

基本シナリオ

【米国】

米国経済は2023年の1-9月に景気後退局面へ入り、米国経済成長率は1.7%(2022年見通し)から2023年には-1.1%に低下すると考えます。2023年1-3月期に政策金利は4%に達すると考えておりますが、その主な背景は高いインフレ率と考えています。また、景気後退入りが確認されるならば、米連邦準備制度理事会(FRB)は金融緩和に転換すると考えており、2023年末までに政策金利を3.5%に引き下げることが見込まれます。ただし、量的引き締めは継続するものと考えます。

【ユーロ圏】

2022年のユーロ圏経済成長率見通しは3.0%に引き上げた一方で、2023年については0.4%に減速すると考えます。米国とは異なり、インフレや利上げが景気後退の要因ではなく、ロシア・ウクライナ情勢を背景としたエネルギー価格の上昇が要因と考えます。欧州中央銀行(ECB)は、9月に0.5%の利上げを実施することが見込まれています。その後は利上げペースを緩和し、2023年にはリア finans 金利は1.5%、中銀預金金利は1%を見込みます。

【英国】

2022年の英国経済成長率見通しは3.4%と小幅に引き下げ、2023年については-0.6%に減速すると考えます。英国は、2023年のインフレ率が先進国の中でも最も高い水準で推移すると考えており、2023年のインフレ率見通しについて、6.0%から8.7%に引き上げました。このような環境下、イングランド銀行(BOE)は、2023年3月までに政策金利を3.0%まで引き上げると考えています。

【エマージング諸国】

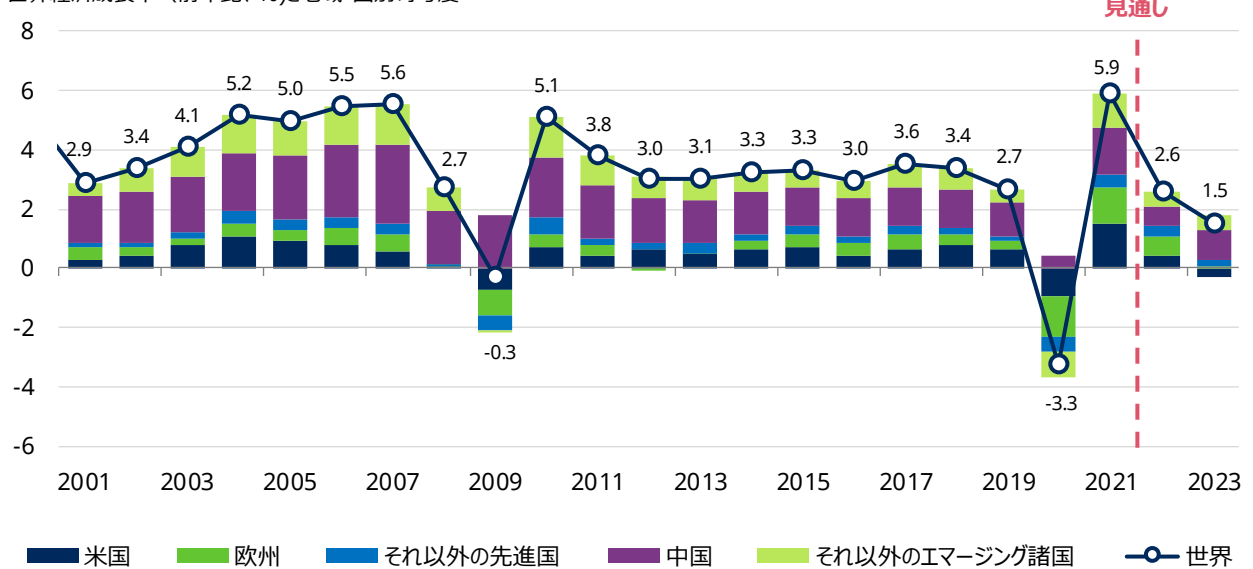
中国において、主な課題として不動産を巡る問題が挙げられるほか、先進国の大部分の国々が景気後退に向かっていることも中国経済にとってマイナス要因となることを見込まれます。これらの逆風を考慮し、2022年の中国経済成長率見通しを3.3%に、2023年については5.0%に引き下げました。その他のエマージング諸国については、ロシアはウクライナとの戦争を背景に景気後退が見込まれるほか、ブラジルについては、足元での予想を上回る経済指標や、10月の大統領選を控え、財政拡大が見込まれることから、ブラジルの見通しを小幅に引き上げました。

