

基本シナリオ

【米国】

堅調な労働市場が家計支出を下支えし、米国経済は年初来予想を上回って推移しています。ただし、政策金利は5.25%でターミナルレートに達したと考えられ、2023年末までに米国経済がマイルドな景気後退に入るには十分な水準と考えます。2023年の米国経済成長率見通しは1.5%と拡大が見込まれることから、2024年は0%と横ばいとなると考えています。インフレについては粘着性があるものの減速が見込まれ、インフレ率見通しは2023年に4.2%、2024年は2.3%を見込んでいます。これにより、米連邦準備制度理事会(FRB)は、2023年内に0.25%の利下げを実施し、2024年には3.5%まで引き下げると考えています。

【ユーロ圏】

エネルギー価格は下落したものの、食品およびサービス価格がより高くなっていることから、2023年のインフレ率(HICP)見通しは5.6%、2024年は2.4%に引き上げています。欧州中央銀行(ECB)はリファイナンス金利を4.25%まで引き上げると考えていますが、高金利の影響は、年初来予想を上回って推移するユーロ圏経済と世界経済が下支えとなり、相殺されると考えており、2023年のユーロ圏経済見通しは0.6%、2024年は0.9%に拡大すると見通しています。インフレ率は2024年初に3%以下に低下し、ECBは2024年末までに政策金利を2.5%まで引き下げると考えます。

【英国】

英国は景気後退回避の公算がありますが、英国経済成長は2023年停滞が見込まれ、2024年に0.9%に拡大すると考えています。供給サイドの問題を背景に、インフレが続いており、2023年の消費者物価比数(CPI)は7.6%、2024年に3.6%に減速する見通しです。イングランド銀行(BOE)は2023年に0.5%のさらなる利上げを実施し、5%まで引き上げると考えます。インフレ率は2024年にインフレ目標の2%に向け減速することが見込まれ、政策金利は2024年末までに3.25%まで引き下げられると考えます。

【エマージング諸国】

中国経済は2023年初に市場期待を上回っており、2023年後半も底堅い経済成長が見込まれます。一方で、その他の主なエマージング諸国経済は過去の積極的な利上げが経済活動に影響を及ぼすことから、経済成長の減速が見込まれます。2023年のエマージング諸国経済見通しは4.4%、2024年は3.9%に減速すると考えています。インフレ率は高水準での推移が続いており、年末にかけては大きく減速が見込まれ、中央銀行は2023年後半にも利下げに踏み切る可能性があると考えています。

