に関する高い不確実性により変動し、将来の投資成果に影響を与える可能性があります。これらの予測値は、本資料使用時点における情報提供を目的とするものです。今後、経済や市場の状況が変化するに伴い、予測値の前提となっている仮定が変わり、その結果予測値が大きく変動する場合があります。シュローダーは予測値、前提となる仮定、経済および市場状況の変化、予測モデルその他に関する変更や更新について情報提供を行う義務を有しません。
- 本資料中に含まれる第三者機関提供のデータは、データ提供者の同意なく複製、抽出、あるいは使用することが禁じられている場合があります。第三者機関提供データはいかなる保証も提供いたしません。第三者提供データに関して、本資料の作成者あるいは提供者はいかなる責任を負うものではありません。
- シュローダー/Schrodersとは、シュローダー plcおよびシュローダー・グループに属する同社の子会社および関連会社等を意味します。
- 本資料を弊社の許諾なく複製、転用、配布することを禁じます。

最終ページの「本資料に関するご留意事項」を必ずご覧ください。本資料に記載された見解はシュローダーのエコノミクス・チームによるものであり、必ずしも他のシュローダーの見解と同一であるとは限らず、シュローダーが提供する運用戦略やポートフォリオに反映しているものでもありません。将来の動向や予測の実現を保証するものではなく、市場環境やその他の状況等によって将来予告なく変更する場合があります。予測値は将来の傾向を例示することを目的とするものであり、その実現を示唆あるいは保証するものではありません。実際には予測値と異なる結果になる場合があります。

シュローダー・インベストメント・マネージメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第90号

加入協会：一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会