
インベスコ、「2023 Midyear Investment Outlook (2023年後期のグローバル市場見通し)」を発表

当資料は、インベスコが2023年6月29日にニューヨーク、ロンドン、香港で発表したプレスリリースを日本語に翻訳したものであり、当資料の内容および解釈については英語版が優先されます。

- 私たちは米国における「バンピーランディング（でこぼこした着陸）」を基本シナリオとしており、つまり比較的短期で浅い景気減速とその後の回復を予想しています。
- 米国では、利上げが終了しつつあり、インフレは不完全ながらも大幅な低下を続けると見られ、米国が深く、かつ広範な景気後退を回避する可能性が高いものと考えられます。
- ユーロ圏と英国は、米国と同じようなパターンをたどる可能性が高いものの、それにはラグがあるとみています。
- 中国は「バンピーテイクオフ（でこぼこした離陸）」、すなわち期待よりも不均一で弱い回復に直面していますが、インフレは抑制されており堅調な成長見通しを維持しています。

ニューヨーク、ロンドン、香港、2023年6月29日 – 世界最大のグローバル資産運用会社の1つであるインベスコは本日、今年の残りの期間にわたる世界市場の短期的な予想に関する洞察を盛り込んだ「**2023 Midyear Investment Outlook (2023年後期のグローバル市場見通し)**」を発表しました。この見解は、インベスコのグローバル・マーケット・ストラテジー・チーム全体と、世界全体にまたがる運用プロフェッショナルたちからの寄稿に基づいています。

見通しでは3つの考えられるシナリオを検討していますが、私たちの基本シナリオでは、インフレが引き続き低下し、金融引き締めが終わりに近づく中での、比較的短期で浅い景気減速が起こり、その後回復に転じると予想しています。このシナリオでは、引き続き一定の経済的なダメージが予想されることから、私たちはこれを「バンピー（でこぼこした）ランディング」と呼んでいます。またこれとは別に2つのシナリオの可能性があると考えています。まず米国で景気後退が起こり、それが他の国にも波及してグローバルな成長がより大きな打撃を受ける「ハードランディング」となる下方シナリオの可能性です。もう一つは、金融政策が成長に与える影響が予想よりも小さくなり、グローバル経済が比較的無傷ですむ「スムーズランディング」となる上方シナリオの可能性です。

インベスコでチーフ・グローバル・マーケット・ストラテジストを務めるクリスティーナ・フーパーは次のようにコメントしています。「現在、政策的にはピークに達し、デysinフレの進行と、比較的短期でのグローバル経済の減速が起きている状況ですが、私たちは、市場はすぐにこの状況を過去のものとし、将来の景気回復を織り込み始めると考えています。」

同見通しでは、ユーロ圏と英国も米国と同様のパターンをたどるものの、遅れが発生すると予想しています。2023年においても、欧州経済の勢いはさまざまな要因によって維持されてきましたが、私たちは、金融条件の引き締めが時間とともに与信の伸びを圧迫し、インフレ圧力を抑制する一方で、大幅な景気減速を引き起こすのではないかと予想しています。

一方、中国は景気循環のサイクルにおいて多くの主要先進国とは著しく異なる位置にあります。新型コロナウイルス感染症の制限緩和により、不均一ではあるものの有意義な回復が促進されました。経済活動の再開は、主にサービス業に寄与していますが、グローバル成長の勢いの鈍化により、製造業の活動は期待より弱含んでいます。

クリスティーナ・フーパーはさらに次のように続けています。「米国では、利上げが終了しつつあり、インフレは不完全ながらも大幅な低下を続けると考えています。米国では景気後退の議論が一般的になっていますが、私たちは、米国が深く、かつ広範な景気後退を回避する可能性が高いとの見方を維持しています。ただし、政策当局が「バンピーランディング」を達成するにあたり、今年後半はいくぶん弱含みで推移すると予想していますが、それでも経済活動は比較的堅調に推移すると考えています。」

