

基本シナリオ

【米国】

国内需要は堅調となったものの、2022年1-3月期の国内総生産(GDP)成長率は低下しており、今後についてはインフレが経済成長を減速させると考えています。2022年の米国経済成長率は2.6%、2023年については1.5%を見込んでいます。スタグレーションが懸念される中、米連邦準備制度理事会(FRB)は、ある程度アグレッシブな金融引き締めを継続することが見込まれます。政策金利は2022年10-12月期までに3%に達し、インフレ率は、2030年には2.8%に抑制されると考えています。ただし、FRBは金融緩和への転換が必要になることが見込まれ、2023年に0.5%の利下げを予想しており、その後も利下げが継続されると考えています。

【ユーロ圏】

ロシア・ウクライナ情勢に収束の気配がないなか、ユーロ圏経済は低迷が予想されることから、2022年のユーロ圏の経済成長率見通しは2.5%、2023年には1.9%への低下を見込んでいます。インフレ率については、2022年の6.6%から、2023年には2.4%に低下すると考えています。ただし、ロシア産原油の禁輸措置の実施いかんで変わってきます。コアインフレ率の上昇を背景に、欧州中央銀行(ECB)は、2022年7月から利上げを開始すると考えており、2022年末までに中銀預金金利を0.50%、リファイナンス金利を1.00%まで引き上げると考えています。

【英国】

年初は堅調となりましたが、2022年4-6月期のGDPは、縮小を見込んでおり、その後は食品・エネルギー価格の高騰が家計を圧迫することから、低迷が見込まれます。2022年の英国の経済成長率見通しは3.5%、2023年は0.9%を見込んでいます。インフレ率は2022年の8.4%から落ち着いていくと考えますが、広範にみられるインフレ圧力により、2023年はイングランド銀行(BOE)の物価目標の2%を上回って推移すると見込まれます。BOEは政策金利を2023年1-3月期までに2.25%に引き上げると考えています。

【エマージング諸国】

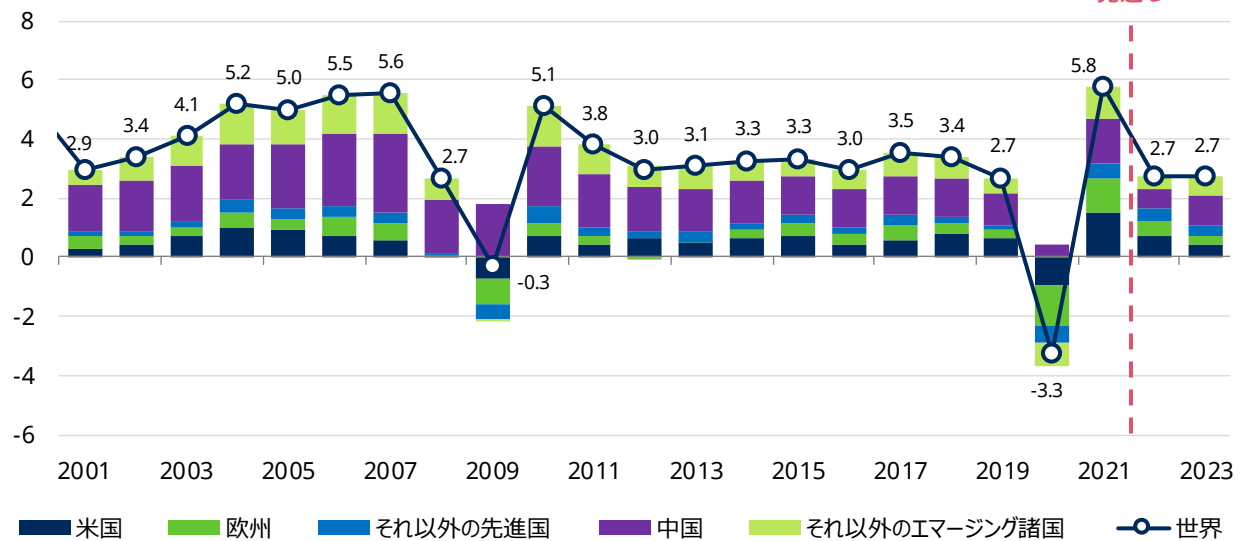
中国のゼロコロナ政策を受けたロックダウンは、経済活動を低迷させています。経済活動は、制限が緩和されるに伴い回復が見込まれますが、2022年の中国の経済成長率見通しを3.5%に引き下げており、2023年については5.5%を見込んでいます。他のエマージング諸国については、食品価格の高騰から経済成長の減速が見込まれます。また、世界輸出需要の低迷や、ブラジルなどにおけるアグレッシブな金融引き締めも重しとなります。

