

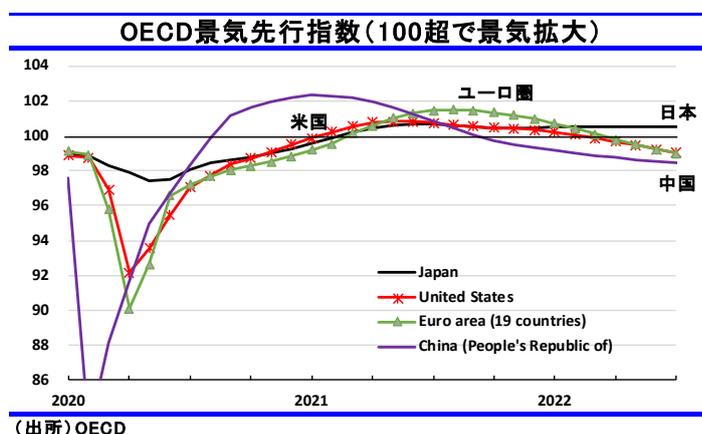
世界経済改定見通し～物価と金利の上昇で 2023 年にかけて停滞続く

世界経済は 2022 年に入りオミクロン感染再拡大や物価上昇で減速、春以降はロシアのウクライナ侵攻に対する経済制裁の影響で物価上昇が加速、大規模なロックダウンで中国経済が落ち込んだことから急速に悪化している。今後は、中国経済が持ち直すものの回復力は弱く、欧米経済はインフレ抑制のため減速、日本や ASEAN など一部の国・地域では底堅く推移するものの、全体では停滞が続く見通し。その結果、2022 年の世界経済成長率は景気後退の目安とされる 3%を割り込み前年比+2.6%まで低下、2023 年には+2.1%にまで減速すると予想。ただ、2023 年中には物価の沈静化に目途が付き、2024 年には巡航速度の成長を取り戻そう。なお、中国の成長鈍化もあり米中の GDP 規模逆転は遠のき、人民元相場次第では実現しない可能性も。

世界経済の現状と 3 大リスク要因

世界経済は、2022 年に入り主要各地域とも拡大ペースが減速ないしは緩慢なままの状態が続いていた。そして、4 月には上海における大規模なロックダウンにより中国経済が大きく落ち込み、米国経済も 4～6 月期は GDP 成長率が 2 四半期連続の前期比マイナス成長を記録、景気後退とまでは言えないもののコロナによる供給制約などにより停滞した。一方で、ユーロ圏は脱コロナに向けた堅調な景気拡大を続け、日本も行動制限の全面解除を受けて持ち直しを見せたが、世界全体で見れば米中 2 大国の情勢悪化により 4～6 月期の景気は停滞、ないしは後退の入り口にあったようである。

その後、中国経済は 6 月に上海ロックダウンが解除され、政府の追加景気対策もあり持ち直しつつあるが、各地の散発的なコロナ感染拡大や住宅市場の低迷により足取りは緩慢である。また、米国経済は急ピッチで進められる政策金利の引き上げにより一段と減速、ユーロ圏も物価上昇の加速と利上げ開始により減速に転じている模様である。こうした状況を裏付けるように、OECD 景気先行指数は米欧中とも最新 7 月時点で景気拡大と縮小の境目である 100 を下回っている（右図）。一方



で、OECD 景気先行指数が 100 を超えている日本は、欧米ほどの物価上昇ではなく、そもそも脱コロナで出遅れていることもあり、依然として景気の拡大が続いているが、世界経済全体では現在も引き続きブレーキの掛かった状態にあることは間違いない。

今後の世界経済を展望するうえでは、まず、①新型コロナウイルス、②ロシア・ウクライナ戦争、③インフレと金融政策、の 3 大リスク要因をどうみるのか、整理しておく必要がある。

まず、①新型コロナウイルスについては、これまで様々な変異株ウイルスの出現が各国に行動制限を強

いて景気を停滞させ、中国では大規模なロックダウンが景気を著しく悪化させた。新型コロナウイルスの新規感染者数は、7月から8月にかけて何回目かの増加局面を迎えたが、8月下旬にかけて欧米中心に減少しつつある（右下図）。とはいえ、感染の完全終息は全く見通せず、コロナが引き続き大きなリスクであることは間違いない。

