

基本シナリオ

【世界】

2021年の世界経済成長率見通しは、緩和的な金融政策・財政政策に加え、新型コロナウイルスワクチンの配布に伴う経済活動の回復が下支えとなり、5.9%を見込んでいます。欧州経済と日本経済は、2022年も回復が継続すると考えますが、米国や中国を含む多くのエマージング諸国の経済活動は減速すると考えていることから、2022年の世界経済成長率は減速が見込まれますが、4.5%程度の高い水準で維持されると考えます。2021年のインフレ率は、コモディティ価格の上昇により3.1%に押し上げられると見込んでいます(2020年のインフレ率は1.8%)。2022年には、需給ギャップが解消すると見込まれ、2.8%程度と相対的に高水準で維持されると考えます。

【米国】

需要回復や財政刺激などが下支えとなり、2021年の米国経済成長率は5.8%を見込んでいますが、これらの影響は2022年には薄れることから、2022年の米国経済成長率は3.7%に減速すると考えています。インフレ率については、エネルギー価格のベース効果が薄れたことからピークを迎えていると考えますが、コアインフレ率は、供給上の制約の解消に時間を要することから、2.5%以上の相対的に高水準で維持されると考えています。コアインフレ率は、需給ギャップの解消が見込まれる2022年4月を経て2022年後半に加速すると考えています。経済活動の回復に伴い、米連邦準備制度理事会(FRB)は、2021年10-12月期に量的緩和の縮小を開始し、2022年末に政策金利を引き上げると考えています。

【ユーロ圏】

これまで抑制されてきた需要の回復が経済活動の下支えとなり、2021年のユーロ圏経済見通しは5.1%を見込んでいます。2022年については、欧州復興基金が下支えとなるほか、家計は貯蓄を消費に回すと考えられることから、5.6%に上昇すると見込んでいます。欧州中央銀行(ECB)は、パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)を2022年1-3月期に終了しますが、新型コロナウイルス感染拡大以前から実施されていた量的金融緩和政策については維持し、政策金利も据え置くと考えます。

【英国】

新型コロナウイルスのワクチン接種が進んでおり、制限措置の緩和に伴い、力強い経済回復が見込まれます。2021年、2022年は拡張的な財政政策が維持され、量的金融緩和政策は2021年末までは維持されると考えています。これらを背景に、英国の経済成長率見通しは、2021年を7.0%、2022年は6.7%としています。イングランド銀行(BOE)は、量的金融緩和政策を2020年末までに終了し、政策金利は据え置くと考えます。

【日本】

引き続き新型コロナウイルス感染拡大が収束しないことから、2021年の日本の経済成長率見通しは2.2%、2022年については、集団免疫を獲得し、経済は全面的に再開することが見込まれることから2.8%に改善すると考えます。日本銀行はイールドカーブ・コントロールを維持し、量的緩和のペースを大幅に減速することが見込まれます。

【エマージング諸国】

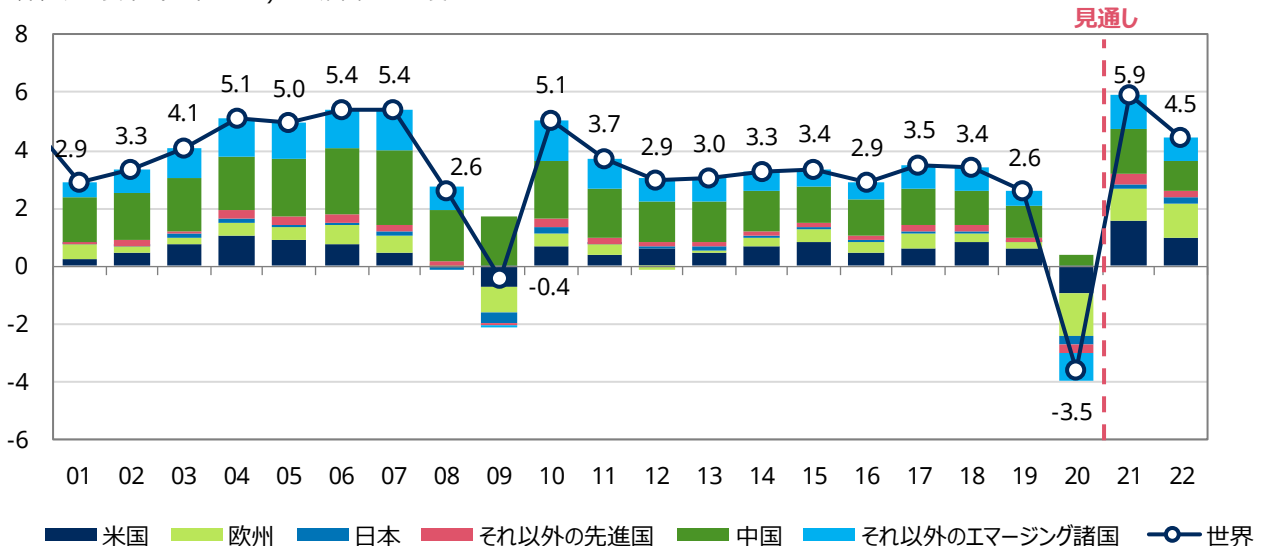
エマージング諸国各国の新型コロナウイルス感染拡大に対する取り組みはまちまちであり、2021年のエマージング諸国経済成長率見通しについては7%を見込んでいます。2022年については、中国経済の減速が見込まれるほか、新型コロナウイルス感染拡大による財政拡張を受けた財政の立て直しが注視され、またコモディティ価格の上昇による下支え要因も薄れることから、4.7%を見込んでいます。

