

# シュローダー・グローバル・エコノミック・ビュー

## マクロ経済見通し

### 2025年10-12月期



2025年11月

#### 基本シナリオ

##### 【米国】

市場参加者は米国経済減速を懸念していますが、それを裏付ける証拠は少ないと考えます。2025年の米国経済は堅調さを維持しており、米連邦準備制度理事会（FRB）の利下げと財政政策の効果により、2027年にかけて、市場予想を上回る経済成長をみせると予想します。堅調な米国経済はFRBが2026年の追加利下げを控える要因になると考えますが、金融政策は次期FRB議長の人選にも影響を受けると考えます。

##### 【ユーロ圏】

ユーロ圏経済は予想を上回る成長をみせており、今後も、緩和的な財政・金融政策の恩恵を受け、経済成長が加速するとみています。下振れリスクは後退したものの、サプライチェーンのボトルネックや納期の延長が物価上昇を招く可能性があり、インフレ圧力は高まっていると考えます。労働市場の堅調さから、サービス部門のインフレは持続する可能性が高いとみています。経済成長の勢いが持続し、インフレリスクが高まる中、欧州中央銀行（ECB）は2027年半ばから2回の利上げを実施するとみています。

##### 【英国】

インフレのピークアウト、労働市場の緩み、そして財政引き締めにより、英国では追加利下げへの期待が高まっています。イングランド銀行は12月に25bpsの利下げを行い、政策金利を3.75%に引き下げると考えます。しかし、生産能力の制約、生産性の低さ、最低賃金引上げ等が相まってインフレが持続し、市場予想ほど政策金利が低下しない可能性を懸念しています。

##### 【エマージング諸国】

中国の長期的かつ構造的な経済成長減速は継続すると考えますが、短期的には反転する可能性があります。ただし、住宅市場の低迷が続く中、デフレから持続的な脱却をもたらすほど経済が強くなる可能性は低く、当局が製造業主導の成長に引き続き注力していることは、過剰生産能力が懸念事項であることを示唆しています。経済成長は大幅な景気刺激策を正当化するほど弱くはない一方、市場参加者の高い期待に応えられるほど強くないという環境に向かうと考えます。

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、

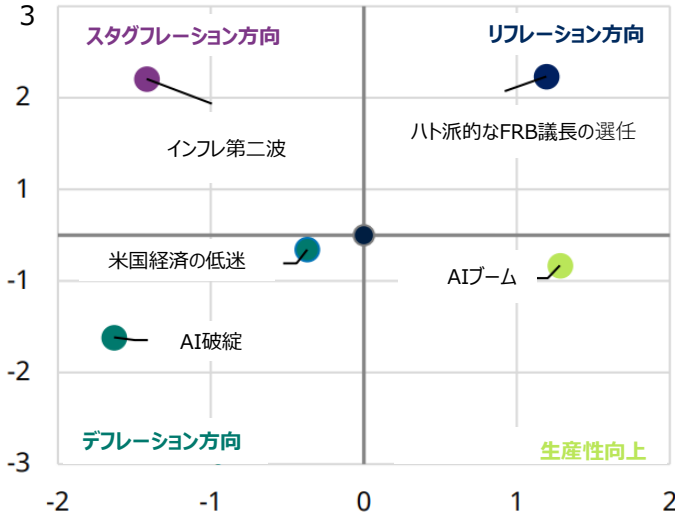
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

Schroders

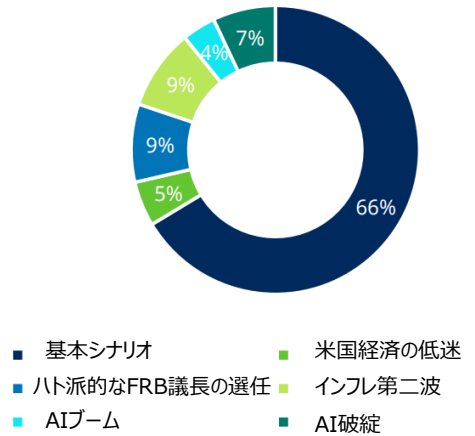
## 今後想定される他のシナリオ

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、「ハト派的なFRB議長の選任」と「インフレ第二波」を想定しています。「ハト派的なFRB議長の選任」では、堅調な経済環境にもかかわらずFRBが政策金利を2026年に2%まで引き下げることで、リフレーション圧力がかかることを想定しています。また、「インフレ第二波」については、関税の影響や食料・エネルギー価格の高騰によりインフレが加速、賃金上昇を通じてさらなるインフレ圧力を招くことで、経済成長は鈍化するというスタグフレーション方向のシナリオを想定しています。