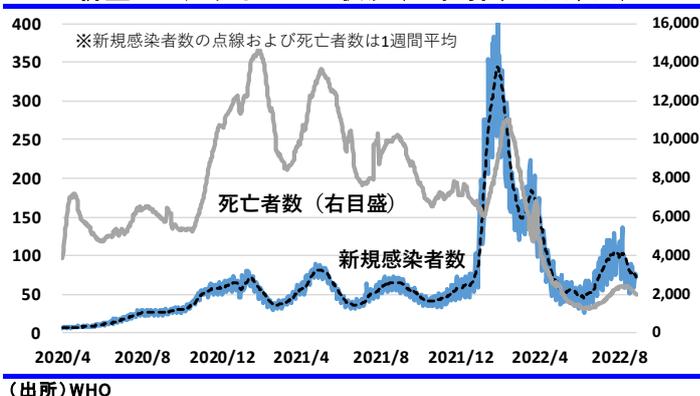
ただ、中国を除く多くの国は、日本を含めウイズコロナに明確に舵を切っており、今回の感染拡大期においても行動制限の強化を控え、経済活動を優先した。中国だけは依然としてゼロコロナ政策を続ける姿勢であり、再び上海のような主要都市で大規模なロックダウンが行われれば海外へも影響が波及するものの、基本的にはコロナ感染拡大による経済への影響は中国に限ったものと考えておくのが現実的であろう。

次に、②ロシア・ウクライナ戦争については、

現在、ロシアはウクライナ南東部のロシア編入を目指して、まず東部2州の完全制圧に注力しているとされる。対するウクライナは、南部の主要都市ヘルソンの奪還に向けて、その後方にあたるクリミア半島まで攻撃の対象範囲を広げている可能性が指摘されるなど、双方が攻勢に出る激戦状態の中で、戦況は依然として膠着している。今後の方針について、プーチン大統領は、モスクワ郊外で開催した国際軍事フォーラムでの演説（8/15）において、ウクライナ侵攻を「1歩ずつ、東部ドンバスの土地を解放していく」という任務を着実に遂行する」とし、長期戦も辞さない姿勢を示した。一方のゼレンスキー大統領は、クリミア返還に関する国際会議（8/23）で、「クリミアを取り戻す。われわれの領土であり、他国との協議なしにわれわれが正しいと決めた方法で取り戻す」と言明、ただロシアを「落ち着かせる」だけの停戦には同意しないと示した。ゼレンスキー大統領は、これまでに行われた停戦協議の際、クリミア半島について今後15年間協議、すなわち一旦棚上げを提案するなど譲歩の姿勢を見せたこともあったが、そのハードルを上げたことになる。こうした状況を踏まえると、両者の合意点を見出すことは一層困難となり、停戦の実現はより遠のいたと判断せざるを得ない。そのため、欧米を中心に実施している対露制裁が長期化する可能性はさらに高まったと考えておくべきであろう。

最後の③インフレと金融政策は、今後の欧米経済を確実に悪化させる。米国の消費者物価上昇率（インフレ率）は、7月に前年同月比+8.5%となり前月（+9.1%）からやや鈍化したが、依然として極めて高い伸びが続いている（右下図）。ユーロ圏のインフレ率は、7月に前年同月比+8.9%へ伸びを高め、米国を上回った。物価上昇を受けて、米国の中央銀行にあたるFRBは、3月に政策金利（FFレート）の上限をそれまでの0.25%から0.50%へ引き上げ利上げを開始、5月に1.00%へ、6月には引き上げ幅を拡大し1.75%へ、7月には2.50%へと、極めて速いペースで引き上げを続けた。現時点では、年内にも3.5~4.0%程度まで引き上げるとの見方が大勢となっているが、景気に中立的な水準は2.5%程度とされており、それを大きく上回る水準までの利上げは、

新型コロナウイルスの状況（全世界、万人、人）



主要国の消費者物価上昇率（総合、前年同月比、%）



景気を殺してでも物価上昇を抑え込む FRB の覚悟を示すものである。

欧州中央銀行（ECB）も、主要政策金利を7月に0.5%へ引き上げ、利上げを開始した。少なくとも中立水準とされる1.5%までは、速やかに引き上げるだろう。欧州の場合、厄介なのは景気を抑え込んだとしても物価上昇が収まるとは限らないことである。通常のインフレは、景気（需要）が過熱し供給が追いつかなくなることで物価が上昇するため、景気を抑え込めば物価も下がる。しかしながら、今回のケースは、かつてのオイルショックと同様、対露制裁によって供給が制約されたことで物価が上昇、それにより景気が悪化する「スタグフレーション」の要素を多く含んでいる。そのため、金利を引き上げて景気を抑えても物価の上昇を抑制する効果は限られるばかりか、金利上昇が供給力を高めるための投資をも抑え込み、事態がより悪化することもある。

