

## IMF、世界経済見通しは暗くなった

国際通貨基金(IMF)は四半期ごとに世界経済見通しを公表しています。前回の4月から今回までのインフレ率の上昇、金融引締め、ゼロコロナ政策の長期化などを思い起こすだけでも、成長率の下方修正は避けられなかったと思われます。その上、今後を見渡しても重い課題が山積しており、今回の世界経済見通しは、今後の景気減速を意識させる内容と見られます。

### IMF世界経済見通し：前回(4月)の成長見通しを下方修正したうえ悪化の可能性を指摘

国際通貨基金(IMF)は2022年7月26日に世界経済見通しを発表しました。22年の実質成長率見通しを3.2%と前回の3.6%から下方修正するなど全般に成長見通しを引き下げました(図表1参照、ベースシナリオ)。

IMFは今回の予測で、インフレ状況が更に悪化した場合や、エネルギー供給が停止した場合のリスクシナリオを用意しています。仮にリスクシナリオ通りとなれば、世界経済の成長率は22年と23年は各々0.6%、0.9%低下、22年が2.6%、23年が2.0%に落ち込むと指摘しています(図表2参照)。

### どこに注目すべきか：世界経済見通し、下方修正、リスクシナリオ

今回(7月)のIMFの経済成長率見通しを2つの観点から振り返ります。1つ目は図表1に示したIMFのベースシナリオによる成長率見通しの前回からの変化です。2つ目は、ベースシナリオで考慮されないリスクシナリオが実現した場合の成長率見通しのさらなる下方修正についてです。

まず、ベースシナリオの成長率見通しを振り返ると、ほとんどの国や地域で前回から下方修正されています。例えば米国の成長率を22年が1.4%、23年は1.3%下方修正し、その理由として4月時点に比べインフレ率が上昇したこと、金融引締め見通しが強まり、消費者センチメントが悪化したことなどを指摘しています。また、これは米国に限りませんが、賃金の上昇がインフレに追いつかないため実質所得は低下し、購買力が落ちているとIMFは説明しています。

ユーロ圏は7月に欧州中央銀行(ECB)がウクライナ危機を背景としたエネルギー価格の上昇などを受け急速に引き締め姿勢となったことから成長率見通しを引き下げました。

中国の成長率見通し引き下げの主な要因は新型コロナウイルスの感染封じ込めのためのゼロコロナ政策が長期化したことや、エネルギーや原材料価格の上昇が背景であると指摘しています。新興国は中国の経済見通し悪化の影響を受け全般に下方修正され、特にエネルギー輸入国でもあるインドについて成長率見通しを0.8%引き下げました。主な理由はインフレ率上昇と5月からの急速な利上げを挙げています。

なお、ブラジルや南アフリカは想定していたほど悪く無いということで上方修正したほか、原油や天然ガス価格上昇を支えにロシアの成長率見通しは上方修正されました。

次に、リスクシナリオを振り返ります。ベースシナリオはインフレや世界的な利上げが4月時点の想定より悪化したとして下方修正されたことをこれまで述べてきました。リスクシナリオはこのベースシナリオで提示した成長率見通しを更に押し下げる要因が指摘されています。その主なものは①経済制裁によりロシアからの原油等の輸出がベースシナリオに比べ今年3割程度減る、②22年末に向けロシアから欧州への天然ガス供給がゼロとなる、③期待インフレ率の上昇、もしくは高止まり、④金融環境(引き締め)の悪化、となります。

リスクシナリオは「最悪」のケースを想定したもので、インフレのように通常なら来年はピークアウトが想定されそうなものも含まれています。一方、②のロシアの欧州への天然ガス供給停止の可能性は、足元で深刻となっています。また、②の影響は23年が約マイナス0.2%ですが、これは世界経済全体への影響であり、ユーロ圏だけに絞ったケースをIMFは別に推定しています。そちらでは、天然ガス供給停止によりユーロ圏はマイナス成長になることが懸念されています。

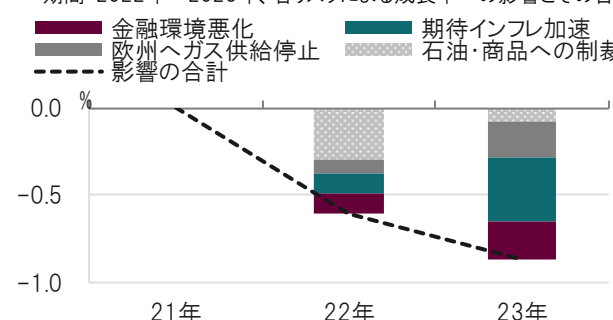
IMFの今回の世界経済見通しのテーマは「暗く、不確実性」ですが、このテーマが実態に近いのかもしれませんが。

図表1：IMFの主な国・地域の22年と23年経済成長見通し  
時点：前回は22年4月の予測、今回は22年7月の予測、単位は%

%	2022年			2023年		
	前回	今回	差異	前回	今回	差異
世界	3.6	3.2	↓ -0.4	3.6	2.9	↓ -0.7
先進国	3.3	2.5	↓ -0.8	2.4	1.4	↓ -1.0
米国	3.7	2.3	↓ -1.4	2.3	1.0	↓ -1.3
ユーロ圏	2.8	2.6	↓ -0.2	2.3	1.2	↓ -1.1
日本	2.4	1.7	↓ -0.7	2.3	1.7	↓ -0.6
新興国	3.8	3.6	↓ -0.2	4.4	3.9	↓ -0.5
中国	4.4	3.3	↓ -1.1	5.1	4.6	↓ -0.5
インド	8.2	7.4	↓ -0.8	6.9	6.1	↓ -0.8
ブラジル	0.8	1.7	↑ 0.9	1.4	1.1	↓ -0.3
ロシア	-8.5	-6.0	↑ 2.5	-2.3	-3.5	↓ -1.2

図表2：世界の経済成長見通しのリスクシナリオ

期間：2022年～2023年、各リスクによる成長率への影響とその合計



出所：IMFのデータを使用しピクテ・ジャパン作成

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ・ジャパン | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

## ピクテ・ジャパンの投資信託をご購入する際の留意事項

### 1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります）に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆様は投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

### 2. 投資信託に係る費用について（2022年7月1日現在）

ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%（税込）  
※申込手数料上限は販売会社により異なります。  
※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額（上限0.6%）をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限年率2.09%（税込）  
※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。  
※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます（これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません）。  
ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

#### 《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

## 当資料をご利用にあたっての注意事項等

■当資料はピクテ・ジャパン株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。■運用による損益は、すべて投資者の皆様へに帰属します。■当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証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き作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。■当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は預金等ではなく、元本および利回りの保証はありません。■投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。■当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

ピクテ・ジャパン株式会社

（2022年7月1日に「ピクテ投信投資顧問株式会社」より商号変更）

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第380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 日本証券業協会



ピクテ・ジャパン株式会社