

マクロ経済見通し

2024年4-6月期

2024年6月

基本シナリオ

【米国】

2024年第一四半期に米国の経済成長は減速しましたが、一過性の要因によるものであり、むしろ、基礎的な需要は堅調だったと考えます。一部の経済指標は労働市場の軟化を示唆していますが、実体経済へ悪影響が直ちに生じるとは考えておらず、当面の間は、実質賃金の上昇が消費を下支えするとみています。その結果、米国経済は足元の市場予想を上回るペースで成長し、2024年に2.7%、2025年に2.1%の成長率を達成すると予測します。旺盛な需要を受けて、米国の消費者物価指数(CPI)の減速の勢いは鈍化し、インフレ率は2024年に3.1%、2025年に2.2%になると考えます。CPIが想定より高い水準で推移するとの見込みから、米連邦準備制度理事会(FRB)による利下げ幅は合計75bpsになるとみています。

【ユーロ圏】

ユーロ圏経済は緩やかな景気後退に陥っていましたが、2024年第一四半期に回復しました。経済成長率は、従来の見通しから上方修正し、2024年に0.9%、2025年に1.8%になると予測します。また、足元のインフレが想定より根強いことを踏まえ、2024年のインフレ率見通しについても従来の2.1%から2.3%に引き上げました。ただし、インフレ圧力は長くは続かないとの見方から、2025年インフレ率については従来予想の2.8%から2.4%に引き下げました。欧州中央銀行(ECB)は6月に利下げを開始し、合計150bpsの利下げを実施すると考えます。

【英国】

英国経済は、2024年第一四半期に景気後退から回復し、2024年に0.7%、2025年に1.3%成長すると考えています。その他地域と同様、インフレは減速基調にあるものの、目標インフレ率への回帰には想定より時間を要するとみており、インフレ率は2024年は2.6%、2025年は2.8%になると予想します。イングランド銀行(BoE)は夏頃に利下げを開始し、合計100bpsの利下げを実施すると考えます。

【エマージング諸国】

エマージング国経済については、2024年に4.3%、2025年に4%と堅調な成長を見込んでいます。中国経済は、2024年第一四半期に市場予想比で堅調に成長したほか、製造業の景気サイクルが好転する中、引き続き好調を維持すると考えます。また、その他エマージング国に関しては、インフレ鈍化と金利低下が経済活動を下支えし、さらには中南米など一部地域にとってはコモディティ価格上昇が支援材料になるとみています。

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

Schroders



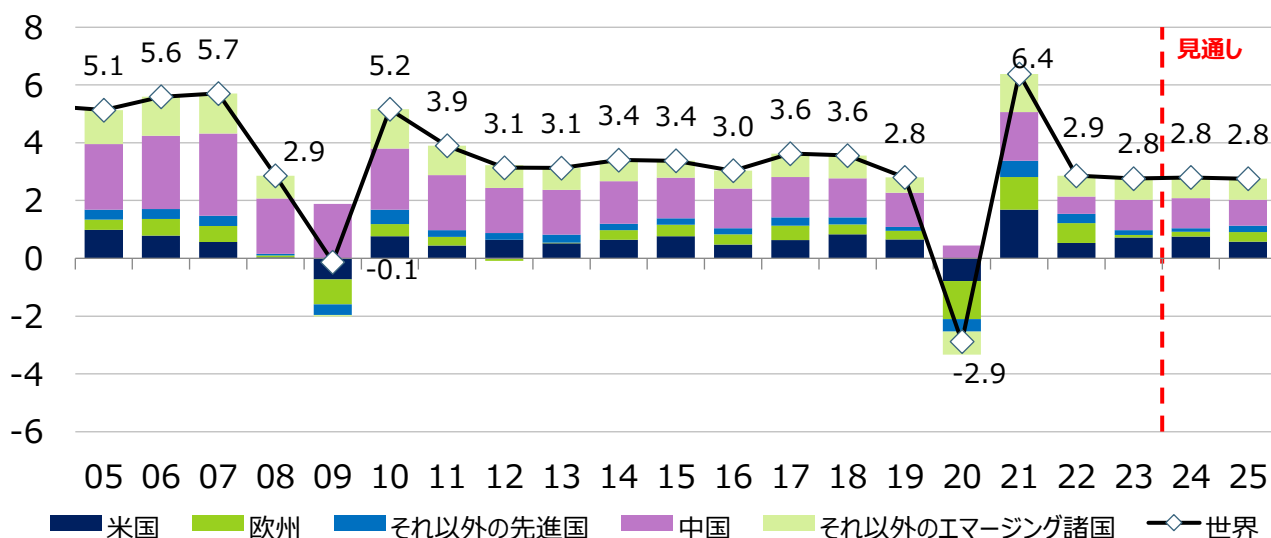
革新は、さらに次へ
Anniversary in JAPAN

今後想定される他のシナリオ

堅調な経済が需要を支えており、インフレ圧力が根強いことを踏まえ、基本シナリオは前回よりも「リフレーション」の方向に調整したほか、基本シナリオ以外で最も可能性の高いリスクシナリオとして、リフレーションシナリオの「消費者ブーム」を想定しています。その他の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「インフレの第二波」、経済成長を維持しながらインフレ抑制を達成する「生産性向上」、デフレーションシナリオの「2025年の米国景気後退」や「中東情勢のさらなる緊迫化」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



