

## 基本シナリオ

### 【世界】

2020年の経済成長率見通しは、主に米国経済見通しの改善から-4.6%に引き上げました(前回の見通しは-5.4%)。引き続き、家計や企業は慎重な姿勢を維持すると考えておりますが、米国中心に2020年4-6月期GDPが予想を上回ったことが引き上げの背景です。2021年については、緩和的な財政政策、金融政策が維持され、2021年半ばまでには新型コロナウイルスのワクチンが実用化されると見込むことから、5.1%に上昇すると考えます。米大統領選挙では、バイデン氏の当選を予想しており、米中貿易摩擦は若干の緩和が見込まれますが、中国は第一段階合意の内容を順守できない可能性から、米中貿易摩擦懸念は引き続き強く残ります。

### 【米国】

2020年の米国経済成長率は、2020年4-6月期GDPが予想を上回ったことから、見通しを-4.1%としています(前回の見通しは-8.2%)。需要の低迷は一時的と考えており、年末に向け徐々に回復することが見込まれます。ただし、2021年内に新型コロナウイルス発生以前の水準まで経済活動が回復するとは考えていません。また、原油価格や需給ギャップは低水準での推移が見込まれることから、2021年内はインフレは2%以下で推移すると考えており、米連邦準備制度理事会(FRB)は政策金利を0.25%で維持すると見込んでいます。

### 【ユーロ圏】

ユーロ圏経済の成長率については、ロックダウンが緩和されたことから、2020年後半は緩やかな回復へ向かうと考えています。インフレ率については、エネルギー価格の低迷やドイツの付加価値税引き下げの影響などにより、目先、マイナス圏に低下する可能性があると考えますが、2020年のインフレ率は0.3%を予想しています。2021年の2020年のインフレ率は、1.1%に上昇すると考えますが、欧州中央銀行(ECB)が、量的緩和を維持できる水準であり、政策金利についても据え置きが見込まれます。

### 【英国】

英国経済については、2020年後半には低迷している需要が回復へ向かい、2021年の英国経済成長率は6.2%に回復すると見通しています。インフレ率については、2020年はエネルギー価格の低迷や、飲食や宿泊などのサービス業に適應される付加価値税引き下げの影響により0.3%程度に低下すると見込んでいますが、2021年は、1.7%程度に上昇すると考えています。また、イングランド銀行(BOE)は政策金利を据え置くとみています。

### 【日本】

日本における新型コロナウイルス感染再拡大が、当面は日本経済回復の足かせになりますが、財政支援策や貿易の回復が下支えとなり、2020年の日本経済の成長率見通しを-4.6%としています(前回の見通しは-5.4%)。企業や家計は慎重な姿勢を維持することが見込まれることから、内需は低水準での推移が続くと考えます。一方、インフレ率はマイナス圏に低下すると考えており、日本銀行は政策金利を据え置き、量的緩和政策を維持すると考えます。

### 【エマージング諸国】

2020年のエマージング諸国経済の成長率は-2.7%への低下を見込んでいます。中国経済は産業セクターがけん引し、回復へ向かい、2021年の中国の経済成長率は7%程度に回復すると考えます。2020年のインフレ率見通しは3.6%、2021年も同水準で推移すると考えます。

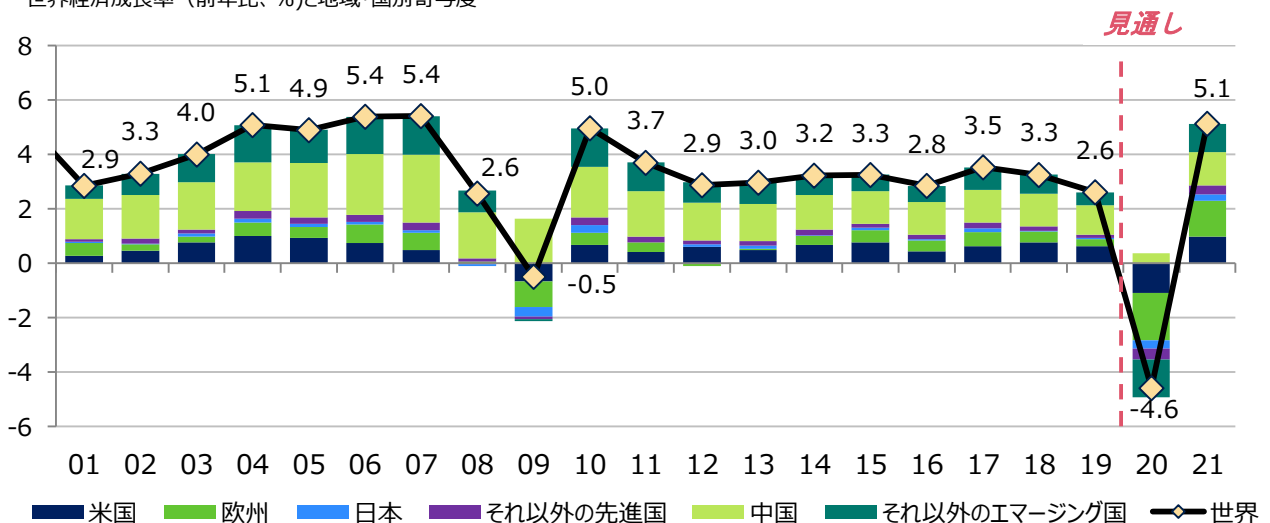


## 今後想定される他のシナリオ

基本シナリオ以外で今後想定される景気シナリオには「新型コロナウイルス第2波(W字型)」、「世界経済急回復(V字型)」、「民間セクターの低迷(L字型)」が挙げられます。なかでもデフレーション・シナリオである「新型コロナウイルス第2波(W字型)」が、発生確率が最も高いリスクシナリオであると考えています。

