

みずほ経済・金融マンスリー

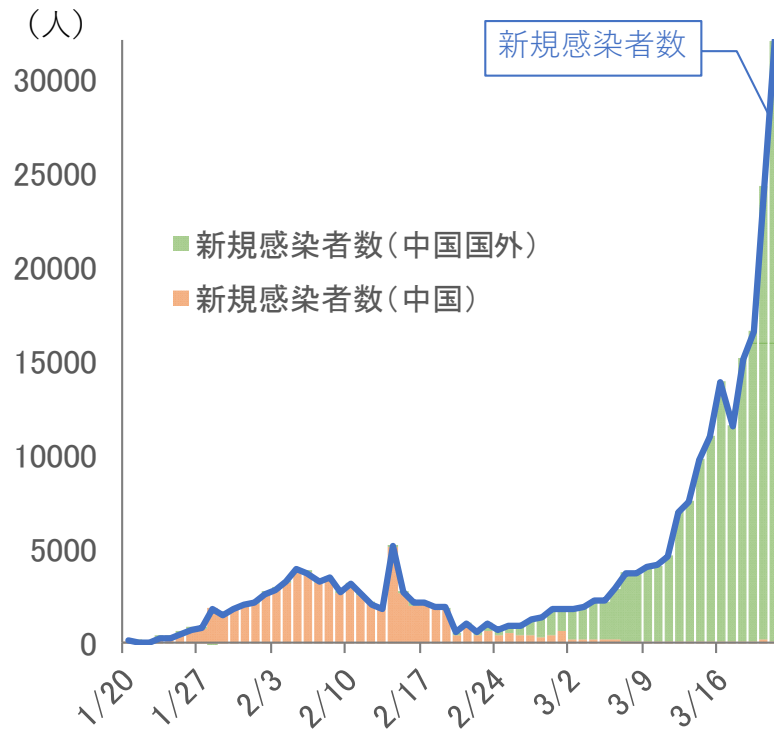
2020.3.23

みずほ総合研究所

今月のトピックス: 新型コロナウイルスの感染拡大

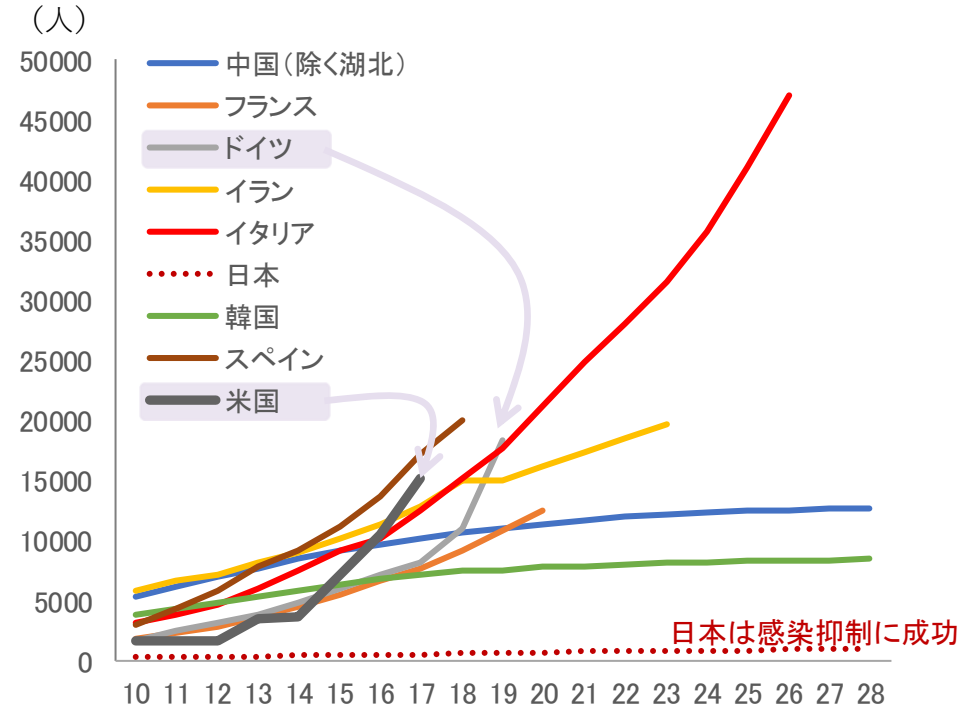
- 3月21日時点で世界179カ国・地域、26.6万人の感染を確認
 - 感染者の増加ペース(3/21:32000人)は中国のピーク時(2/14:5093人)の6倍超
- 国別ではイタリア等欧州の拡大が顕著
 - イタリアの感染ペースに未だ減速の兆候みられず(新規感染者数は直近2日間で11308人)。ここにきてスペインのほか、ドイツ・米国も爆発的感染者増の兆し

