



マーケットレポート

IMF 世界経済見通し(2024年1月)の注目点

情報提供資料  
2024年1月31日

## 世界経済は軟着陸に道筋 成長率見通しを上方修正

- 2024年の世界経済の成長率見通しを+3.1%に上方修正、25年は+3.2%に拡大見通し
- 世界のインフレは着実に低下。2025年には大半の地域でインフレ目標回帰を見込む
- 成長見通しのリスクはより均衡、年後半の利下げ転換容認もインフレとの闘い自体は終わらず

### 1. 2024年はインフレ低下の進展見込む一方、世界全体の成長率を上方修正

#### ◆世界経済は厳しい景気後退を回避、今後は緩やかな成長見込む

IMF\*は、世界経済の成長率見通しを2024年は+3.1%(23年10月時点: +2.9%)へ上方修正、25年は+3.2%(同: +3.2%)と据え置き(図表1.)。高い政策金利水準と財政支援縮小が経済活動の重しとなるなか、生産性低下も加わり、過去平均(2000年-19年)成長率の+3.8%を下回ります。

地域別の成長率では、米国は24年は+2.1%(同: +1.5%)と上方修正、25年は+1.7%(同: +1.8%)と下方修正。金融引き締め効果や労働市場の軟化を織り込み、23年の成長率+2.5%からは鈍化を見込みます。一方、ユーロ圏は、消費者センチメントの弱さなどを反映し、24年・25年ともに下方修正。アジア地域では、日本は23年の円安効果や挽回需要など一時的な押し上げ要因剥落から24年を+0.9%(同: +1.0%)にとどめ、中国は自然災害対策の政府支出が支えとなり、24年は上方修正されました。

#### ◆インフレ見通し: 各国インフレ目標水準への回帰が視野に

IMFは、世界インフレ見通しを24年は+5.8%(23年10月時点: +5.8%)と据え置き、25年は+4.4%(同: +4.6%)と下方修正。24年に世界経済の約80%の地域で主なインフレ指標の低下を予想します。また、インフレ目標を設定する大半の地域で、25年に目標への回帰を想定。IMFは、インフレ見通しのパスを下方修正する一方、経済見通しを上方修正し、世界経済が軟着陸する可能性は高まったとの見通しを示唆しています。

図表1. IMF世界経済見通し(実質GDP成長率)

(前年比, %)	(推計) 2023年	(予測)		(10月見通しからの変化)	
		2024年	2025年	2024年	2025年
<b>世界経済見通し</b>	<b>+3.1</b>	<b>+3.1</b>	<b>+3.2</b>	<b>+0.2</b>	<b>+0.0</b>
<b>先進国</b>	<b>+1.6</b>	<b>+1.5</b>	<b>+1.8</b>	<b>+0.1</b>	<b>+0.0</b>
米国	+2.5	+2.1	+1.7	+0.6	▲0.1
ユーロ圏	+0.5	+0.9	+1.7	▲0.3	▲0.1
ドイツ	▲0.3	+0.5	+1.6	▲0.4	▲0.4
フランス	+0.8	+1.0	+1.7	▲0.3	▲0.1
イタリア	+0.7	+0.7	+1.1	+0.0	+0.1
スペイン	+2.4	+1.5	+2.1	▲0.2	+0.0
日本	+1.9	+0.9	+0.8	▲0.1	+0.2
英国	+0.5	+0.6	+1.6	+0.0	▲0.4
カナダ	+1.1	+1.4	+2.3	▲0.2	▲0.1
<b>新興国</b>	<b>+4.1</b>	<b>+4.1</b>	<b>+4.2</b>	<b>+0.1</b>	<b>+0.1</b>
中国	+5.2	+4.6	+4.1	+0.4	+0.0
インド	+6.7	+6.5	+6.5	+0.2	+0.2
ASEAN-5	+4.2	+4.7	+4.4	+0.2	▲0.1
ロシア	+3.0	+2.6	+1.1	+1.5	+0.1
ブラジル	+3.1	+1.7	+1.9	+0.2	+0.0
メキシコ	+3.4	+2.7	+1.5	+0.6	+0.0

【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. 今後は世界経済の上振れリスクにも焦点 中央銀行の利下げ転換容認も慎重さを求める

#### ◆世界経済見通しのリスクは広範にバランスのとれたものに

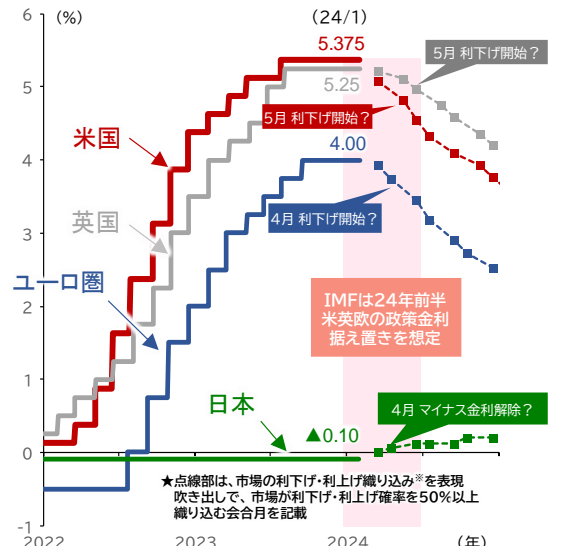
IMFは、厳しい景気後退シナリオの実現確度の低下を受けて、世界経済の軟着陸シナリオへ自信を深めつつあります。IMFのチーフエコノミストのグランシャ氏は会見で、今回の見通しのリスクを「よりバランスしてきた」と前向きな評価を示します。レポートでは、上振れリスクとして、①インフレ低下加速、②財政支援の縮小の遅れ、③中国の景気回復加速、④人工知能/供給サイド改革などが挙げられました。下振れリスクとしては、①商品価格急騰(地政学リスク・気候ショックによる)、②金融引き締め姿勢を要するようなコアインフレ指標の高止まり、③中国の成長鈍化、④財政再建へ向けた破壊的転換(過度な増税や歳出削減)などが挙げられました。

#### ◆IMFは主要中央銀行による時期尚早の利下げ転換をけん制

IMFは、今回の世界経済見通しの前提として、主要中央銀行(米英欧)が24年後半まで現行の政策金利水準を維持、その後はインフレ指標の低下に伴い、緩やかに政策金利を引き下げるパスを想定しています。同様に、日本銀行が、金融緩和の枠組みを当面維持することを想定しています。

中央銀行による時期尚早のインフレに関する『勝利宣言』は、インフレ上振れ時に引き締め策へ後戻りを要する事態も依然想定されるため、政策不透明性の観点から避けるべきとIMFは指摘します。マーケットが織り込む早期利下げシナリオ(図表2.)に与せず、各中央銀行が想定する利下げパスに誘導することが、世界経済の軟着陸実現の鍵を握ることを示唆しています。

図表2. 主要国 政策金利動向



※本文、図中の\*、※については、最終ページの<用語説明>をご覧ください。  
※当資料の使用に際し、最終ページの<当資料に関するご留意事項>を必ず  
ご覧ください。



**〈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。

**〈補足〉**

※市場の織り込み … 市場が織り込む利上げパス。OIS(オーバーナイト・インデックス・スワップ)、或いはFF金利先物市場が織り込む政策金利の利上げ回数の情報を利用して算出(2024年1月30日時点)。米英欧は1回あたりの利下げ幅を0.25%pt、日本は1回あたりの利上げ幅を0.10%ptとして試算。

**〈当資料に関するご留意事項〉**

■当資料は、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。■当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。■当資料は、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当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。