## 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



出所：シュローダー・エコノミクス・チーム、2020年8月10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 (%)	2019	2020	前回	市場予想	2021	前回	市場予想
世界	100	2.6	-4.6 ↑ (-5.4)	-4.7	5.1 ↓ (5.3)	5.2		
先進国*	61.4	1.7	-5.7 ↑ (-7.0)	-6.3	4.6 ↓ (4.7)	4.5		
米国	26.4	2.3	-4.1 ↑ (-8.2)	-5.3	3.7 ↓ (4.8)	4.0		
ユーロ圏	17.6	1.2	-7.8 ↓ (-6.1)	-8.1	6.2 ↑ (4.6)	5.9		
ドイツ	5.1	0.6	-5.7 ↓ (-4.5)	-6.3	5.3 ↑ (3.7)	5.1		
英国	3.7	1.4	-10.4 ↓ (-8.5)	-9.2	6.2 ↑ (6.0)	5.9		
日本	6.4	0.7	-4.6 ↑ (-5.4)	-5.1	3.6 ↓ (3.8)	2.5		
エマージング市場**	38.6	4.0	-2.7 ↑ (-2.8)	-2.3	5.9 ↓ (6.4)	6.2		
BRICs***	25.5	5.0	-1.6 ↑ (-2.2)	-0.9	6.6 ↓ (7.4)	7.1		
中国	17.5	6.1	2.1 ↓ (2.2)	1.7	7.0 ↑ (6.9)	7.9		

## インフレ率

前年比、%	ウェイト (%)	2019	2020	前回	市場予想	2021	前回	市場予想
世界	100	2.5	1.8 ↑ (1.5)	1.6	2.0 ↑ (1.8)	2.1		
先進国*	61.4	1.4	0.6 ↑ (0.4)	0.5	1.1 ↑ (0.8)	1.3		
米国	26.4	1.8	1.1 ↑ (0.6)	0.8	1.4 ↑ (0.8)	1.8		
ユーロ圏	17.6	1.2	0.3 ↓ (0.4)	0.4	1.1 ↓ (1.3)	1.1		
ドイツ	5.1	1.3	0.3 ↓ (0.6)	0.6	1.5 ↑ (1.4)	1.5		
英国	3.7	1.8	0.3 ↓ (1.0)	0.8	1.7 ↓ (1.9)	1.3		
日本	6.4	0.5	-0.3 ↑ (-0.9)	-0.2	-0.4 ↑ (-1.3)	0.1		
エマージング市場**	38.6	4.2	3.6 ↑ (3.3)	3.4	3.5 ↑ (3.4)	3.3		
BRICs***	25.5	3.3	3.2 ↑ (2.7)	2.9	2.7 ↑ (2.6)	2.5		
中国	17.5	2.9	2.9 ↑ (2.8)	2.7	2.1 ↓ (2.2)	1.9		

## 政策金利

% (12月時点)	現在	2019	2020	前回	市場予想	2021	前回	市場予想
米国	0.25	1.75	0.25 (0.25)	0.25	0.25	0.25 (0.25)	0.17	
英国	0.10	0.75	0.10 (0.10)	0.08	0.10	0.10 (0.10)	-0.03	
ユーロ圏 (リファイナンス金利)	0.00	0.00	0.00 (0.00)	-0.47	0.00	0.00 (0.00)	-0.50	
ユーロ圏 (中銀預金金利)	-0.50	-0.50	-0.50 (-0.50)	-0.06	-0.50	-0.50 (-0.50)	-0.03	
日本	-0.10	-0.10	-0.10 (-0.10)	-	-0.10	-0.10 (-0.10)	-	
中国	4.35	4.35	3.50 (3.50)	-	3.00	3.00 (3.00)	-	

## その他

為替レート(12月時点)	現在	2019	2020	前回	市場予想	2021	前回	市場予想
英ポンド/米ドル	1.30	1.32	1.30 ↑ (1.26)	-1.9	1.34 ↑ (1.28)	3.1		
ユーロ/米ドル	1.18	1.12	1.20 ↑ (1.10)	6.9	1.22 ↑ (1.08)	1.7		
米ドル/円	105.9	108.7	105 ↓ (107)	-3.4	107 (107)	1.9		
ユーロ/英ポンド	0.90	0.85	0.92 ↑ (0.87)	8.9	0.91 ↑ (0.84)	-1.4		
米ドル/中国元	6.98	6.97	7.10 ↓ (7.21)	1.9	7.10 ↓ (7.50)	0.0		
コモディティ								
ブレント原油価格	44.5	64.2	43.0 ↑ 35.9	-33.0	46.0 ↑ (36.4)	7.0		

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2020年8月4日時点。

前回の見通しは2020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。