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について、最も可能性の高いリスクシナリオとしては、デフレーションシナリオの「消費者サイドのリセッション」、次いで、スタグフレーションシナリオの「供給サイドによるインフレ」を想定しています。そのほか、スタグフレーションシナリオの「ロシア・ウクライナ情勢がもたらすダウンサイド」や「中国によるロックダウンの継続」を想定しており、総括してスタグフレーションのリスクに傾斜しています。

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、2022年5月23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 (%)	2021	2022	前回	市場予想	2023	前回	市場予想
世界	100	5.8	2.7 ↓	(3.8)	3.0	2.7 ↓	(3.0)	2.6
先進国*	61.1	5.1	2.7 ↓	(3.4)	2.8	1.7 ↓	(2.3)	2.1
米国	27.0	5.7	2.6 ↓	(3.4)	2.8	1.5 ↓	(2.1)	2.1
ユーロ圏	16.8	5.4	2.5 ↓	(3.3)	2.7	1.9 ↓	(2.6)	2.2
ドイツ	5.0	2.9	1.7 ↓	(2.3)	2.0	2.1 ↓	(2.8)	2.4
英国	3.6	7.4	3.5 ↓	(4.5)	3.9	0.9 ↓	(2.2)	1.0
エマージング市場**	38.9	6.8	2.8 ↓	(4.2)	3.3	4.3 ↑	(4.2)	3.3
BRICs***	26.2	7.6	3.0 ↓	(4.5)	3.6	4.7 ↑	(4.6)	3.3
中国	19.0	8.1	3.5 ↓	(4.6)	4.7	5.5 ↑	(5.0)	5.1

インフレ率

前年比、%	ウェイト (%)	2021	2022	前回	市場予想	2023	前回	市場予想
世界	100	3.5	6.4 ↑	(4.8)	6.6	3.6 ↑	(2.8)	3.5
先進国*	61.1	3.2	6.1 ↑	(4.5)	6.3	2.7 ↑	(2.0)	2.9
米国	27.0	4.7	6.9 ↑	(5.8)	7.2	2.8 ↑	(2.3)	3.3
ユーロ圏	16.8	2.6	6.6 ↑	(4.2)	6.8	2.4 ↑	(2.1)	2.6
ドイツ	5.0	3.2	6.5 ↑	(4.3)	6.6	2.7 ↑	(2.3)	3.0
英国	3.6	2.6	8.4 ↑	(6.1)	7.8	6.0 ↑	(1.7)	4.3
エマージング市場**	38.9	3.8	6.8 ↑	(5.3)	7.1	5.0 ↑	(4.1)	4.6
BRICs***	26.2	2.4	3.9 ↑	(3.5)	4.4	3.8 ↑	(3.3)	3.1
中国	19.0	0.9	1.9 ↑	(1.9)	2.2	2.3 ↑	(2.3)	2.3

政策金利

% (12月時点)	現在	2021	2022	前回	市場予想	2023	前回	市場予想
米国	1.00	0.25	3.00 ↑	(1.25)	2.75	2.50 ↑	(2.00)	2.82
英国	1.00	0.25	2.00 ↑	(1.00)	2.23	2.25 ↑	(1.25)	2.53
ユーロ圏 (リファイナンス金利)	-0.50	0.00	1.00 ↑	(0.00)	0.59	1.00 ↑	(0.25)	1.37
ユーロ圏 (中銀預金金利)	-0.50	-0.50	0.50 ↑	(-0.50)		0.50 ↑	(0.00)	
中国	3.70	3.80	3.50	(3.50)	-	3.50	(3.50)	-

その他

為替レート(12月時点)	現在	2021	2022	前回	市場予想	2023	前回	市場予想
英ポンド/米ドル	1.25	1.35	1.24 ↓	(1.33)	-8.7	1.30 ↓	(1.37)	5.0
ユーロ/米ドル	1.06	1.14	1.05 ↓	(1.09)	-7.4	1.11 ↑	(1.10)	5.0
米ドル/円	128.0	115.0	130 ↑	(120)	13.2	124 ↑	(120)	-5.0
ユーロ/英ポンド	0.85	0.84	0.85 ↑	(0.82)	1.5	0.85 ↑	(0.80)	0.0
米ドル/中国人民幣	6.67	6.37	7.00 ↑	(6.50)	9.8	6.80	(6.80)	-2.9
コモディティ								
ブレント原油価格	112.7	70.8	101.5 ↑	95.1	43.4	90.6 ↑	(84.2)	-10.7

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2022年5月20日時点。

前回の見通しは2022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・考え方をご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