ロシアへのエネルギーや食料の依存度が低い（右表）米国は、自国生産を含め代替手段の確保が他国に比べ容易だと考えられる。さらに、ドル高が物価上昇を緩和する効果もある。一方、ユーロ圏はロシアへの依存度が高いため、物価上昇の程度やその影響、金融政策によるコントロールのいずれの面でも不確実性が高い。ユーロも1ユーロ=1ドル割れまで売り込まれるなど通貨安による弊害もあるため、経済の混乱度合いは米国に比べ大きくなりがちである。

そのほかのリスク要因を挙げると、米中対立は台湾を巡る緊張の高まりに発展、対中関税引き下げの可能性も大きく後退するなど改善は期待できない状況にある。むしろ、経済安全保障の観点からサプライチェーンの見直しが重要視されるなど、部分的なデカップリングが進む可能性が高い。地政学リスクも北朝鮮や中東などで警戒を要する状況が続くと見込まれるなど、世界経済を取り巻く環境は引き続き不確実性が高い状況にある。

世界経済の見通し（概観）：2023年にかけて停滞続く

以上の現状や前提を踏まえると、今後の世界経済は、中国が持ち直し傾向を維持するもコロナ感染拡大への懸念が燃るため回復力は弱く、米国やユーロ圏はインフレ抑制のため減速、日本やASEANなど一部の国・地域では底堅く推移するものの、全体で見れば2023年にかけて一段と減速、停滞が続くと見込まれる。その結果、2022年の世界経済成長率は、景気後退の目安とされる3%を割り込み前年比+2.6%まで低下、2023年には+2.1%にまで低下すると予想する（次ページ表）。今年3月時点では、ロシアのウクライナ侵攻を踏まえ2022年に+3.6%までの減速、2023年に3.0%まで減速し停滞感が強まると予想¹、6月時点では2022年に+3.0%へ、2023年には3%を割り込んで停滞するという見方に修正していたが、今回は、物価の上昇加速を受けて欧米など多くの国で利上げが予想以上に進んだことから、これまでみていた以上に景気に急ブレーキが掛かり、停滞が続くとした。

ただ、各国で急速に金融緩和の縮小が進み、米国などでは金融引き締めにまで踏み込むことから、2023年中には物価の沈静化に目途がつき、利上げは打ち止めとなろう。そのため、2024年以降の世界経済は、米国やユーロ圏などが復調、巡航速度に向けて持ち直していくと見込まれる。

貿易におけるロシア依存度（2021年）

	米国	EU	英国	日本	中国
貿易に占めるロシアのシェア（%）					
輸出	0.4	4.1	0.8	1.0	2.0
輸入	1.0	5.5	3.6	1.8	2.9
主なエネルギー資源の輸入に占めるロシアのシェア（%）					
原油	3.5	25.8	5.9	3.7	15.5
天然ガス	0.0	43.2	22.3	8.7	5.7
石炭	10.1	53.7	32.4	10.2	14.8

