

中長期の経済予想から見えてくる事

2021年2月10日

志村 徹郎

ステート・ストリート・グローバル
アドバイザーズ株式会社
運用部
ポートフォリオ・ストラテジスト

新年に入り様々な機関から今年や来年の経済・社会の見通しや予想が出されています。以下では、通常公表されている予想よりもやや長い期間に関する予想を紹介し、そこに織込まれている見通しを見ていこうと思います。利用するのは米FactSet社が400を超える情報提供者(国際機関、調査会社、証券会社等)から集めて、まとめ直した今後5年間のコンセンサス経済予想で、データの取得時点は2021年2月初です。

図表1は2018年から2025年までの主要な国・地域の実質GDP成長率です。まだ、2020年10-12月期のGDPが総て公表されていないので2020年の値も予測値となっています(但し、中国は実績値)。

(図表1) 主要国・地域の実質GDP成長率 (2018年~2025年、暦年)

実質GDP成長率 (%)	'18年(実)	'19年(実)	'20年(予)	'21年(予)	'22年(予)	'23年(予)	'24年(予)	'25年(予)
米国	3.0	2.2	-3.5	4.2	3.3	2.4	2.2	2.2
ユーロ圏	1.9	1.3	-6.8	4.4	3.7	1.9	1.6	1.8
日本	0.6	0.3	-5.3	2.9	2.0	1.4	1.4	1.2
イギリス	1.3	1.4	-11.0	5.2	5.0	3.0	2.2	2.3
中国	6.8	5.9	2.3	8.3	5.4	4.8	4.7	4.5

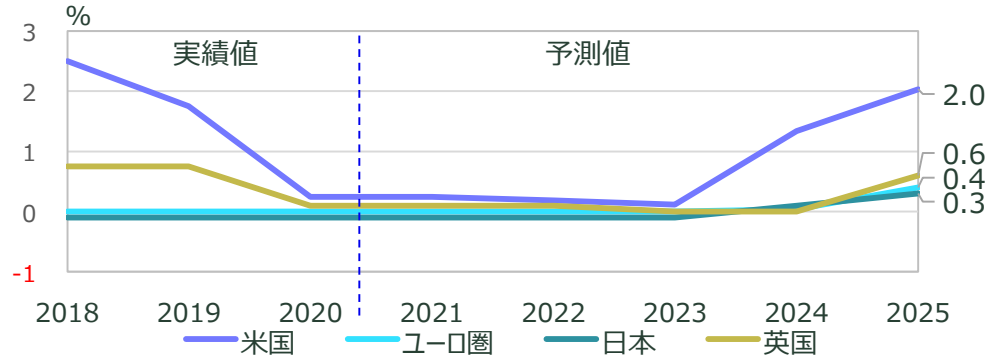
※ (実)は実績値、(予)は予測値を示す。但し、中国の'20年は実績値。

(出所) FactSet Economic Estimates, SSGA Japan

新型コロナウイルス感染症による経済の落込みを回避するために、金融・財政の両面で大型の支援がなされているため、2021-22年の予測値は2018-19年の実績値よりも高い値となっています。その後、GDP予測値は緩やかに低下して2024-25年の予測値は国・地域別に見ると殆ど同じ値になっています。このため、2024-25年の予測値は新型コロナウイルス感染症による混乱が収束した後の各国・地域の実力を反映した値となっていると考えることが出来るかもしれません。中国は2025年までの毎年、上表の中では最も高い成長率を維持し、英国は2020年の落込みは-11%と上表では最も大幅な下落となるものの、その後は中国に次いで2番目に高い成長率を達成するという見通しになっています。一方、日本は2020年の落込みはユーロ圏や英国よりも小幅に留まるものの、その後の回復ペースは両地域・国よりも緩やかになっています。この結果、2025年の成長率は欧米先進国は2%近辺の水準に落ち着く一方で日本は1.2%と一段低く、中国は欧米先進国よりも2%超高い成長が予想されています。

続いて先進国の金融・財政政策に関する予想を見ていきます。**図表2**によれば先進国の政策金利は2023年末まで変化が無く、英国を除く先進国が2024年から、英国は2025年から政策金利を上げると見られています。2025年末の政策金利は米国が2%と見込まれる一方で、英国が0.6%、ユーロ圏は0.4%、日本が0.3%と予想されています。

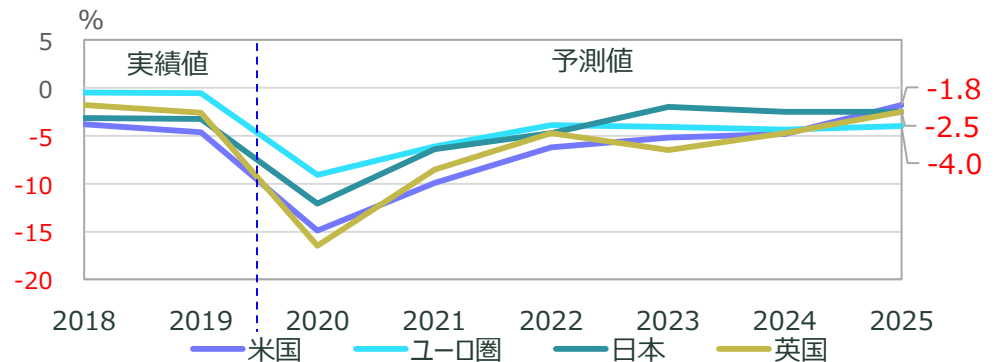
(図表2) 先進国・地域の政策金利 (2018年～2025年、暦年)