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ダー・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ダーの見解と同一であるとは限らず、シュロ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 (%)	2023	2024	前回	市場予想	2025	前回	市場予想
世界	100	2.8	2.8 ↑ (2.6)	2.6	2.8 ↑ (2.7)	2.5		
先進国*	59.6	1.6	1.7 ↑ (1.6)	1.5	1.9 ↑ (1.8)	1.6		
米国	28.3	2.5	2.7 ↑ (2.7)	2.4	2.1 ↑ (1.9)	1.7		
ユーロ圏	15.6	0.5	0.9 ↑ (0.7)	0.6	1.8 ↑ (1.8)	1.4		
ドイツ	4.5	0.0	0.4 ↑ (0.2)	0.2	1.6 ↓ (1.7)	1.2		
英国	3.4	0.1	0.7 ↑ (-0.2)	0.5	1.3 ↑ (1.0)	1.1		
エマージング市場**	40.4	4.4	4.3 ↑ (4.0)	4.2	4.0 (4.0)	3.9		
BRICs***	28.3	5.3	4.9 ↑ (4.5)	4.7	4.4 ↑ (4.3)	4.3		
中国	19.9	5.2	5.2 ↑ (4.8)	4.9	4.5 (4.5)	4.4		

インフレ率

前年比、%	ウェイト (%)	2023	2024	前回	市場予想	2025	前回	市場予想
世界	100	4.4	3.1 ↑ (2.9)	3.1	2.4 ↓ (2.5)	2.6		
先進国*	59.6	4.6	2.7 ↑ (2.5)	2.8	2.3 (2.3)	2.2		
米国	28.3	4.1	3.1 ↑ (2.7)	3.2	2.2 ↑ (2.1)	2.3		
ユーロ圏	15.6	5.4	2.3 ↑ (2.1)	2.3	2.4 ↓ (2.8)	1.9		
ドイツ	4.5	6.0	2.3 ↓ (2.4)	2.4	2.4 ↓ (2.8)	2.0		
英国	3.4	7.3	2.6 ↑ (2.4)	2.5	2.8 (2.8)	2.2		
エマージング市場**	40.4	4.1	3.5 ↑ (3.4)	3.6	2.7 ↓ (2.8)	3.2		
BRICs***	28.3	1.8	1.8 (1.8)	1.8	1.7 ↓ (1.9)	2.4		
中国	19.9	0.2	0.4 ↑ (0.2)	0.7	0.5 ↓ (0.7)	1.5		

政策金利

% (12月時点)	現在	2023	2024	前回	市場予想	2025	前回	市場予想
米国	5.50	5.50	5.00 ↑ (4.75)	5.00	4.75 ↑ (4.50)	4.22		
英国	5.25	5.25	4.50 (4.50)	4.89	4.25 (4.25)	4.23		
ユーロ圏(ファイナンス金利)	4.50	4.50	3.50 (3.50)	3.31	3.00 (3.00)	2.76		
ユーロ圏(中銀預金金利)	4.00	4.00	3.00 (3.00)	-	2.50 (2.50)	-		
中国	3.45	3.45	3.25 ↓ (3.35)	-	3.25 (3.25)	-		

その他

為替レート(12月時点)	現在	2023	2024	前回	前年比 (%)	2025	前回	前年比 (%)
英ポンド/米ドル	1.27	1.27	1.24 ↑ (1.22)	-2.7	1.26 ↑ (1.24)	1.6		
ユーロ/米ドル	1.08	1.10	1.05 (1.05)	-4.9	1.07 (1.07)	1.9		
米ドル/円	156.5	141.0	146 (146)	3.7	149 (149)	1.9		
ユーロ/英ポンド	0.85	0.87	0.85 ↓ (0.86)	-2.3	0.85 ↓ (0.86)	0.3		
米ドル/中国元	7.24	7.09	7.20 ↑ (7.00)	1.5	7.10 ↑ (6.80)	-1.4		
コモディティ								
ブレント原油価格	82.2	82.3	82.6 ↑ (76.8)	0.4	77.8 ↑ (72.9)	-5.8		

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、年末時点の値であり、直接比較はできません。

現在および市場予想の値は2024年5月22日時点。前回の見直しは2024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。

Schroders

50 革新は、さらに次へ
Anniversary in JAPAN

【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のに伴い、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。



創業から200年超、日本に根ざして50年。
卓越した資産運用サービスをお届けするため、
私たちの視線が向かうのは、いつもひとつ先の未来。
今また新たな投資機会の発掘に向け、
シュローダーは動き出しています。

Schroders

JPN002189