縦軸：2025年-2027年の累積インフレ率（基本シナリオ対比、%）



シナリオ発生確率

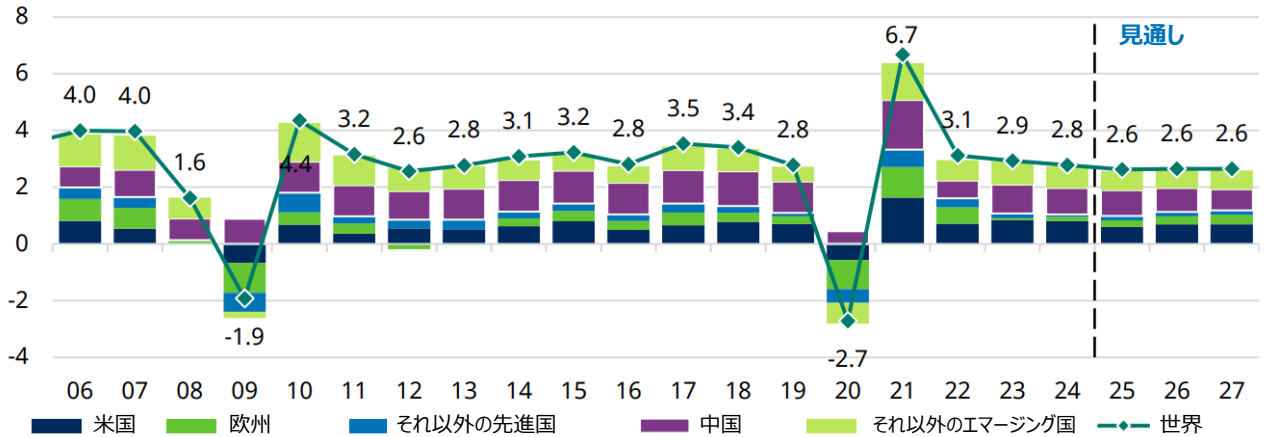


横軸：2025年-2027年の累積経済成長率（基本シナリオ対比、%）

出所：シュローダー・エコノミクス・チーム、2025年11月時点。各リスクシナリオの詳細については、4ページをご覧ください。

## 世界の実質GDP成長率見通し（基本シナリオ）

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、2025年11月11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・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 (%)	2024	2025	前回	市場予想	2026	前回	市場予想	2027
<b>世界</b>	100.0	2.8	2.6	↑ (2.5)	2.5	2.6	↓ (2.7)	2.4	2.6
<b>先進国*</b>	60.4	1.8	1.7	↑ (1.6)	1.6	1.9	↓ (2.0)	1.5	2.0
<b>米国</b>	29.1	2.8	2.1	↑ (2.0)	1.9	2.4	↑ (2.3)	1.9	2.4
<b>ユーロ圏</b>	16.4	0.8	1.4	↑ (1.3)	1.3	1.7	↓ (2.1)	1.1	2.1
<b>ドイツ</b>	4.6	-0.5	0.3	↑ (0.2)	0.2	1.8	↓ (2.3)	1.2	2.2
<b>英国</b>	3.6	1.1	1.4	↑ (1.3)	1.3	1.1	↓ (1.2)	1.1	1.4
<b>エマージング市場**</b>	39.6	4.3	4.0	↑ (3.9)	3.9	3.7	↓ (3.8)	3.7	3.6
<b>BRICs***</b>	26.9	5.0	4.7	↑ (4.5)	4.5	4.2	↓ (4.3)	4.1	4.0
<b>中国</b>	18.7	5.0	4.9	↑ (4.6)	4.8	4.5	↑ (4.4)	4.3	4.0

### インフレ率

前年比、%	ウェイト (%)	2024	2025	前回	市場予想	2026	前回	市場予想	2027
<b>世界</b>	100.0	3.3	2.7	(2.7)	2.7	2.3	↓ (2.5)	2.5	2.2
<b>先進国*</b>	60.4	2.7	2.5	(2.5)	2.6	2.6	(2.6)	2.3	2.2
<b>米国</b>	29.1	2.9	2.8	(2.8)	2.8	3.3	(3.3)	2.8	2.3
<b>ユーロ圏</b>	16.4	2.4	2.0	(2.0)	2.1	1.7	(1.7)	1.8	2.0
<b>ドイツ</b>	4.6	2.5	2.2	↑ (2.1)	2.1	1.9	(1.9)	1.9	2.4
<b>英国</b>	3.6	2.5	3.4	↓ (3.6)	3.4	3.0	(3.0)	2.6	2.4
<b>エマージング市場**</b>	39.6	4.2	2.9	(2.9)	3.0	1.9	↓ (2.5)	2.9	2.2
<b>BRICs***</b>	26.9	1.9	1.3	↓ (1.4)	1.5	0.5	↓ (1.3)	1.9	0.9
<b>中国</b>	18.7	0.2	-0.1	↓ (0.0)	0.1	-1.2	↓ (-0.1)	0.7	-0.8