西側先進国市場の「でこぼこした着陸」、サイクル後半

同見通しで、私たちは、世界の成長率はトレンドを下回り、減速していると考えています。広範な景気後退はリスクとしてあるものの、それは私たちの基本シナリオではないと考えています。多くの主要国で需要はすでに減速しており、与信条件は厳格化し、特に米国では、インフレはすでに下降トレンドに入っており、デysinフレのプロセスが進行しています。

パンデミック後に急増した財消費は減速していますが、サービス消費は引き続き比較的堅調となっています。サプライチェーンへの圧力の緩和により、商品価格への圧力の緩和が促進されていますが、金融政策が緩和し始めるまでは製造業の低迷が続くと予想されています。

一方、サービス需要は依然として堅調であり、これはパンデミック後の継続的なサービス回復と西側諸国の労働市場の底堅さを反映しています。エネルギー価格の緩和も支援材料となっています。

クリスティーナは次のように述べています。「与信基準が厳格化され、逆イールドカーブとなって久しいものの、経済活動は引き続き堅調で、労働市場は依然としてタイトとなっています。政策当局が「バンピーランディング」を達成するにあたり、今年後半はいくぶん弱含みで推移すると予想され、これにより2023年後半おける若干の景気後退を早める可能性があるかもしれません。」

中国の「でこぼこした離陸」、他の新興市場では混合状況

中国では、2022年後半から始まった新型コロナウイルス感染症対策の規制緩和により、中国の経済成長は有意義ではあるものの、予想よりも緩やかな回復をもたらしました。世界経済の成長鈍化により工業生産と輸出の低迷を意味する一方、サービス活動が最も顕著に回復しています。

同見通しは、2023年下半期には成長が加速し、インフレもよくアンカー（安定的に維持）されており、金融政策は引き続き緩和的であることから、中国の短期的な見通しは依然として良好であると見ています。政策立案者は間もなく、不動産市場を活性化させ、人口動態の逆風に対抗する政策を策定する可能性があるとも考えています。また、家計や企業のセンチメントを高めるため、預金準備率（RRR）の引き下げなど、中国人民銀行（中央銀行）による、より積極的な措置が期待される可能性にも言及しています。

先行指標は、他の新興市場の短期的な見通しがまちまちであることを示唆しており、メキシコとトルコは、中国と同様に見通しが改善しており、ブラジルは安定しつつあるように見え、南アフリカの状況は悪化し続ける可能性があり、力強いパフォーマンスを見せていたインドは、冷え込む可能性があると考えています。

米国の政策金利はピークを迎えているが、欧州ではさらなる利上げ

米国では、急速な引き締めサイクルを経て、私たちは、FRBがターミナルレート（利上げの終着金利水準）に既に達しているかまたはそれに近づいていると考えている。2023年終わり時点のインフレ率は、FRBの目標である2%を上回るか、3%により近い水準となると見込んでいる。今後、わずかな利下げが早ければ2023年末から始まる可能性もあるが、これは2024年に開始する可能性の方がはるかに高いと予想される。しかし、政策金利は依然として高水準にとどまる可能性が高いだろうと見ています。

前述したように、ユーロ圏と英国は米国と同様のパターンをたどる可能性があります。ユーロ圏と英国では、インフレ統計が当初の予想よりも持続的であることが判明したため、金利予想が上昇しています。欧州の成長は短期的には良好だが、2023年後半には、地域特有の課題が再び顕在化するのではないかとみています。金融条件の引き締めが時間とともに与信の伸びを圧迫し、インフレ圧力の抑制に寄与するでしょう。イングランド銀行（BOE）と欧州中央銀行（ECB）は利上げを継続する可能性が高いものの、ECBのターミナルレートは、米国に比べて低くなると予想されます。

潜在的なリスク

同見通しは、2023年上半期にいくつかの注目を集めた銀行破綻をもたらした金融リスクなど、最新の中央銀行引き締めサイクル後も依然として上昇している主要なリスクを指摘しています。こうしたリスクにより、中央銀行は政策転換を迫られる可能性が高まるでしょう。緩和レジームをより迅速に導入し、最終的には回復レジームへの移行につながる可能性があります。

