

**M A R
K E T
E Y E**

マーケット・レポート

情報提供資料
2022年1月26日

IMF 世界経済見通し(2022年1月)の注目点

世界経済見通しを下方修正、インフレ抑制が最優先課題に

- コロナ感染再拡大と米国などでのインフレ高進の影響を反映し、世界経済見通しを下方修正
- 世界経済をめぐる下振れリスクのうち、本報告ではインフレリスクの高まりを強調
- 米国の政策正常化の正当性を追認する一方、新興国市場の金融環境へ与える影響に懸念表明

1. 22年の世界経済成長率を下方修正、米中の見通し引き下げが影響

●2022年は高水準回復継続も、広範な地域で見直し修正

IMFは2022年の世界経済成長率をオミクロン株の感染拡大に伴う移動制限措置や高インフレ環境の影響を反映し、+4.4%(10月時点: +4.9%)と下方修正しました(図1ご参照)。地域別では、世界経済の約4割を占める米・中と利上げが進む南米諸国の下方修正が目立ちます。米国では約1.75兆ドル規模の財政パッケージの成立の遅れや金融政策の正常化前倒しを背景に+4.0%(同:+5.2%)に下方修正されました。中国はゼロコロナに象徴される厳格な感染抑制策と、不動産市場の混乱を反映し+4.8%(同:+5.6%)と2期連続で下方修正されました。一方、過去最大規模の補正予算成立など財政支援策が支えとなる日本は+3.3%(同:3.2%)に上昇修正されました。インドは21年の下振れの反動から、+9.0(同:+8.5%)と2019年以來の高い成長見通しに上方修正されました。

●2023年以降の上方修正幅は限定的

IMFは23年の成長を+3.8%(同:+3.5%)に上方修正しました。これは22年の下方修正の反動によるものであり、下振れリスクの残る中、積極的な理由ではないことが示されました。

図表1. IMF世界経済見通し(2022年1月時点)

	(前年比, %)	(推計)		(予測)		(10月見直しからの変化)	
		2021年	2022年	2022年	2023年	2022年	2023年
世界経済見通し		+5.9	+4.4	+3.8		▲0.5	+0.2
先進国		+5.0	+3.9	+2.6		▲0.6	+0.4
米国		+5.6	+4.0	+2.6		▲1.2	+0.4
ユーロ圏		+5.2	+3.9	+2.5		▲0.4	+0.5
ドイツ		+2.7	+3.8	+2.5		▲0.8	+0.9
フランス		+6.7	+3.5	+1.8		▲0.4	+0.0
イタリア		+6.2	+3.8	+2.2		▲0.4	+0.6
スペイン		+4.9	+5.8	+3.8		▲0.6	+1.2
日本		+1.6	+3.3	+1.8		+0.1	+0.4
英国		+7.2	+4.7	+2.3		▲0.3	+0.4
カナダ		+4.7	+4.1	+2.8		▲0.8	+0.2
新興国		+6.5	+4.8	+4.7		▲0.3	+0.1
中国		+8.1	+4.8	+5.2		▲0.8	▲0.1
インド		+9.0	+9.0	+7.1		+0.5	+0.5
ASEAN-5		+3.1	+5.6	+6.0		▲0.2	+0.0
ロシア		+4.5	+2.8	+2.1		▲0.1	+0.1
ブラジル		+4.7	+0.3	+1.6		▲1.2	▲0.4
メキシコ		+5.3	+2.8	+2.7		▲1.2	+0.5

【出所】IMFの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

2. IMFはインフレ動向が実体経済・市場へ与える影響を警戒

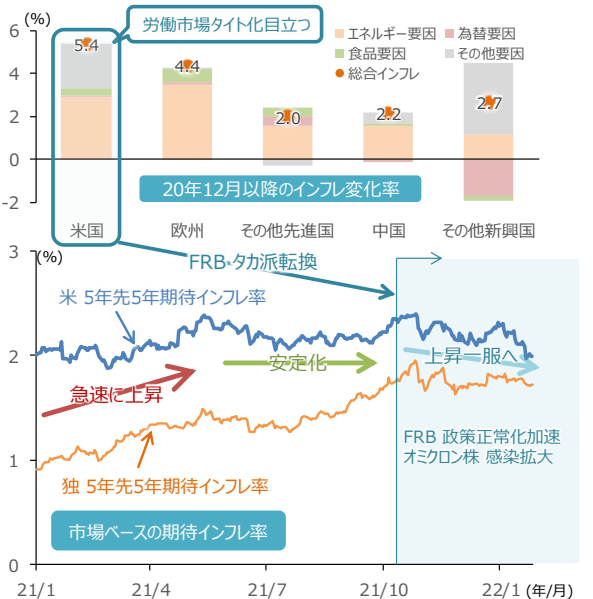
●IMFは見通しに対するリスクを5つの論点に分類

IMFは見通しの下振れリスクとして本報告では以下の5つの論点【①コロナ感染拡大、②FRBによる政策正常化、③サプライチェーンの混乱、④慢性的な高インフレ、⑤中国不動産市場】を挙げました。IMFは本報告でインフレによるリスクを強調しています。21年には①と③の要因等を受けた物価上昇圧力の高まりに呼応し、期待インフレを示す各指標も上昇しました(右図ご参照)。米国では、労働市場のタイト化も進み、④の高インフレ定着リスクが高まり、②のように金融正常化の加速に踏み切りました。IMFは21年に主に①と③による供給制約ショックが世界のコアインフレ率を+1.0%押し上げ、世界経済を▲0.5%押し下げたと分析しています。今後は①から④が複合的に経済活動に作用する可能性があり、その中心にあるインフレ抑制の重要性がますます高まっていると考えられます。

●主要国の政策正常化を評価も、市場不安定化に警戒感

IMFは金融引き締め効果等を反映し、足元の高インフレは徐々に沈静化するとの見方を維持しています。その実現の前提条件として、中期的な期待インフレの“繋ぎ止め(Anchoring)”が重要との認識が示されています。IMFでは足元の緩和的な金融環境下で、FRBをはじめ主要国中銀が政策正常化に乗り出したことが期待インフレの上昇を抑制していると評価しています(右図ご参照)。同時に、主要国の金融引き締めが脆弱な新興国経済から急速な資金流出をもたらす金融市場の不安定化に繋がるリスクに留意する必要性を指摘しています。

図表2. IMF世界経済見通し(インフレ動向)



※本資料の使用に際し、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。 作成:運用戦略部 投資戦略グループ 岸 平祐

〈用語説明〉

*IMF … 国際通貨基金(International Monetary Fund)。国際通貨制度の安定化を担う国連の機関で、日本を含む190カ国が加盟している。世界経済や金融システムをモニタリングしており、必要に応じて政策助言を行い、危機時には緊急融資等の手段を用いて金融システムの安定化に努める。

*FRB … 連邦準備制度理事会(Federal Reserve Board)。米国の中央銀行にあたる。

〈本資料に関するご留意事項〉

■本資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■本資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。■本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。