新規感染者数



(注)3月21日時点
(出所)WHOより、みずほ総合研究所作成

各国における感染者数の増加ペース

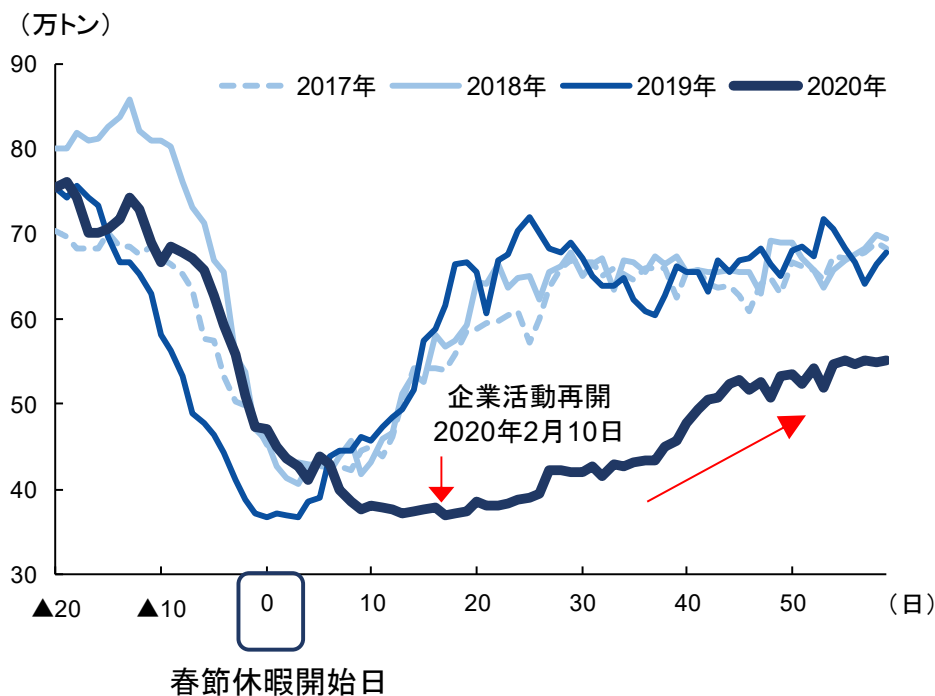


(注)3月21日時点 <感染者が100人を超えてからの経過日数>
(出所)WHOより、みずほ総合研究所作成

中国では、3月に入り経済活動は徐々に回復も、正常化にはまだ距離

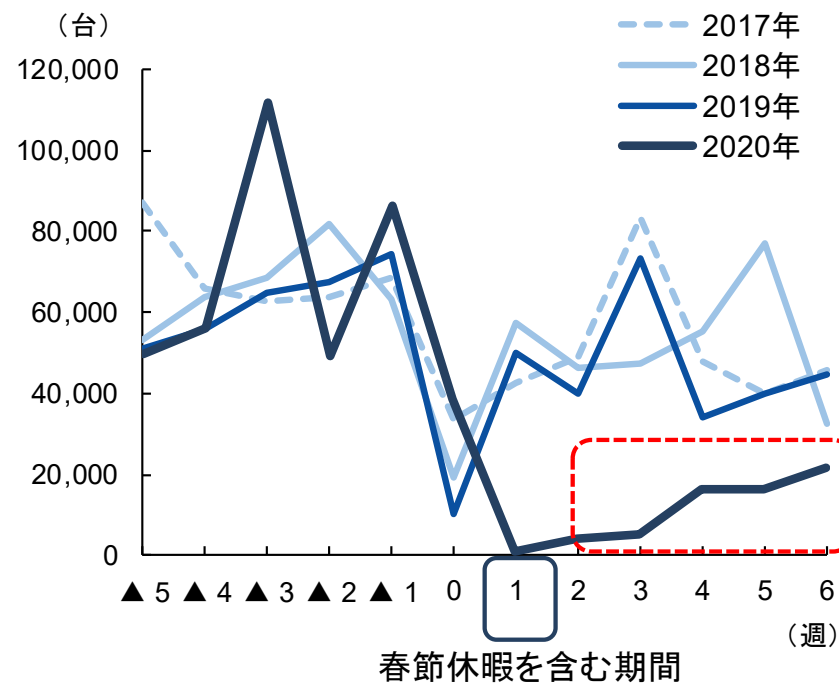
- 3月に入り、政策の軸足は、感染拡大防止から経済活動再開に徐々に移行
 - 生産面では3月に入り回復のペースが加速しているほか、自動車販売の落ち込みも改善し始めたとみられるが、いずれも例年並みの水準にはまだ戻っていない状況
 - 発電用石炭消費量は、3/23時点で昨年春節明け同時点の8割弱の水準、乗用車販売は、3/9～15の週で、昨年春節明け同時点の5割程度の水準にとどまる

発電用石炭消費量



(注) 発電用石炭消費量は、六大電力グループ(華能国際、浙電集団、上海電力、国電電力、大唐発電、広東粵電集団)の消費量。直近は2020年3月23日
(出所) windより、みずほ総合研究所作成

乗用車販売(週次、1日当たり平均台数)

