

基本シナリオ

【米国】

2023年4-6月期の米国GDPは2.1%(前期比年率)と底堅いものとなり、7-9月期はさらなる成長が見込まれます。景気後退局面入りする可能性が低下したことを受け、2023年の米国経済成長率見通しを2.3%、2024年は1.1%に引き上げました。経済成長率がより高いことから、インフレ減速のペースはより緩やかになることが見込まれ、2023年のインフレ率見通しを4.2%、2024年については2.8%としています。経済成長率見通しの上昇と、より粘着性の高いインフレを背景に、米連邦準備制度理事会(FRB)による最初の利下げの予想時期を2023年12月から2024年3月に調整しました。その後、FRBは2024年に徐々に金融緩和を進め、2024年末時点では政策金利を3.75%まで引き下げると考えます。

【ユーロ圏】

エネルギー価格ショックは収束しつつありますが、食品、サービスのインフレ率が高止まりしています。これを受け、欧州中央銀行(ECB)は2023年12月に最後の利上げを実施し、リファイナンス金利を4.5%まで引き上げると考えます。2023年のインフレ率(HICP)見通しは5.4%、2024年には2.1%に低下すると考えており、ECBは2024年末時点でリファイナンス金利を2.75%まで引き下げると考えます。インフレの減速により、実質可処分所得は上昇が見込まれますが、金利上昇の影響が出始めると考えます。2023年のユーロ圏の経済成長率見通しは、0.6%に減速し(2022年は3.5%)、2024年は1.0%に上昇すると考えています。

【英国】

景気後退は辛うじて回避されることが見込まれますが、景気は停滞することが予想されます。高いインフレ率を背景にイングランド銀行(BoE)はさらなる金融引き締めを実施することから、2023年の英国の経済成長率見通しは0.6%、2024年は0.3%としています。2023年のインフレ率見通しは7.3%(2022年のインフレ率は9.1%)、2024年は3.1%に減速すると見込んでいます。政策金利は2023年末までに6.0%に達し、2024年4-6月期に利下げを開始した後、2024年末時点では4.5%に引き下げられると考えます。

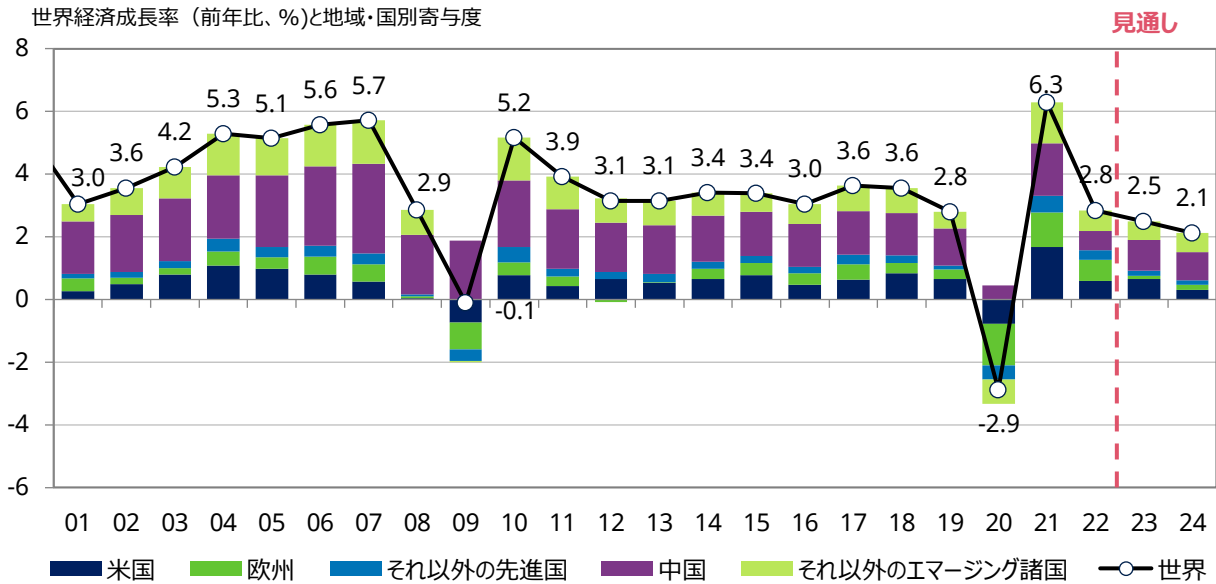
【エマージング諸国】

労働市場と住宅市場を巡る問題が重しとなったことから、中国経済の再開に伴うサービス活動の回復は、より広範な経済成長には結び付きませんでした。経済活動はモメンタムを消失したほか、当局による一連の経済政策を考慮しても、急速な回復は見込まれないと考えます。製造業輸出の回復が幾分の下支え要因となる可能性はありますが、2023年の中国の経済成長率は4.8%、2024年は4.5%を見込んでいます。その他のエマージング諸国では、インフレ率の低下と利下げが2024年の経済成長の下支えとなると考えます。

