

基本シナリオ

【米国】

米国経済は2023年、ハードランディングに向かっているとの見方を継続しています。2023年初に米連邦準備制度理事会(FRB)はインフレ抑制のために、政策金利を4.75%まで引き上げるとの見通しの下、2023年の経済成長率は-1.0%に低下後、2024年は2.0%に回復すると考えています。インフレ率(CPI)は2023年内は4.1%程度のインフレターゲットを上回る水準で維持され、2024年には2.2%に低下する見通しです。2023年、景気後退入りが確認された後、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、政策金利を2023年末までに3.5%、2024年末までに2.5%に引き下げると考えます。

【ユーロ圏】

2022年のユーロ圏経済成長率は3.2%が見込まれ、2023年初には高いインフレ率や金利が景気後退を明確化させると考えており、2023年のユーロ圏経済成長率見通しは-0.1%、2024年は0.8%としています。インフレ率(HICP)見通しについては、2022年の8.3%から、2023年には5.1%に低下、2024年は2.5%としています。欧州中央銀行(ECB)は、ペースは遅くとも利上げを継続すると考えており、2023年2月までにリファイナンス金利を3.0%、中銀預金金利を2.5%に引き上げる見通しです。その後、2023年内は維持し、2024年に1.5%の利下げを行うと考えます。

【英国】

2022年の英国経済成長率見通しは4.4%としていますが、2023年はインフレ率が9.3%程度となることが見込まれる中、経済は厳しい状況となることが見込まれます。食品・エネルギーのインフレ率の減速を考慮しても2023年のコアインフレ率は6.9%程度となることが見込まれ、イングランド銀行(BOE)は、政策金利を4%まで引き上げると考えます。我々の見通しでは、6四半期の景気後退を見込んでおり、2023年の英国経済成長率見通しは-0.8%、2024年は0.3%としています。これにより、国内のインフレ圧力は低下し、BOEは2024年末までに政策金利を2%に引き下げると考えます。

【エマージング諸国】

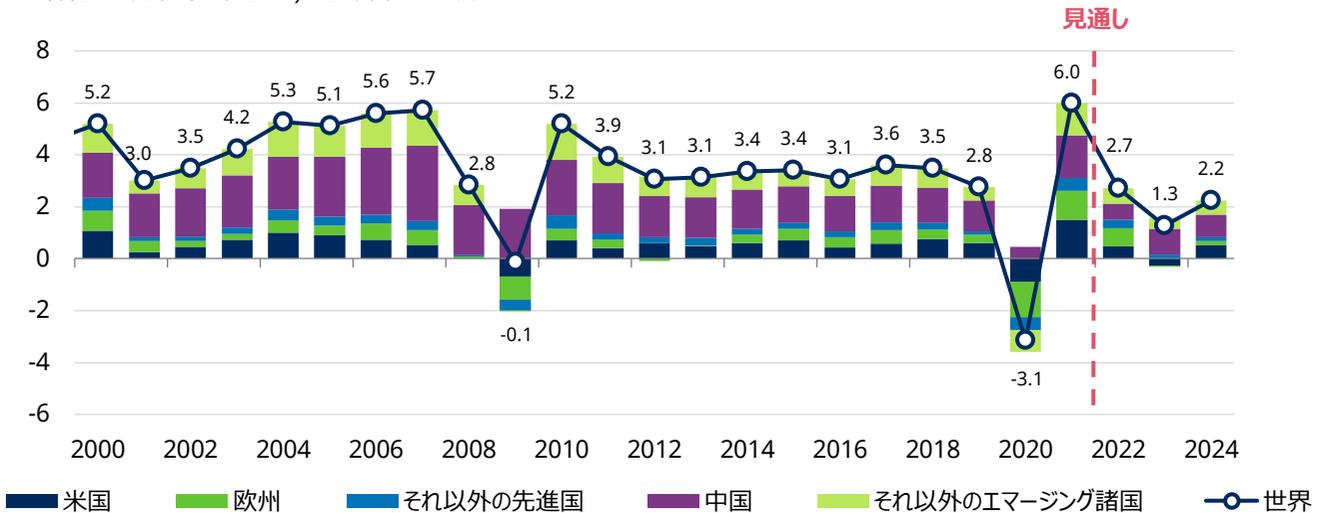
2022年の中国経済成長率見通しについては3.0%、2023年は5.0%としています。インフラ支出の増加、住宅関連指標の底入れ、新型コロナウイルス感染拡大を巡る規制の緩和が、世界の景気後退を背景とした輸出の減速の影響を相殺すると考えます。また、ブラジルでは、金利上昇、コモディティ価格の下落を背景に、経済成長の減速が見込まれる一方、インドでは、堅調な国内需要が経済を下支えすると考えます。

