



# チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

## 第76回「IMF 世界経済見通し 2025年7月 改訂版」

IMF（国際通貨基金）は7月29日に「世界経済見通し 2025年7月改訂版」を公表しました。今週のウィークリーレターでは、このIMFの「世界経済見通し」についてお伝えします。

### ～世界経済の成長率予測～

まず、発表された「世界経済見通し（2025年7月 改訂版）」の内容を確認しましょう。

表1をご覧ください。この表は今回の見通しを抜粋したものです。

4月の見通しと比べ、25年、26年の成長率はおおむね上方修正されました。

世界経済全体の成長率予測は、2025年は+3.0%、2026年は+3.1%となり、前回4月の予測と比べて25年で+0.2%ポイント（Pt）、26年で+0.1%Pt上方修正されました。上方修正された要因は、関税引き上げを見越し前倒しされた経済活動が予想以上に強かったこと（関税のかかる前に貿易が増加したこと）、米国の平均実効関税率が4月当初と比べ低くなったこと、米ドル安などを理由に金融情勢が緩和されたこと、一部の主要国で財政が拡大したことが挙げられています。

### ～主要国・地域の経済成長率予測～

では、主要国・地域の成長率予測を見てみましょう。まず米国ですが、25年の成長率は+1.9%、26年は+2.0%と予測されました。前回の予測と比べて25年が+0.1%Pt、26年が+0.3%Ptとともに上方修正されました。25年については、関税率が4月の相互関税発表時点より低い水準で落ち着いたことや、金融情勢が緩和的な状況となったことがプラス要因である一方、民間需要が第1四半期の伸びから鈍化していることや、不法移民の強制排除などが進んでいることがマイナス要因として挙げられ、これらプラスとマイナスの両要因を勘案したようです。26年については、7月初旬に成立したトランプ大統領の減税政策（OBBA法案：一つ大きく美しい法案）によって景気に対する追い風を勘案し、前回予測より0.3%Pt上方修正されました。

次にユーロ圏（EU）ですが、25年の成長率予測は+1.0%、26年は+1.2%となっています。前回予測と比べて、25年は0.2%Ptの上方修正、26年は「変わらず」でした。25年は関税対策の前倒し効果で第1四半期の成長率が嵩上げされた国の影響で上振れとなりました。26年は前倒し効果が薄れ潜在成長率での推移が見込まれるとのこと。EUの再軍備化は今後数年EU経済圏の経済成長に寄与する見通しです。

日本については、25年が+0.7%、26年が+0.5%の成長率予測となっています。前回と比べ25年は+0.1%Ptの上方修正となりましたが、26年は-0.1%Ptの下方修正となりました。26年の下方修正は、米国の関税政策に伴い世界の貿易が減速すると予測されたためです。

次に、中国の成長率予測を確認してみましょう。25年が+4.8%、26年が+4.2%となっています。前回予測と比べて25年は+0.8%Ptの上方修正、26年は+0.2Ptの上方修正となりました。25年の大幅上方修正の要因は、上半期の経済活動が好調だったことや米中の関税が大幅に引き下げられたことです。26年の上方修正も関税率の引き下げを反映しています。

インドの成長率予測は、25年、26年ともに+6.4%成長を予測しています。25年で+0.2%Pt、26年で+0.1%Ptの上方修正となりましたが、インドと米国は未だ関税交渉中であり、7月下旬にはロシアからの武器、原油購入を指摘し、トランプ大統領は25%の関税率を提示しています。今後、インドの成長率予測は下方修正されることも考えられます。

## ～米国の関税政策がもたらすもの～

トランプ大統領は、世界1位の米国の経済力を元に、世界の国々と取引を行い、米国を「再び偉大な国」にしようとしています。この政策は、トランプ大統領の考え1つで大きく変えられる可能性があることには注意が必要です。この関税政策や減税政策（OBBBA法案）の遂行によって、米国経済が悪い方向（インフレ高進や財政赤字拡大など）に向かうことになれば、トランプ大統領はそれらを繕うための政策を世界に押し付けてくるでしょう。そのような状況が度重なるようであると（あるいは現在の状況でも）、米国離れを考える国が多くなると考えます。

米国を中心とする新しいルールが継続するのか、米国中心の世界が変わるのか、投資を考える上で重要な環境変化を見逃さないよう注視して参ります。

表1

世界経済見通し(WEO)による成長率予測 (%)			
地域・国名	2024年	2025年(予測)	2026年(予測)
世界	3.3	3.0(+0.2)	3.1(+0.1)
先進国・地域	1.8	1.5(+0.1)	1.6(+0.1)
米国	2.8	1.9(+0.1)	2.0(+0.3)
ユーロ圏	0.9	1.0(+0.2)	1.2(0.0)
日本	0.2	0.7(+0.1)	0.5(-0.1)
新興市場国・発展途上国	4.3	4.1(+0.4)	4.0(+0.1)
中国	5.0	4.8(+0.8)	4.2(+0.2)
インド	6.5	6.4(+0.2)	6.4(+0.1)
ブラジル	3.4	2.3(+0.3)	2.1(+0.1)

(注)インドについてはデータと予測が財政年度ベース(4月～翌年3月)で表示

※2025、2026年は予測値。

カッコ内は前回(2025年4月)からの改定幅(%ポイント)

(国際通貨基金 2025年7月「世界経済見通し」改訂版参照)