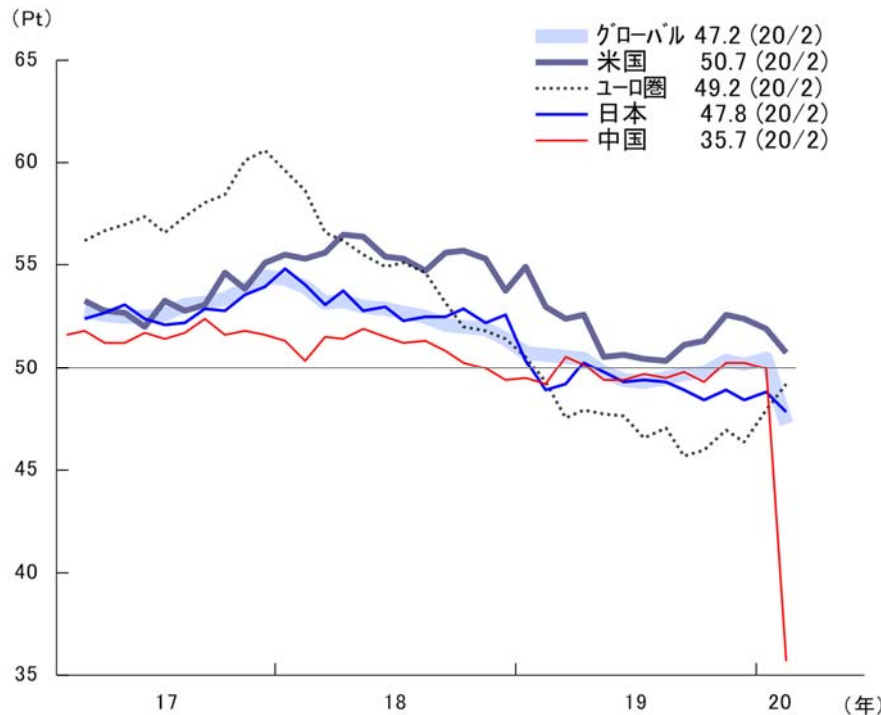


(注) 概ね1週間単位のデータであり、年により春節前後の営業日も含んでいる。直近は2020年3月9～15日
(出所) 乗用車市場情報联席会、windより、みずほ総合研究所作成

1. 世界経済の現状: 新型コロナウイルスの感染拡大で世界経済は急減速

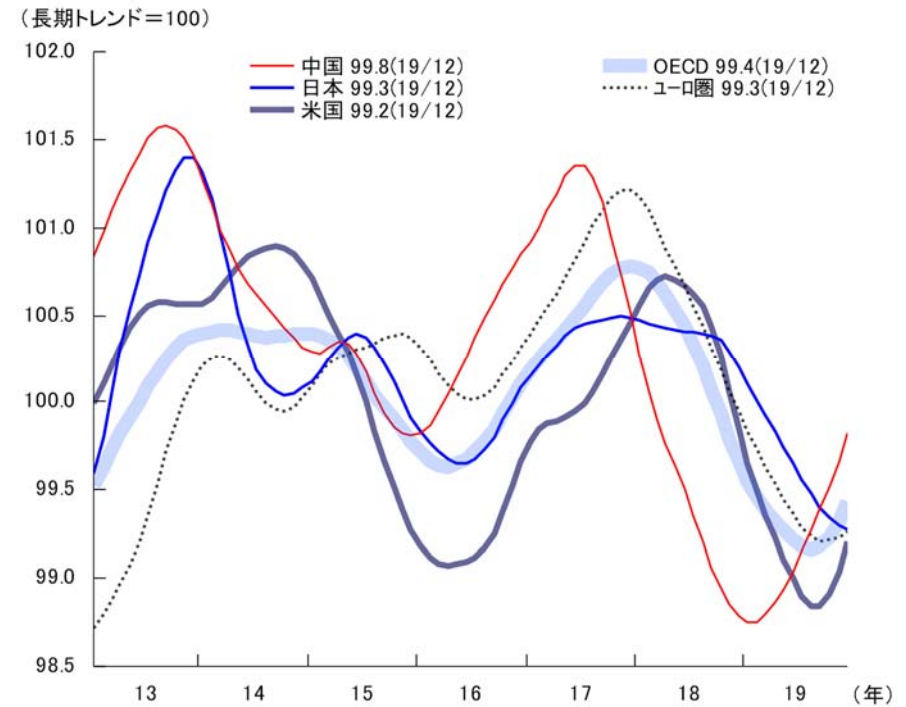
- グローバル製造業PMIは再び50割れ
 - 新型コロナウイルスの影響から中国の製造業PMIが急低下。先進国でも今後同指数の低下幅が拡大する見込み
 - OECDは景気先行指数の公表を一旦中止。4月の公表再開時には同指数が大幅に低下する可能性がある
- 震源地となった中国では1~3月期のマイナス成長が確実。世界経済は4~6月期も停滞

グローバル製造業PMI



(注) PMI(購買担当者景気指数): 新規受注や生産高、受注残、価格、雇用、購買数量などの指数に一定のウエイトを掛けて算出する指数。50が判断の境目
 (出所) Markit Economics、中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

OECD景気先行指数



(注) 3月9日に公表予定だった1月の景気先行指数はこ公表中止。4月(2月実績)から公表再開の予定
 (出所) OECDより、みずほ総合研究所作成

世界経済見通し(メインシナリオ)

- 新型コロナウイルスの影響で、2020年前半の世界経済は低迷。2020年の成長率はリーマン・ショック直後の2009年(▲0.1%)以来11年ぶりに3%割れ。2020年央の感染終息を前提に、年後半以降の景気は回復

世界経済見通し総括表(メインシナリオ)