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景気シナリオとして、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」が挙げられます。同シナリオでは、需要は上昇するも供給が抑制されたままであることから、インフレ率は上昇、経済成長率は基本シナリオを下回ることが予想されます。そのほか、デフレーションシナリオの「中国経済のハードランディング」やリフレーションシナリオの「経済の過熱とその後の冷え込み」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、2021年8月23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 (%)	2020	2021	前回	市場予想	2022	前回	市場予想
世界	100	-3.5	5.9	(5.9)	6.0	4.5	(4.5)	4.4
先進国*	60.9	-4.9	5.2	(5.2)	5.3	4.3	(4.3)	4.2
米国	26.9	-3.5	5.8	↓ (6.7)	6.2	3.7	↓ (4.3)	4.4
ユーロ圏	16.8	-6.6	5.1	↑ (4.1)	4.8	5.6	↑ (4.9)	4.4
ドイツ	4.8	-4.9	3.1	↓ (3.2)	3.3	5.8	↑ (5.3)	4.4
英国	3.6	-9.9	7.0	↑ (6.8)	6.8	6.7	↑ (6.1)	5.4
日本	6.4	-4.8	2.2	↑ (1.1)	2.4	2.8	↑ (2.3)	3.0
エマージング市場**	39.1	-1.4	7.0	↓ (7.1)	7.0	4.7	↓ (4.8)	4.8
BRICs***	26.2	-0.1	8.0	↓ (8.3)	8.0	5.1	(5.1)	5.2
中国	18.1	2.3	8.5	↓ (9.2)	8.6	5.5	(5.5)	5.6

インフレ率

前年比、%	ウェイト (%)	2020	2021	前回	市場予想	2022	前回	市場予想
世界	100	1.8	3.1	↑ (2.9)	3.2	2.8	↑ (2.5)	2.7
先進国*	60.9	0.7	2.7	↑ (2.4)	2.8	2.2	↑ (1.7)	2.1
米国	26.9	1.2	3.8	↑ (3.3)	4.1	3.0	↑ (2.3)	2.9
ユーロ圏	16.8	0.3	2.1	↑ (1.9)	2.1	1.7	↑ (1.3)	1.5
ドイツ	4.8	0.4	2.9	↑ (2.5)	2.8	2.1	↑ (1.6)	1.9
英国	3.6	0.9	2.3	↑ (1.9)	2.2	2.7	↑ (1.8)	2.7
日本	6.4	0.0	-0.3	↓ (0.4)	0.1	0.6	↓ (0.7)	0.6
エマージング市場**	39.1	3.5	3.8	(3.8)	3.8	3.6	↓ (3.7)	3.7
BRICs***	26.2	3.1	2.6	↓ (2.9)	2.7	2.8	↓ (3.1)	2.9
中国	18.1	2.4	1.1	↓ (1.7)	1.4	2.0	↓ (2.5)	2.3

政策金利

% (12月時点)	現在	2020	2021	前回	市場予想	2022	前回	市場予想
米国	0.25	0.25	0.25	(0.25)	0.17	0.50	(0.50)	0.39
英国	0.10	0.10	0.10	(0.10)	0.12	0.10	(0.10)	0.45
ユーロ圏 (リファイナンス金利)	0.00	0.00	0.00	(0.00)	-0.55	0.00	(0.00)	-0.50
ユーロ圏 (中銀預金金利)	-0.50	-0.50	-0.50	(-0.50)	-0.55	-0.50	(-0.50)	-0.50
日本	-0.10	-0.10	-0.10	(-0.10)	-0.07	-0.10	(-0.10)	-0.09
中国	3.85	3.85	3.85	(3.85)	-	3.85	(3.85)	-

その他

為替レート(12月時点)	現在	2020	2021	前回	前年比(%)	2022	前回	前年比(%)
英ポンド/米ドル	1.39	1.32	1.34	↓ (1.44)	1.5	1.33	↓ (1.43)	-0.7
ユーロ/米ドル	1.18	1.18	1.15	↓ (1.25)	-2.5	1.13	↓ (1.23)	-1.7
米ドル/円	109.6	105.0	110	(110)	4.8	114	↑ (112)	3.6
ユーロ/英ポンド	0.85	0.89	0.86	↓ (0.87)	-4.0	0.91	(0.91)	6.1
米ドル/中国人民幣	6.46	6.60	6.60	↑ (6.50)	0.0	6.80	(6.80)	3.0
コモディティ								
ブレント原油価格	70.5	43.3	68.2	↑ 54.3	57.3	43.5	(43.5)	-36.2

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2021年8月4日時点。

前回の見通しは2021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