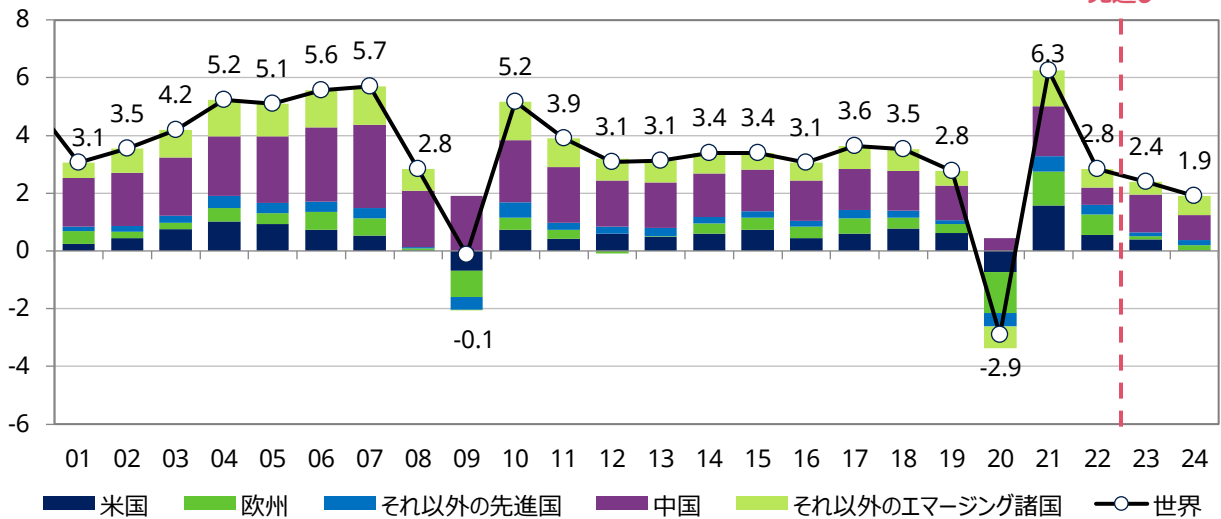
今後想定される他のシナリオ

リスクシナリオは引き続き、経済減速に傾斜していますが、インフレリスクは以前と比べ後退し、よりバランスの取れたものとなっています。

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、リフレーションシナリオの「消費者の弾力性」を想定しています。そのほか、生産性向上シナリオの「ソフトランディング」、デフレーションシナリオの「銀行危機の深刻化」や「債務上限問題を巡る債券市場の混乱再び」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、2023年5月24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 (%)	2022	2023	前回	市場予想	2024	前回	市場予想
世界	100	2.8	2.4	↑ (2.0)	2.2	1.9	↓ (2.2)	2.2
先進国*	60.0	2.7	1.1	↑ (0.4)	0.9	0.6	↓ (0.9)	0.9
米国	26.7	2.1	1.5	↑ (0.3)	1.1	0.0	↓ (0.7)	0.6
ユーロ圏	16.7	3.5	0.6	↑ (0.5)	0.7	0.9	↑ (0.8)	0.9
ドイツ	4.9	1.8	0.0	↓ (0.1)	0.1	0.7	↑ (0.6)	1.1
英国	3.6	4.0	0.0	↑ (-0.8)	-0.1	0.9	↑ (0.8)	0.8
エマージング市場**	40.0	3.1	4.4	↑ (4.2)	4.1	3.9	↓ (4.1)	4.1
BRICs***	27.8	3.1	5.4	↑ (5.2)	5.0	4.2	↓ (4.6)	4.6
中国	20.3	3.0	6.5	↑ (6.2)	5.8	4.3	↓ (4.5)	4.9

インフレ率

前年比、%	ウェイト (%)	2022	2023	前回	市場予想	2024	前回	市場予想
世界	100	7.1	4.5	↑ (4.2)	4.6	2.9	↑ (2.8)	3.0
先進国*	60.0	7.4	4.7	↑ (3.9)	4.6	2.3	↑ (2.1)	2.5
米国	26.7	8.0	4.2	↑ (3.6)	4.2	2.3	↑ (2.0)	2.6
ユーロ圏	16.7	8.4	5.6	↑ (4.2)	5.5	2.4	↑ (2.2)	2.4
ドイツ	4.9	8.7	4.5	↓ (4.8)	6.2	2.4	(2.4)	2.7
英国	3.6	9.1	7.6	↑ (6.5)	6.7	3.6	↓ (3.8)	2.8
エマージング市場**	40.0	6.5	4.2	↓ (4.6)	4.6	3.8	(3.8)	3.7
BRICs***	27.8	3.9	2.3	↓ (3.0)	2.8	3.1	↓ (3.3)	3.0
中国	20.3	1.9	1.3	↓ (2.3)	1.8	2.5	↓ (2.7)	2.4

政策金利

% (12月時点)	現在	2022	2023	前回	市場予想	2024	前回	市場予想
米国	5.25	4.50	5.00	↑ (4.75)	4.66	3.50	↑ (3.25)	3.19
英国	4.50	3.50	5.00	↑ (4.00)	4.90	3.25	↑ (2.00)	4.16
ユーロ圏 (リファイナンス金利)	3.75	2.50	4.25	↑ (3.50)	3.67	2.50	↑ (1.75)	2.83
ユーロ圏 (中銀預金金利)	3.00	2.00	3.75	↑ (3.00)		2.00	↑ (1.25)	
中国	3.65	3.65	3.65	(3.65)	-	3.65	(3.65)	-

その他

為替レート(12月時点)	現在	2022	2023	前回	前年比 (%)	2024	前回	前年比 (%)
英ポンド/米ドル	1.24	1.20	1.26	↑ (1.18)	4.7	1.30	↑ (1.22)	3.2
ユーロ/米ドル	1.08	1.07	1.11	(1.11)	4.0	1.16	(1.16)	4.5
米ドル/円	138.6	131.9	138	↑ (125)	4.6	130	↑ (120)	-5.8
ユーロ/英ポンド	0.87	0.89	0.88	↓ (0.94)	-0.7	0.89	↓ (0.95)	1.3
米ドル/中国人民幣元	7.03	6.95	6.60	(6.60)	-5.1	6.40	(6.40)	-3.0
コモディティ								
ブレント原油価格	76.0	99.0	79.9	↓ 82.2	-19.3	75.0	↓ (77.5)	-6.1

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2023年5月22日時点。前回の見通しは2023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