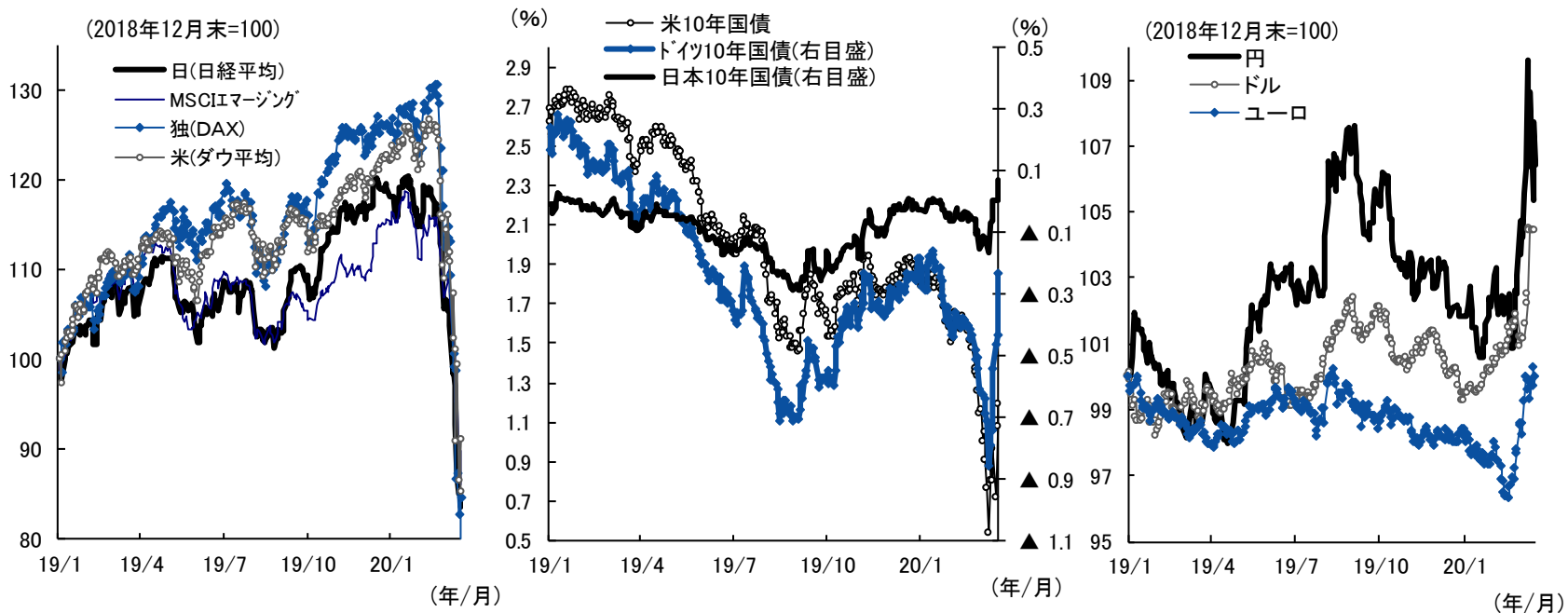
	(前年比、%)						(前年比、%)		(Pt)	
	2016 暦年	2017	2018	2019	2020	2021	2020 (2月予測)	2021	2020 (2月予測との比較)	2021
世界実質GDP成長率	3.4	3.8	3.6	2.9	2.3	3.5	2.9	3.3	▲ 0.6	0.2
予測対象地域計	3.5	4.0	3.9	3.3	2.4	3.8	3.1	3.5	▲ 0.7	0.3
日米欧	1.6	2.4	2.1	1.7	0.7	1.6	1.2	1.5	▲ 0.5	0.1
米国	1.6	2.4	2.9	2.3	1.3	1.9	1.9	1.8	▲ 0.6	0.1
ユーロ圏	1.9	2.5	1.9	1.2	0.5	1.3	1.0	1.3	▲ 0.5	-
英国	1.9	1.9	1.3	1.4	0.8	1.3	1.0	1.3	▲ 0.2	-
日本	0.5	2.2	0.3	0.7	▲ 0.9	1.2	▲ 0.2	0.9	▲ 0.7	0.3
アジア	6.5	6.3	6.1	5.3	4.1	6.1	5.1	5.5	▲ 1.0	0.6
中国	6.8	6.9	6.7	6.1	4.5	6.8	5.7	5.9	▲ 1.2	0.9
NIEs	2.7	3.4	2.8	1.7	0.9	2.6	1.7	2.2	▲ 0.8	0.4
ASEAN5	5.0	5.3	5.2	4.8	3.9	5.6	4.6	5.2	▲ 0.7	0.4
インド	8.7	7.0	6.7	5.3	4.9	6.2	5.6	6.2	▲ 0.7	-
オーストラリア	2.8	2.5	2.7	1.8	1.6	2.7	2.1	2.4	▲ 0.5	0.3
ブラジル	▲ 3.3	1.3	1.3	1.1	1.5	2.3	2.0	2.3	▲ 0.5	-
メキシコ	2.9	2.1	2.1	▲ 0.1	0.5	1.6	0.8	1.6	▲ 0.3	-
ロシア	0.3	1.6	2.3	1.3	1.5	1.6	1.8	1.6	▲ 0.3	-
日本(年度)	0.9	1.9	0.3	0.1	▲ 0.2	1.1	0.3	0.7	▲ 0.5	0.4

(注) 網掛けは予測値。予測対象地域計はIMFによるGDPシェア(購買力平価ベース)により計算
(出所) IMF、各国統計より、みずほ総合研究所作成

金融市場の概況：新型コロナウイルスへの警戒からリスクオフの展開

- 金融市場は新型コロナウイルスの世界的な拡大への警戒からリスクオフの展開。日米株は急落。ダウ平均は2万ドル割れの展開。米10年国債利回りは一時的に0.5%台に低下後に上昇。ドル円相場はドル、円とも買われる中で円高進行は抑制。原油価格は20ドル台に急落