（出所）UN Comtrade

¹ 2022年3月31日付 Economic Monitor 「世界経済改定見通し～ウクライナ情勢を踏まえ大幅下方修正」

<https://www.itochu-research.com/ja/report/2022/2177/>

【主要国・地域の実質GDP成長率見通し】

	GDP ウエイト 2021	実績						予測		
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
世界	100.0	3.3	3.7	3.6	2.9	▲ 3.1	6.1	2.6	2.1	2.5
先進国	58.3	1.8	2.5	2.3	1.7	▲ 4.5	5.2	2.1	0.8	1.5
米国	23.9	1.7	2.3	2.9	2.3	▲ 3.4	5.7	1.6	0.7	1.6
ユーロ圏	15.1	1.9	2.6	1.8	1.6	▲ 6.3	5.4	2.7	0.5	1.5
英国	3.3	2.3	2.1	1.7	1.7	▲ 9.3	7.4	3.0	0.1	1.2
日本	5.1	0.8	1.7	0.6	▲ 0.3	▲ 4.5	1.7	1.6	2.2	1.2
新興国	41.7	4.4	4.7	4.6	3.7	▲ 2.0	6.8	3.3	3.9	3.9
アジア	24.9	6.8	6.6	6.4	5.3	▲ 0.8	7.2	3.9	5.1	4.9
中国	18.1	6.9	6.9	6.8	6.0	2.2	8.1	3.2	4.8	4.6
ASEAN5	2.9	5.1	5.5	5.4	4.9	▲ 3.4	3.4	5.1	5.2	5.3
インド	3.3	8.3	6.8	6.5	3.7	▲ 6.6	8.7	7.0	6.7	6.6
中東欧	4.5	1.9	4.1	3.4	2.5	▲ 1.8	6.7	▲ 0.8	▲ 0.5	0.4
ロシア	1.8	0.2	1.8	2.8	2.2	▲ 2.7	4.7	▲ 6.0	▲ 3.5	0.0
中南米	5.2	▲ 0.6	1.4	1.2	0.1	▲ 7.0	6.8	2.5	2.1	2.2
中東・中央アジア	5.2	4.1	2.4	2.7	2.2	▲ 2.9	5.8	4.6	3.5	3.4
サブサハラ	1.9	1.5	3.0	3.3	3.1	▲ 1.7	4.6	3.4	3.6	4.0

(出所) IMF、予測は伊藤忠総研 (注) 各年の数字はインド、イラン、パキスタンのみ年度、その他は暦年で前年比。

なお、世界経済の巡航速度は、コロナ前の3%程度から、今後は2%台半ば程度に低下する可能性が高い。先進国においては人口の頭打ちが、新興国では中国の成長力低下が主因である。世界経済の成長力を高めるには新興国への投資拡大が必要となるが、大国はコロナ禍で傷んだ自国経済の健全化を優先するとみられ、そうした状況は当面期待できそうもない。

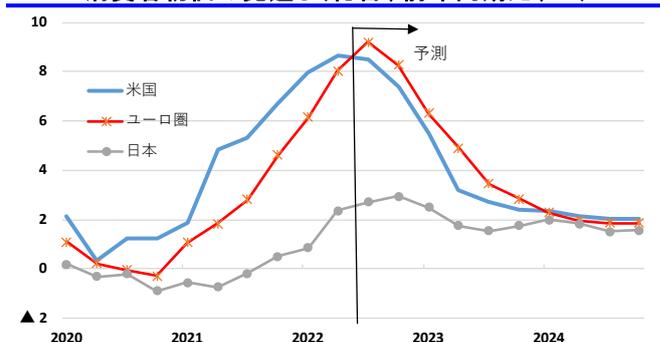
先進国経済：欧米経済の減速で2023年はゼロ成長へ

先進国全体の成長率は、欧米経済がインフレ抑制を目指した金融緩和の縮小ないしは引き締めにより2023年にかけて景気停滞するため、脱コロナで高まった2012年の前年比+5.2%から2022年に+2.1%へ急減速、2023年には+0.8%とゼロ成長まで落ち込む見通しである。1%を割り込む低成長は、リーマンショック(2008年+0.3%、2009年▲3.3%)やコロナショック(2020年▲4.5%)を除けば、第2次オイルショックによるスタグフレーションに苦しんだ1982年(+0.2%)以来となる。

ただ、景気に急ブレーキを掛けることから2023年にかけてインフレは抑制され(右図)、欧米経済は徐々に本来の成長ペースを取り戻そう。2024年の先進国全体の成長率は前年比+1.5%まで回復すると予想する。なお、この成長ペースは、リーマンショック後の緩やかな金融政策により押し上げられていた2010年代平均(1.9%)はもとより、リーマンショックを含んだ2000年代平均(1.7%)をも下回っている(次ページ下表)。人口の頭打ちや高齢化に加え、コロナショック対応により悪化した財政の健全化に向けた取り組みが成長力を低下させるためである。

なお、この間、日本は欧米ほどに物価上昇率が高まらず金融緩和が継続されること、経済活動の水準

消費者物価の見通し(総合、前年同期比、%)