今後想定される他のシナリオ

基本シナリオは、前回よりもリフレーションの方向に調整しましたが、リスクは総括してスタグフレーションに傾斜しています。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「コモディティ価格の上昇」と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。

世界の実質GDP成長率見通し



出所：シュローダー・エコノミクス・チーム、2023年8月29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 (%)	2022	2023	前回	市場予想	2024	前回	市場予想
世界	100	2.8	2.5 ↑ (2.4)	2.4	2.1 ↑ (1.9)	2.0		
先進国*	59.6	2.6	1.5 ↑ (1.1)	1.3	1.0 ↑ (0.6)	0.8		
米国	28.3	2.1	2.3 ↑ (1.5)	1.9	1.1 ↑ (0.0)	0.6		
ユーロ圏	15.6	3.5	0.6 (0.6)	0.6	1.0 ↑ (0.9)	0.9		
ドイツ	4.5	1.8	-0.2 ↓ (0.0)	-0.4	0.8 ↑ (0.7)	0.9		
英国	3.4	4.0	0.6 ↑ (0.0)	0.2	0.3 ↓ (0.9)	0.4		
エマージング市場**	40.4	3.1	3.9 ↓ (4.4)	4.0	3.7 ↓ (3.9)	3.9		
BRICs***	28.3	3.0	4.6 ↓ (5.4)	4.8	4.1 ↓ (4.2)	4.3		
中国	19.9	3.0	4.8 ↓ (6.5)	5.3	4.5 ↑ (4.3)	4.7		

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	7.2	4.4 ↓ (4.5)	4.4	3.1 ↑ (2.9)	3.0		
先進国*	59.6	7.5	4.7 (4.7)	4.6	2.6 ↑ (2.3)	2.5		
米国	28.3	8.0	4.2 (4.2)	4.1	2.8 ↑ (2.3)	2.6		
ユーロ圏	15.6	8.4	5.4 ↓ (5.6)	5.5	2.1 ↓ (2.4)	2.5		
ドイツ	4.5	8.7	5.9 ↑ (4.5)	6.0	2.3 ↓ (2.4)	2.6		
英国	3.4	9.1	7.3 ↓ (7.6)	7.3	3.1 ↓ (3.6)	3.0		
エマージング市場**	40.4	6.7	4.1 ↓ (4.2)	4.1	3.9 ↑ (3.8)	3.8		
BRICs***	28.3	4.1	2.0 ↓ (2.3)	2.1	2.9 ↓ (3.1)	2.8		
中国	19.9	1.9	0.5 ↓ (1.3)	0.8	1.8 ↓ (2.5)	2.0		

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	5.50	4.50	5.50 ↑ (5.00)	5.45	3.75 ↑ (3.50)	4.19		
英国	5.25	3.50	6.00 ↑ (5.00)	5.76	4.50 ↑ (3.25)	5.29		
ユーロ圏 (リファイナンス金利)	4.25	2.50	4.50 ↑ (4.25)	3.85	2.75 ↑ (2.50)	3.11		
ユーロ圏 (中銀預金金利)	3.75	2.00	4.00 ↑ (3.75)		2.25 ↑ (2.00)			
中国	3.55	3.65	3.30 ↓ (3.65)	-	3.20 ↓ (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	1.27	1.20	1.26 (1.26)	4.7	1.28 ↑ (1.22)	1.6		
ユーロ/米ドル	1.09	1.07	1.10 ↓ (1.11)	3.1	1.14 ↓ (1.16)	3.6		
米ドル/円	146.3	131.9	140 ↑ (138)	6.1	135 ↑ (120)	-3.6		
ユーロ/英ポンド	0.86	0.89	0.87 ↓ (0.88)	-1.6	0.89 ↓ (0.95)	2.0		
米ドル/中国人民幣	7.31	6.95	7.10 ↑ (6.60)	2.1	6.80 ↑ (6.40)	-4.2		
コモディティ								
ブレント原油価格	84.5	99.0	82.7 ↑ 79.9	-16.5	82.7 ↑ (77.5)	0.0		

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2023年8月21日時点。前回の見通しは2023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

最終ページに「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