主要マーケットの推移

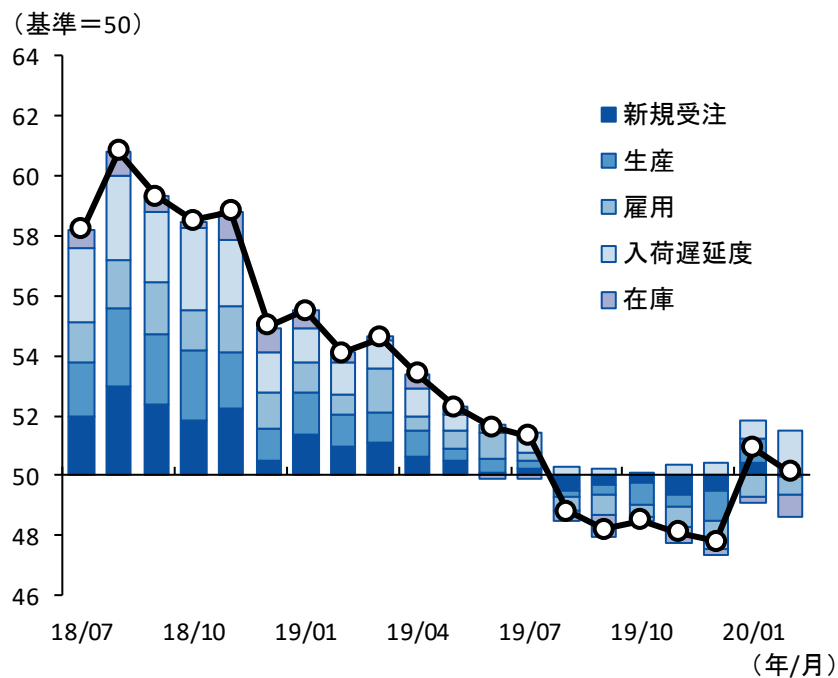


(注) 為替は各国当局公表値の名目実効為替レート
(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

2. (1) 米国経済: 製・非製ともに業況は持ち直しも、3月以降は下振れを避けられず

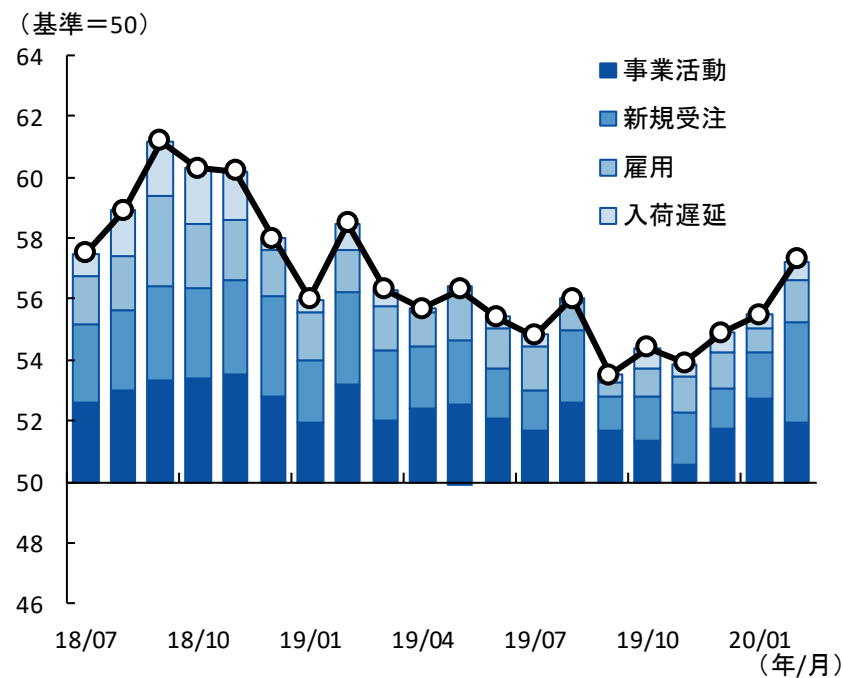
- 2月の製造業ISM指数は小幅低下、基調としては底打ち感を維持。非製造業は57.3と大幅上昇
- 内訳では製・非製ともに入荷遅延指数が急上昇。製造業では輸入指数も急低下し、海外からの供給減を示唆
 - 企業コメントでは新型肺炎の感染拡大を背景に、中国を中心としたサプライチェーンに悪影響が生じていると指摘