(出所) FactSet Economic Estimates, SSGA Japan

図表3は対GDP比での財政収支の予想です。2020年に大きく膨らんだ財政赤字は規模は縮小していくものの2022年までは2019年との比較では拡張的な動きが続きます。その後、日本は2023年から、英米は2025年から財政の引締めを始めると見込まれています。一方、ユーロ圏は2025年の時点でも2019年対比で拡張的な財政運営が続くものと見られています。

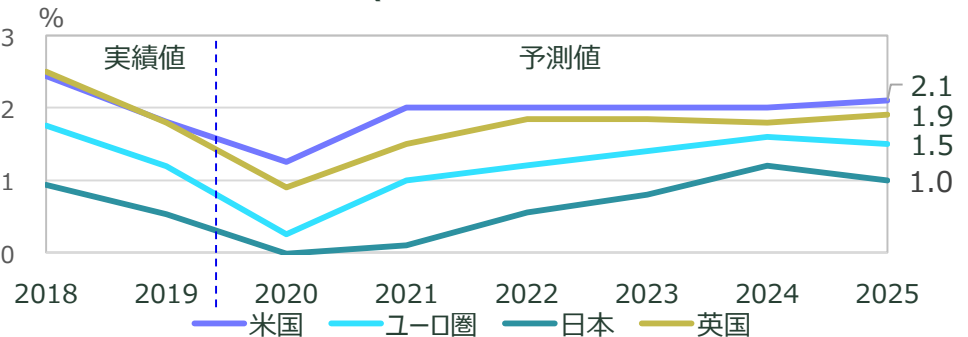
(図表3) 先進国・地域の財政収支 (対GDP比、2018年～2025年、暦年)



(出所) FactSet Economic Estimates, SSGA Japan

最後にCPIベースでのインフレ率予測を図表4に掲載します。主要中央銀行の目標インフレ率である2%前後の値に米国は今年、英国は来年には到達するものの、日本は2024-25年でも1.0%近辺のインフレ率が見込まれています。

(図表4) 先進国・地域のインフレ率(CPI、2018年～2025年暦年)



(出所) FactSet Economic Estimates, SSGA Japan

以上を総合すると、2023年までは財政と金融緩和の後押しは続き、相対的な高成長と穏やかなインフレの組合せになると予想されているため、ゴルディロックス(適温相場)的な環境はまだ継続しそうに思われます。

ご留意事項

- ・本資料は、弊社の運用に関する見解や手法等をご紹介するために作成・提供されるものであり、特定の金融商品への投資を勧誘する目的のものではありません。
- ・本資料は、信頼しうると考えられる情報源から得たものですが、正確性・完全性は保証するものではありません。また、内容につきましては、予告なく変更される場合があります。過去の実績は、将来の投資成果を保証するものではありません。
- ・本資料は2021年2月10日時点の執筆者の見解であり、市場やその他状況の変化に伴い、予告なく変わることがあります。本資料には将来予測の表明とみなされ得る一定の情報が含まれています。そうした表明は将来の運用成果を保証するものではなく、実際の結果や展開はそうした予想とは大きく異なる可能性があります。
- ・なお、実際の運用戦略においては、値動きのある有価証券等に投資します。有価証券の価格は市場環境、有価証券の発行会社の業績、財務状況等により価格が変動するため、損失を被る事があります。また、外貨建の資産に投資する場合には、為替変動により損失を被ることがあります。
- ・本資料に表示している各種シミュレーション・データは、過去のデータに基づき弊社モデルを利用したバックテスト結果であり、将来の運用収益を保証するものではありません。
- ・弊社ならびに弊社グループ会社における運用に係る研究開発実例、運用スタイル、運用戦略、投資環境等をご紹介するものであり、特定の金融商品の勧誘を目的とするものではないため、運用に係る手数料・報酬等の金額および計算方法等を予め示すことができません。
- ・本資料に記載の各インデックスの著作権・知的所有権その他一切の権利は各インデックスを算出・公表している機関・会社に帰属します。
- ・本資料の二次使用、複写、転載、転送等を禁じます。
- ・本資料の記載内容は2021年2月時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社

金融商品取引業者 登録番号 関東財務局長（金商）第345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、日本証券業協会

ssga.com/jp

著作権© 2021 State Street Corporation. All Rights Reserved. 不許複製
Tracking Number: 3396472.1.1.APAC.RTL. Exp. Date: 2/28/2022