米国の商業用不動産が直面するリスクも注目に値します。FRBの積極的な利上げは住宅ローン金利の急速な上昇を引き起こし、信用状況の広範な引き締めとともに商業用不動産価格に下落圧力をかけた。短期的には不動産価格への継続的な下落圧力が予想されますが、商業用不動産ローンのかかなりの部分が満期を迎え、借り換えが必要になる2024年までは、商業用住宅ローンの金利が低下し、信用状況が改善する可能性があります。

クリスティーナ氏は、「中国はインフレが抑制され、成長見通しが堅調なことから、依然として明るい状況にあります。2024年に入ると、米国経済が回復し、続いて欧州も回復するため、より前向きな成長見通しが展開すると予想されます。

地政学的リスクは依然として主要な懸念事項です。最近の緊張を示す一つの指標として、2022年中の中央銀行による金購入額の急増が考えられ、これは債券利回りの上昇とドル高に直面して金がどのように立ち直ったかを説明するのに役立ちます。インフレがこれらの中央銀行の購入に影響を与えた可能性があるが、ロシアとウクライナの紛争開始後は米ドル保有から分散したいという願望もあるのではないかと考えられます。」と結論付けています。

以上

インベスコについて

インベスコは、「素晴らしい投資体験を通じて、人々の人生をより豊かなものにする」ことを会社の存在意義として掲げ、グローバルな運用力を提供する世界有数の独立系資産運用会社です。インベスコは、グローバル市場で培った特色ある運用力を強みとするブランドを傘下に収め、世界中の個人投資家、機関投資家などの顧客の資産運用ニーズに対し、グループの総合力を結集して包括的な解決策を提供しています。インベスコは、世界20か国以上に拠点を置き、ニューヨーク証券取引所に上場しています（証券コード：IVZ）。インベスコに関する詳しい情報は、[ウェブサイト](#)（英語）で入手することができます。

インベスコ・アセット・マネジメント株式会社について

インベスコ・アセット・マネジメント株式会社は、「素晴らしい投資体験を通じて、人々の人生をより豊かなものにする」ことを会社の存在意義として掲げ、グローバルな運用力を提供する世界有数の独立系資産運用会社インベスコの日本拠点です。インベスコ・アセット・マネジメント株式会社は、内外の公的年金・企業年金、事業法人、銀行や保険会社など機関投資家を対象に、株式や債券などの伝統的な投資戦略からオルタナティブなど非伝統的な投資戦略まで幅広い商品およびサービスを提供しています。また、銀行・証券会社・保険会社などを通じて個人投資家向けの投資信託およびサービスを提供しています。インベスコ・アセット・マネジメント株式会社に関する詳しい情報は、[ウェブサイト](#)で入手することができます。

その他の留意事項

当資料はインベスコ・アセット・マネジメント株式会社が、インベスコが作成した英文資料を抄訳し、情報提供を目的として作成したプレスリリースであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。抄訳には正確を期していますが、必ずしも完全性を当社が保証するものではありません。また、抄訳の場合には、原資料の趣旨を必ずしもすべて反映した内容になっていない場合があります。当資料は信頼できる情報に基づいて作成されたものですが、その情報の確実性あるいは完結性を表明するものではありません。当資料に記載されている内容は既に変更されている場合があり、また、予告なく変更される

場合があります。当資料には将来の市場の見通し等に関する記述が含まれている場合がありますが、それらは資料作成時における作成者の見解であり、将来の動向や成果を保証するものではありません。また、当資料に示す見解は、インベスコの他の運用チームの見解と異なる場合があります。過去のパフォーマンスや動向は将来の収益や成果を保証するものではありません。当社の事前の承認なく、当資料の一部または全部を使用、複製、転用、配布等することを禁じます。

インベスコ・アセット・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306号
加入協会 一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

インベスコ・アセット・マネジメント株式会社
〒106-6114
東京都港区六本木六丁目10番1号
六本木ヒルズ森タワー 14階
Telephone 03-6447-3000

2974855-JP