製造業ISM指数



(出所)米サプライマネジメント協会より、みずほ総合研究所作成

非製造業ISM指数



(出所)米サプライマネジメント協会より、みずほ総合研究所作成

新型肺炎による先行きの不透明感、油価急落が設備投資の下振れリスクを増大

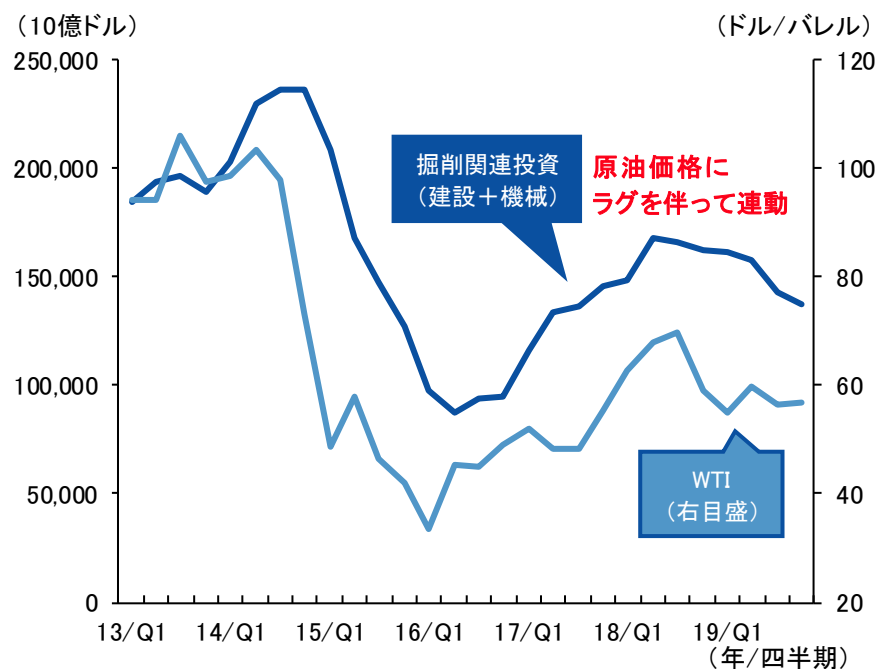
- 地区連銀報告(ページブック)によれば、2月時点で企業は先行きにおけるリスクとして新型肺炎の影響を意識
 - 一部ではサプライチェーンや中国からの受注動向について、すでに悪影響が生じている模様
- 新型肺炎の影響に加え、生産調整を巡るOPEC、ロシア間での対立を背景に足元では原油価格が急落
 - 2018年半ば以降、油価の下落に伴いすでに原油関連の設備投資は減少基調。先行きは更に下振れる公算大
 - 油価下落が長期化すればエネルギーセクターのクレジット問題を惹起

地区連銀報告(ページブック:2月調査)

ボストン	・中国における新型肺炎の影響で在庫水準が低下(小売業)
NY	・新型肺炎の影響で一部旅行客が減少も、NY市内のホテルの営業状況は良好(観光業)
フィラデルフィア	・中国からの観光客が減少。一部地域住民にはアジア系レストランを避ける動きも(観光業)
アトランタ	・中国からの航空便が欠航、航空貨物のキャパシティが減少。収益に悪影響(輸送業)
シカゴ	・重機械は新型肺炎により中国での需要が減少。国内需要の拡大では相殺できず、全体としても需要は減少(製造業)
カンザスシティ	・企業の半数近くが新型肺炎の感染拡大による悪影響を指摘も、直近の生産活動は耐久財、非耐久財ともに上昇(製造業)
ダラス	・一部企業では新型肺炎がサプライチェーンに悪影響。特にハイテク、化学セクターで顕著(製造業) ・新型肺炎による原油価格の下落が、不確実性における最大の源泉(エネルギー)
サンフランシスコ	・新型肺炎により中国、東南アジアからの航空機需要が減少、あるサプライヤーは1月の受注がゼロと報告(製造業)

(注)各地区の報告から、新型肺炎関連の記述を一部抜粋
(出所)各地区連銀より、みずほ総合研究所作成

原油関連設備投資と原油価格



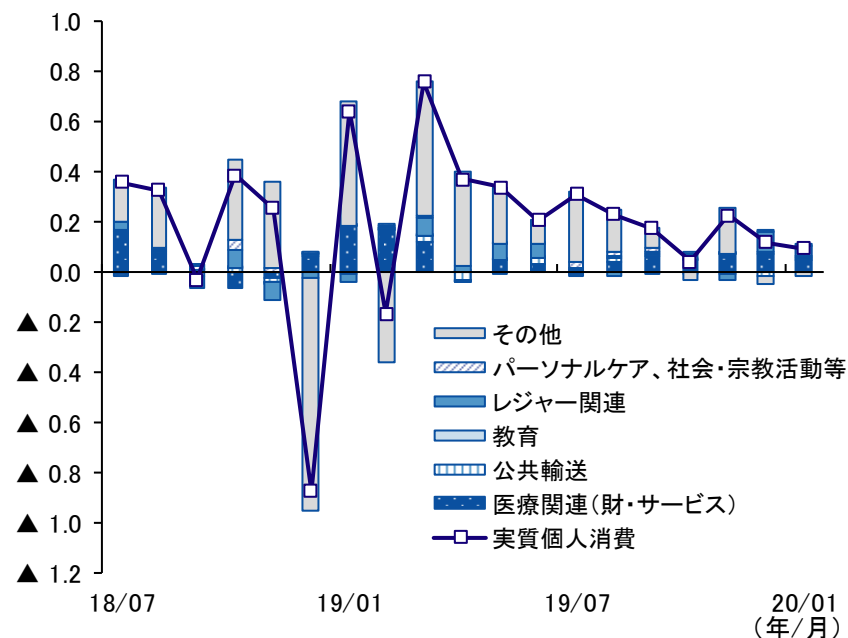
(出所)米国商務省、米国エネルギー省エネルギー情報局より、みずほ総合研究所作成

新型コロナウイルスの感染拡大防止措置は、サービス消費の下押し要因に

- 1月の実質個人消費は財が減速、サービスが下支えする構図が継続
 - 報道によれば、2月末以降マスクや日用品の買い占めが発生。航空便の減便や大規模なイベント等の中止も続出
 - 感染症に対する警戒感が高まる中、一部医療財・サービス等は需要の押し上げが見込まれるものの、不要不急の外出抑制等に伴い、公共輸送、教育、レジャー関連サービス等を中心に消費は短期的に冷え込む見込み
- 3月のミシガン大消費者センチメント指数は急落(速報)。先行き判断の低下が顕著
 - 調査期間後も感染状況の悪化が続いていることに鑑みれば、消費者マインドには下振れリスクが残存