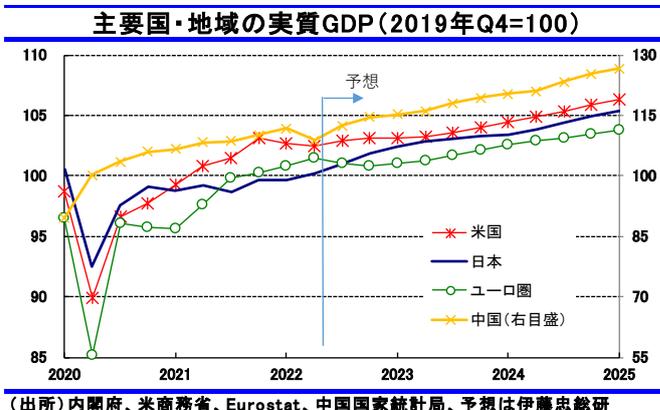
(出所) 総務省、米国労働省、Eurostat、予想は伊藤忠総研

は4～6月期にようやくコロナ前の水準を取り戻したところであり（右図）欧米に比べ脱コロナにかなり出遅れていることから、景気の拡大が続くと予想する。

主な国・地域の概要は下記の通り。

【米国経済²】

現状は、インフレの加速と急速な利上げにより住宅投資は大幅に減少、個人消費や設備投資も減速するなど景気は停滞しつつある。それでも物価上昇はピークアウトするにとどまっているため、FRB（中央銀行）は利上げの継続を示唆。今後は中立水準を上回る利上げにより内需は一層強く抑制され、景気はさらに減速する見込み。ただ、2023年半ば頃には物価の沈静化に目途がつき、金融引き締めは打ち止め、景気は2%弱の巡航速度に向けて持ち直すと予想。



【ユーロ圏経済³】

行動制限の解除により4～6月期にかけて景気は順調に持ち直した。しかしながら、エネルギーを中心に物価上昇が加速、ECB（欧州中央銀行）は7月に利上げを開始、今後に対露制裁に伴う物価上昇が続き利上げが継続されるとみられ、物価と金利の上昇が景気の逆風に。エネルギーなど供給面の制約による物価上昇を利上げによる需要抑制で解消することは困難であり、ユーロ圏経済はスタグフレーションに陥る可能性が高い。さらに、海外景気の減速による輸出の伸び悩みも見込まれるため、2023年にかけて景気は停滞へ。

【日本経済⁴】

3月に行動制限（まん延防止等重点措置）が全面解除されたことを受けて、景気は現在、個人消費を中心に持ち直し傾向にある。今後は、輸出が2023年にかけて欧米景気の減速で伸び悩み、個人消費も物価上昇により勢いを削がれるが、「強制貯蓄」や雇用・所得の増加に支えられ増勢を維持、設備投資は企業の人手不足対応もあり拡大が続くため、緩慢ながら回復傾向を維持する見通し。

新興国経済：引き続きアジアが成長を牽引

新興国全体の成長率は、2021年の前年比+6.8%から2022年は+3.3%へ大きく減速。①脱コロナの息切れや上海のロックダウンで中国経済が減速したこと、②ウクラ

実質GDPの平均成長率 (%)

	80年代 1980-90	90年代 1990-2000	2000年代 2000-10	ITバブル後 2002-2007	2010年代 2010-19
世界	3.3	3.2	3.9	5.1	3.5
先進国	3.3	2.8	1.7	2.8	1.9
新興国	3.3	3.8	6.2	7.6	4.8
アジア新興国	6.7	7.3	8.4	9.4	6.7

(出所) IMF

² 詳細は、2022年8月25日付 Economic Monitor 「米国経済：2023年前半にかけて停滞感が一層強まる（改定見通し）」参照。
<https://www.itochu-research.com/ja/report/2022/2224/>

³ 詳細は、2022年8月26日付 Economic Monitor 「欧州経済はスタグフレーション突入（改定見通し）」参照。
<https://www.itochu-research.com/ja/report/2022/2225/>

⁴ 詳細は、2022年8月26日付日本経済情報 2022年8月号 「2024年度までの経済見通し～個人消費と設備投資を牽引役に拡大傾向を維持、人手不足への対応が成長力を左右」参照。
<https://www.itochu-research.com/ja/report/2022/2228/>

イナ侵攻に対する制裁でロシア経済が大幅マイナス成長に陥ること、③通貨安リスクが高くインフレ耐性に劣る中南米経済が低迷すること、が主因。ロシア経済は、資源輸出がインドや中国による輸入拡大により当初見込まれていたほど落ち込んでおらず、対露金融制裁の影響も予想されたほどではないが、それでも貿易・金融取引に制限がかかる状況は変わらず、経済規模の縮小が続く見込み。