### 政策金利

% (12月時点)	現在	2024	2025	前回	市場予想	2026	前回	市場予想	2027	市場予想
<b>米国</b>	4.25	4.50	3.75	(0.00)	3.87	3.75	(3.75)	3.17	3.75	3.23
<b>英国</b>	4.00	4.75	3.75	↓ (1.00)	3.90	3.75	↓ (4.00)	3.39	3.75	3.50
<b>ユーロ圏</b>	2.00	3.00	2.00	(2.00)	2.00	2.00	(2.00)	1.93	2.50	2.09
<b>中国</b>	3.00	3.10	3.00	(3.00)	-	3.00	(3.00)	-	2.80	-

### その他

為替レート (12月時点)	現在	2024	2025	前回	前年比 (%)	2026	前回	前年比 (%)	2027	市場予想
<b>GBP/USD</b>	1.31	1.25	1.32	↓ (1.4)	5.6	1.35	↑ (1.4)	2.3	1.38	2.2
<b>EUR/USD</b>	1.15	1.04	1.13	↓ (1.2)	8.7	1.20	(1.2)	6.2	1.30	8.3
<b>EUR/GBP</b>	0.88	0.83	0.83	↓ (0.9)	0.0	0.86	(0.9)	3.6	0.89	3.5
<b>USD/RMB</b>	7.11	7.30	7.15	(7.2)	-2.1	7.00	↑ (7.1)	-2.1	6.90	-1.4
<b>コモディティ</b>										
<b>ブレント原油価格</b>	68.1	79.9	64.2	(68.9)	-19.7	64.0	(64.9)	-0.3	64.7	1.1

出所：シュローダー、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2025年11月10日時点。前回の見通しは2025年9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：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。

# リスクシナリオについて

シナリオ	概要	経済状況	発生確率	経済成長	インフレ
1. 米国経済の低迷	ビジネス環境を巡る不確実性から、米国企業は採用を減らし、設備投資も削減する。労働市場の低迷を背景に、消費者は貯蓄を拡大し、景気後退に対する懸念が強まる。	<b>デフレーション方向</b> ：米国経済低迷により、供給面の制約は和らぐ。インフレ率は低下し、各中央銀行に金融緩和を進展させる余地が生じる。FRBはベースライン対比で積極的な利下げを実施し、米国経済成長は2026年後半に回復する。	5%	-0.4%	-0.2%
2. ハト派的なFRB議長 の選任	次期FRB議長にハト派的な人物が選任される。堅調な経済成長、目標を上回るインフレ率、プラスの需給ギャップの経済環境下にもかかわらず、政策金利を2026年に2%まで引き下げる。	<b>リフレーション方向</b> ：自然利子率を下回る水準まで政策金利が引き下げられ、2026年から2027年にかけて米国の名目経済成長が加速し、その効果はその他地域にも波及する。供給面の制約は、インフレ上昇と実質生産の増加を意味する。	9%	+1.2%	+1.7%
3. インフレ第二波	関税等の供給サイドのショック、食料・エネルギー価格の高騰などの影響から、世界的にインフレが上昇する。労働市場の逼迫がセカンド・ラウンド・エフェクトにつながり、インフレ率はさらに上昇する。	<b>スタグフレーション方向</b> ：インフレの粘着化により、各中央銀行は利上げを余儀なくされる。実質賃金は低下し、経済成長に下方圧力がかかる。	9%	-1.4%	+1.7%
4. AIブーム	人工知能（AI）の急速な導入により、生産性が高まる。しかし、自動運転やヒューマノイドロボット等のテクノロジーの普及により労働者が置き換えられ、失業率が上昇し始めると消費者心理と消費に足かせとなる。	<b>生産性向上</b> ：AIブームによる新規ハードウェア需要に供給が追いつかないほか、エネルギー需要により、価格上昇圧力を生む。生産性の急速な上昇と消費の鈍化がこれらの影響を相殺し、最終的には余剰生産能力を生み出し、デフレ圧力へとつながる。中央銀行は利下げ余地が広がるが、景気循環的な経済成長への影響は限定的となる。	7%	+1.3%	-0.3%
5. AI破綻	2026年半ば、AIセクターが投資家の期待に応えられないことが明らかになるにつれ、株式市場におけるAIバブルが崩壊。景気後退により失業率が上昇し、株価急落が投資家心理を悪化させる中、設備投資は縮小に転じ、個人消費も減速する。	<b>デフレーション方向</b> ：経済成長の鈍化により、インフレ圧力は緩和し、各中央銀行は利下げが可能になる。財政政策のサポートも相まって、予測期間終了間際にかけて、消費は回復傾向に転じる。	4%	-1.6%	-1.1%

出所：シュローダー・エコノミクス・チーム、2025年11月時点。経済成長とインフレは、2025年と2027年の累積値について基本シナリオ対比で記載。

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。

## 【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はありません。
- 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。

## 投資で、変化を加速

1870年（明治3年）、日本初の国債発行の主幹事として鉄道敷設に貢献したシュローダー。この一つの投資が日本近代化の一步となったように、投資は世界を変えていく力になると私たちは信じています。「増やす」だけじゃない、よりよい明日をつくる投資を、これからも、皆さまとともに。