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5つのシナリオのうち、4つのシナリオがベースラインを下回る経済成長、3つのシナリオがベースラインを上回るインフレ率を示唆しており、総括してスタグフレーションリスクに傾斜しています。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、スタグフレーションシナリオの「欧州エネルギー危機」、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。

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8月12日時点

シュローダー・エコノミクス・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	5.9	2.6 ↓ (2.7)	2.7	1.5 ↓ (2.7)	2.1		
先進国*	61.1	5.2	2.3 ↓ (2.7)	2.4	0.0 ↓ (1.7)	1.3		
米国	27.0	5.7	1.7 ↓ (2.6)	2.1	-1.1 ↓ (1.5)	1.0		
ユーロ圏	16.8	5.4	3.0 ↑ (2.5)	2.7	0.4 ↓ (1.9)	1.4		
ドイツ	5.0	2.9	1.3 ↓ (1.7)	1.6	-0.1 ↓ (2.1)	1.6		
英国	3.6	7.4	3.4 ↓ (3.5)	3.3	-0.6 ↓ (0.9)	0.5		
エマージング市場**	38.9	7.1	3.1 ↑ (2.8)	3.2	3.9 ↓ (4.3)	3.3		
BRICs***	26.2	7.7	3.2 ↑ (3.0)	3.4	4.4 ↓ (4.7)	3.5		
中国	19.0	8.1	3.3 ↓ (3.5)	4.2	5.0 ↓ (5.5)	5.4		

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	3.4	7.2 ↑ (6.4)	7.2	4.3 ↑ (3.6)	4.1		
先進国*	61.1	3.2	6.9 ↑ (6.1)	7.0	3.7 ↑ (2.7)	3.5		
米国	27.0	4.7	8.0 ↑ (6.9)	7.9	4.2 ↑ (2.8)	3.7		
ユーロ圏	16.8	2.6	7.3 ↑ (6.6)	7.5	3.1 ↑ (2.4)	3.7		
ドイツ	5.0	3.2	7.6 ↑ (6.5)	7.2	3.5 ↑ (2.7)	3.6		
英国	3.6	2.6	8.6 ↑ (8.4)	8.6	8.7 ↑ (6.0)	5.6		
エマージング市場**	38.9	3.7	7.5 ↑ (6.8)	7.6	5.2 ↑ (5.0)	5.1		
BRICs***	26.2	2.4	4.1 ↑ (3.9)	4.2	3.3 ↓ (3.8)	3.1		
中国	19.0	0.9	2.0 ↑ (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	2.50	0.25	3.75 ↑ (3.00)	3.53	3.50 ↑ (2.50)	3.20		
英国	1.75	0.25	2.50 ↑ (2.00)	2.90	3.00 ↑ (2.25)	3.00		
ユーロ圏 (リファイナンス金利)	0.50	0.00	1.25 ↑ (1.00)	1.01	1.50 ↑ (1.00)	1.38		
ユーロ圏 (中銀預金金利)	0.00	-0.50	0.75 ↑ (0.50)	-	1.00 ↑ (0.50)	-		
中国	3.70	3.80	3.60 ↑ (3.50)	-	3.60 ↑ (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	1.21	1.35	1.22 ↓ (1.24)	-9.9	1.29 ↓ (1.30)	5.7		
ユーロ/米ドル	1.02	1.14	1.00 ↓ (1.05)	-12.1	1.05 ↓ (1.11)	5.0		
米ドル/円	133.7	115.0	140 ↑ (130)	21.7	130 ↑ (124)	-7.1		
ユーロ/英ポンド	0.85	0.84	0.82 ↓ (0.85)	-2.4	0.81 ↓ (0.85)	-0.7		
米ドル/中国元	6.73	6.37	7.00 (7.00)	9.8	6.80 (6.80)	-2.9		
コモディティ								
ブレント原油価格	110.1	70.8	104.7 ↑ (101.5)	47.8	93.2 ↑ (90.6)	-11.0		

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8月12日時点。

前回の見通しは2022年5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