2023年以降も、中国経済の回復力が弱く、ロシアの経済混迷や中南米経済の低迷が続くことから、新興国全体の成長率は4%割れが続く、ITバブル崩壊後の新興国投資ブーム以前の成長ペースにとどまると予想する。そうした中で、ASEAN主要国は5%程度の安定成長を維持、インドも6%を超える世界的に高い成長を続ける見通しである。中国の成長が鈍化しても、アジア新興国は引き続き世界の成長センターとしての位置付けを維持しよう。

なお、新興国経済が世界を牽引するほどの力強い成長を取り戻すには、先進国経済がコロナショックの後遺症を癒し、新興国投資を再び活発化することが一つの条件となろう。

【中国経済⁵⁾】

4～6月期の上海ロックダウンによる落ち込みから持ち直しつつあるが、一部地域でのコロナ感染拡大や不動産市場の悪化により足取りは緩慢。追加景気対策によるインフラ投資拡大もあり今後も持ち直し傾向は維持するも、①ゼロコロナ政策の継続による個人消費停滞、②不動産市場の調整長期化、③欧米向け輸出減速が下押し要因となり、2022年通年の成長率は+3.2%にとどまる見通し。目標の+5.5%は未達に。2023年以降はゼロコロナ政策が緩和され、個人消費を中心に景気は回復に向かうが、①労働力人口の減少ペース加速、②過剰債務抑制のための投資減速、③米中対立長期化などを受けた生産性伸び悩みにより巡航速度は低下、4%台後半の成長にとどまる見通し。

【ASEAN 経済】

主要5カ国（インドネシア、タイ、マレーシア、フィリピン、ベトナム）の景気は、総じて行動制限の緩和ないしは廃止により個人消費が復調、輸出も好調に推移するなど経済活動が回復傾向。そうした中、フィリピンでは物価上昇率が中央銀行の目標を上回って上昇、景気抑制のための利上げを継続中。タイでも物価上昇率が目標の上限に達しており、8月に利上げ開始。マレーシアでは補助金によりエネルギー価格の上昇を抑えているが通貨安や将来の物価上昇を懸念して利上げを継続。今後は、物価上昇や利上げに加え、欧米向け輸出の冷え込みも下押し要因となるため、景気の加速は期待できない。ただ、インドネシアやベトナムでも補助金による物価抑制を図っており、金融政策はこれまでの緩和状態から景気に中立な水準への修正にとどまろう。そのため、景気に強いブレーキが掛かることはなく、旺盛な内需に牽引された5%程度の安定成長を続ける見通し。

【インド経済】

2021年度（2021年4月～2022年3月）の成長率はコロナショックの反動により前年比+8.7%と高かったが、年度後半にかけて鈍化。それでも消費者物価上昇率はエネルギー価格の上昇により2022年4月には前年同月比+7.8%まで上昇。これを受けてインド準備銀行（中央銀行）は5月以降、政策金利を段階的に引き上げている。政府が燃料などへの減税を実施したこともあり、物価上昇率は低下に転じているが、

⁵⁾ 詳細は、2022年8月25日付 Economic Monitor 「中国経済：2022年は年後半の回復力弱く3%台へ減速、2023年以降は4%台後半の成長へ（経済見直し改定）」参照。<https://www.itochu-research.com/ja/report/2022/2230/>

7月時点でも6%台と高く、インフレ鎮静化には時間を要する見込み。そのため、成長率は2023年度から2024年度にかけて6%台にとどまると予想。なお、外貨準備は6月末時点で輸入の8.6か月分、短期対外債務の5倍強あり潤沢。通貨の急落リスクは低いと考えられる。

(補足) 2026年の世界経済

上記は2024年までの世界経済展望であるが、さらに2年先の2026年の姿を概観すると、世界のGDP総額は2021年の96.3兆ドルから122兆ドルへ5年間で27%拡大する見通しである。

その内訳は(下表)、先進国が全体の58.3%から54.6%へシェアを落とすが、米国はほぼ横ばいにとどまり(2021年23.9%→2026年23.8%)、ユーロ圏(15.1%→13.7%)や日本(5.1%→4.0%)が低下する。新興国のシェア拡大は、引き続き中国(18.1%→19.6%)を中心とするアジア(24.9%→27.7%)であり、インド(3.3%→4.0%)は日本と並び、ASEAN主要5カ国の合計(2.9%→3.4%)も日本に接近する。