実質個人消費

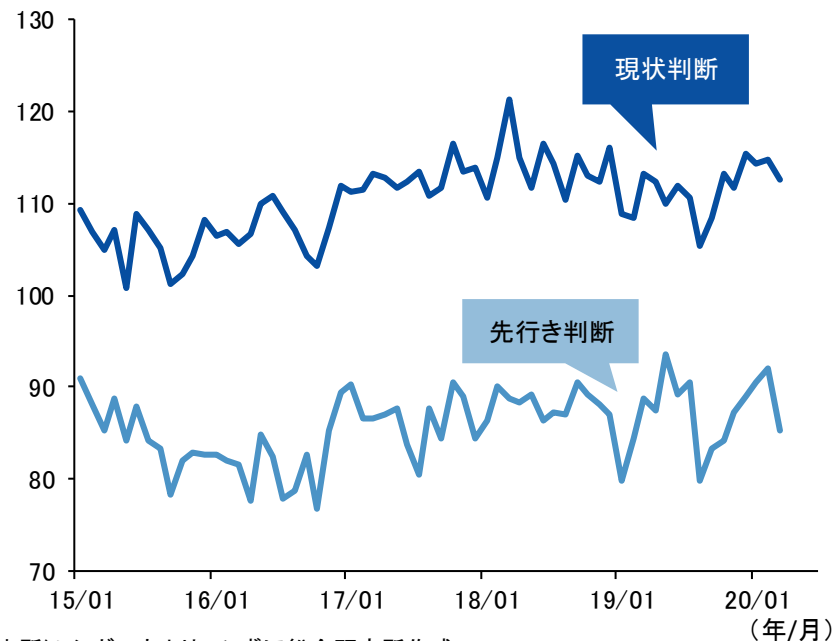
(前月比寄与度、%Pt)



(出所)米国商務省より、みずほ総合研究所作成

消費者マインド関連指標

(Pt)