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5つのシナリオのうち、3つのシナリオがベースラインを下回る経済成長、そのうちの2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「供給サイドによるインフレ」、次いで、スタグフレーションシナリオの「地政学的分断」を想定しています。そのほかのシナリオ「中国の急速な経済再開」「消費者サイドの不況」「供給サイドの回復」は、同程度の可能性としています。

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11月24日時点

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・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	2024
世界	100	6.0	2.7 ↑ (2.6)	2.7	1.3 ↓ (1.5)	1.5	2.2		
先進国*	59.5	5.2	2.5 ↑ (2.3)	2.5	-0.2 ↓ (0.0)	0.3	1.4		
米国	26.3	5.7	1.8 ↑ (1.7)	1.8	-1.0 ↑ (-1.1)	0.2	2.0		
ユーロ圏	16.6	5.2	3.2 ↑ (3.0)	3.2	-0.1 ↓ (0.4)	-0.1	0.8		
ドイツ	4.8	2.6	1.7 ↑ (1.3)	1.5	-0.4 ↓ (-0.1)	-0.9	0.6		
英国	3.6	7.4	4.4 ↑ (3.4)	4.3	-0.8 ↓ (-0.6)	-0.9	0.3		
エマージング市場**	40.5	7.1	3.0 ↓ (3.1)	3.1	3.5 ↓ (3.9)	3.3	3.5		
BRICs***	27.7	7.7	3.0 ↓ (3.2)	3.2	4.1 ↓ (4.4)	3.9	4.2		
中国	20.3	8.1	3.0 ↓ (3.3)	3.3	5.0 (5.0)	4.5	4.2		

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	2024
世界	100	3.4	7.6 ↑ (7.2)	7.6	4.9 ↑ (4.3)	5.1	3.9		
先進国*	59.5	3.2	7.4 ↑ (6.9)	7.5	4.5 ↑ (3.7)	4.6	2.6		
米国	26.3	4.7	8.0 (8.0)	8.1	4.1 ↓ (4.2)	4.1	2.2		
ユーロ圏	16.6	2.6	8.3 ↑ (7.3)	8.5	5.1 ↑ (3.1)	6.0	2.5		
ドイツ	4.8	3.2	8.6 ↑ (7.6)	8.2	5.7 ↑ (3.5)	6.9	2.6		
英国	3.6	2.6	9.2 ↑ (8.6)	8.9	9.3 ↑ (8.7)	7.1	4.1		
エマージング市場**	40.5	3.7	8.0 ↑ (7.5)	7.8	5.6 ↑ (5.2)	5.8	5.8		
BRICs***	27.7	2.4	4.1 (4.1)	3.8	2.8 ↓ (3.3)	3.2	3.0		
中国	20.3	0.9	2.2 ↑ (2.0)	2.2	2.0 ↓ (2.3)	2.4	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	2024	市場予想
米国	4.00	0.25	4.50 ↑ (3.75)	4.37	3.50 (3.50)	4.46	2.50	3.24		
英国	3.00	0.25	3.50 ↑ (2.50)	3.54	4.00 ↑ (3.00)	4.36	2.00	3.79		
ユーロ圏 (リファイナンス金利)	2.00	0.00	2.75 ↑ (1.25)	1.96	3.00 ↑ (1.50)	2.70	1.50	2.38		
ユーロ圏 (中銀預金金利)	1.50	-0.50	2.25 ↑ (0.75)	2.50 ↑ (1.00)	2.70	1.00	-	-		
中国	3.65	3.80	3.65 ↑ (3.60)	-	3.60 (3.60)	-	3.50	-		

その他

為替レート(12月時点)	現在	2021	2022	前回	前年比(%)	2023	前回	前年比(%)	2024	前年比(%)
英ポンド/米ドル	1.15	1.35	1.14 ↓ (1.22)	-0.9	1.15 ↓ (1.29)	0.9	1.18	2.6		
ユーロ/米ドル	1.00	1.14	0.99 ↓ (1.00)	-7.1	1.00 ↓ (1.05)	1.0	1.05	5.0		
米ドル/円	146.5	115.0	146 ↑ (140)	11.4	140 ↑ (130)	-4.1	135	-3.6		
ユーロ/英ポンド	0.87	0.84	0.87 ↑ (0.82)	-6.2	0.87 ↑ (0.81)	0.1	0.89	2.3		
米ドル/中国人民元	7.24	6.37	7.30 ↑ (7.00)	-2.5	7.00 ↑ (6.80)	-4.1	6.60	-5.7		
コモディティ										
ブレント原油価格	98.1	70.8	100.8 ↓ 104.7	63.5	91.3 ↓ (93.2)	-9.4	82.8	-9.3		

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11月7日時点。前回の見通しは2022年8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「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