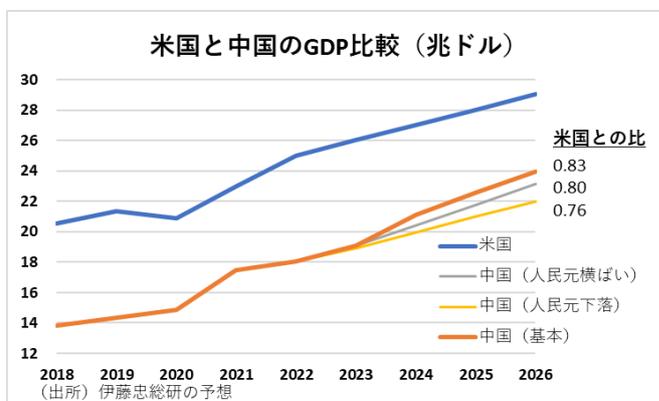
世界のGDP(兆ドル)と地域別シェア(%)

	GDP(兆ドル)				シェア(%)			
	2011	2016	2021	2026	2011	2016	2021	2026
世界	73.7	76.3	96.3	122.3	100.0	100.0	100.0	100.0
先進国	46.7	46.6	56.1	66.8	63.3	61.2	58.3	54.6
米国	15.6	18.7	23.0	29.0	21.2	24.5	23.9	23.8
ユーロ圏	13.6	12.0	14.5	16.7	18.5	15.7	15.1	13.7
日本	6.2	5.0	4.9	4.9	8.5	6.6	5.1	4.0
新興国	27.1	29.6	40.2	55.5	36.7	38.8	41.7	45.4
アジア	11.6	16.2	24.0	33.8	15.8	21.3	24.9	27.7
中国	7.5	11.2	17.5	24.0	10.2	14.7	18.1	19.6
ASEAN5	2.0	2.2	2.8	4.2	2.7	2.9	2.9	3.4
インド	1.8	2.3	3.2	4.9	2.5	3.0	3.3	4.0
中東欧	4.2	3.3	4.3	5.1	5.7	4.3	4.5	4.2
ロシア	2.0	1.3	1.8	2.3	2.8	1.7	1.8	1.9
中南米	5.9	5.1	5.0	6.7	8.1	6.6	5.2	5.5

(出所) IMF、2026年は伊藤忠総研の予想

そうした中で注目は、GDP世界一の座を巡る米国と中国の争いであろう。今回の予想をベースに2026年の状況を見通すと、米国のGDPは29兆ドルまで拡大、中国は24兆ドルとなり、両者の比率は0.83となる(右図)。2023年以降、両者の差は年間0.3ポイント程度縮まるため、同じペースが続くとすれば残り0.17を埋めるには5~6年程度必要となる。つまり、2032年頃には中国が米国のGDPを上回り、世界一の経済大国に躍り出る可能性があるということになる。

ただ、この試算は人民元相場が現在の1ドル=6.9元程度から2026年に6.6元程度まで元高が進むことを前提としている点に注意が必要である。元高の理由は、中国経済の規模が拡大するとともに国際決済通



貨や外貨準備としての需要が拡大することである。しかしながら、足元では米国の利上げに対し中国は利下げを行っているため、米中長期金利の逆転から人民元安が進んでいる。さらに、中長期的には米中対立の激化により経済のデカップリングが進み、国際的な人民元の需要は想定通り拡大しない可能性もある。

その点を考慮して、仮に人民元相場が 2023 年以降、対ドルで横ばい（1 ドル=6.85 元）にとどまるとすれば、2026 年の中国の GDP は 23 兆ドル程度となり、米国との比率は 0.80、縮小ペースは年間 0.2% ポイント程度にとどまるため、このペースでは米国に追い付く時期は 10 年後の 2036 年となる。さらに、人民元が 2026 年にかけて 1 ドル=7.2 元へ（年間 0.1 元）下落していくとすれば、2026 年の GDP は 22 兆元、米国との比率は 2021 年と同じ 0.76 にとどまり、追い付く時期は見通せなくなる。

これまでは、早ければ 2030 年までにも中国が世界一の経済大国になる可能性もあると考えられていたが、それが実現するのは、米国経済のクラッシュや中国経済の再加速がないとすれば、人民元相場が予想を大きく上回って上昇する場合に限られそうである。