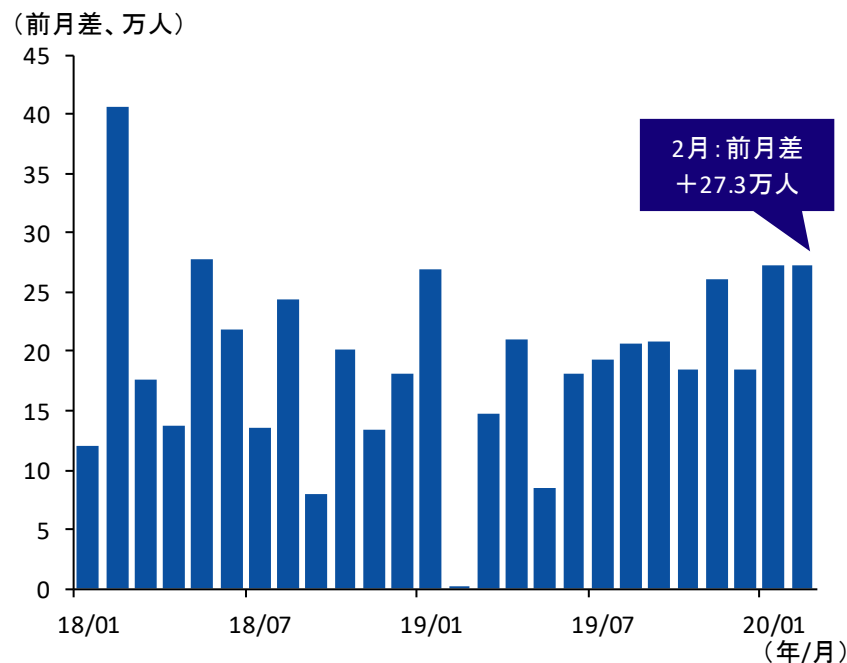


(出所)ミシガン大より、みずほ総合研究所作成

2月までの雇用情勢は良好も、サービス部門は雇用急減リスクが高まる

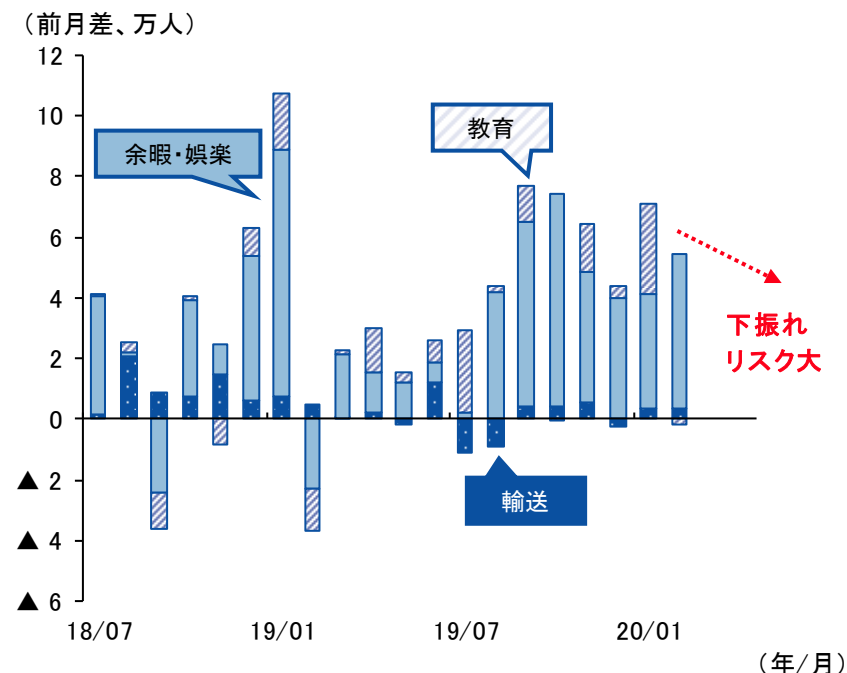
- 2月の非農業部門雇用者数は前月差+27.3万人の大幅増。過去2カ月も上方修正され(計+8.5万人)、良好な結果
 - 1月に続き建設業が+4.2万人の大幅増(暖冬の影響)となったほか、余暇・娯楽サービス業も高めの伸び
 - 少なくとも、2月末以降に新型コロナウイルスの感染拡大がみられるまでは、雇用環境が良好であったことを示す内容
- 輸送、教育、余暇・娯楽等、感染症拡大リスクに脆弱なサービス関連部門は、雇用急減リスクが大
 - 上記の中でもシェアの大きい余暇・娯楽サービスの雇用者数は、全米で1,682万人(2019年12月時点)
 - うちカリフォルニア(203万人)、テキサス(142万人)、フロリダ(129万人)、NY(98万人)の州で全米の3割超を雇用

非農業部門雇用者数



(出所) 米国労働省労働統計局より、みずほ総合研究所作成

感染症拡大リスクに脆弱なサービス消費の雇用



(出所) 米国労働省労働統計局より、みずほ総合研究所作成

(2) 米金融政策：新型コロナウイルスによる見通し悪化に対応、政策総動員へ

- FOMCは3月3日、新型コロナウイルスにより下振れリスクが増大したとして50bpの緊急利下げ実施
- 3月12日、NY連銀はレポの規模を拡大。3カ月物5,000億ドル×2回、1カ月物5,000億ドル
- 3月15日、FOMC/FRBは経済活動の支援、流動性の確保に向けて政策総動員へ
 - 金融緩和(ゼロ金利政策+QE4)、流動性支援(連銀貸出金利の引き下げと90日物導入、資本・流動性規制の実質的撤廃、預金準備率の実質的撤廃)、国際的流動性支援(海外5中銀との為替スワップスプレッドの引き下げ)

3月3日の緊急利下げ

【声明文】

- 米国経済は強い。しかし、コロナウイルスが経済活動に対するリスクとして急拡大している

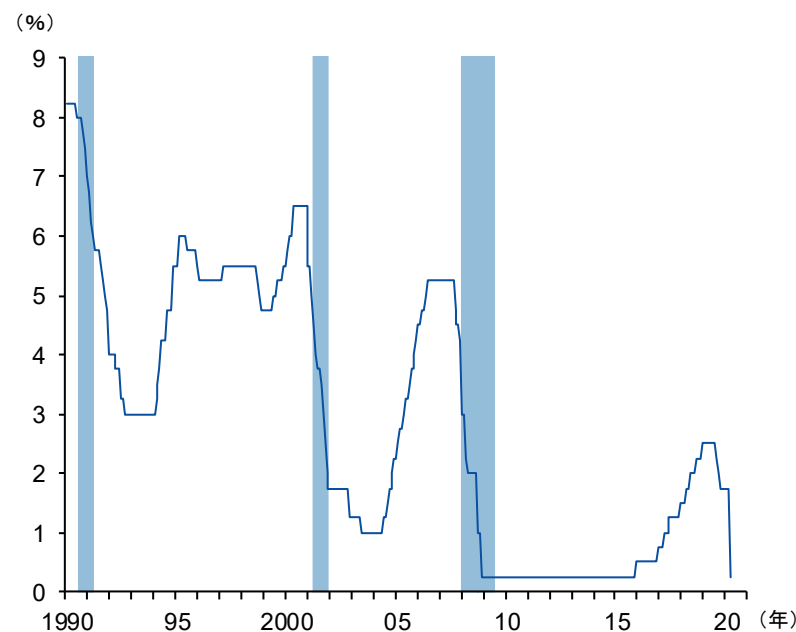
- 引き続き状況を注視し、適切な対応を取る

【パウエル議長記者会見】

- コロナウイルスの拡大が新たな課題とリスクをもたらしている。ウイルスとその感染防止策によって、しばらく経済活動に影響が出るだろう
- 観光産業と旅行産業に影響が出始めている。グローバルサプライチェーンに依存する産業から不安の声も聞かれる
- こうした点に鑑み、**見通しのリスクが大幅に変化したと判断**。究極的な解決策は他の手段(特に医療)だが、我々は経済を支える役割を果たす
- どれだけこの状況が続くか、誰にも分からない
- **今回の利下げは我々の立場で適切と考えるもの。他の中銀もそれぞれの立場で適切な手段を取る(政策協調としての利下げではない)**
- **クレジット問題への波及は起きていない**
- **現時点で利下げ以外の手段は考えていない**
- 利下げが感染率を低下させるわけではないことは分かっているし、壊れたサプライチェーンを治すわけでもない。しかし、経済を支えることは間違いない
- **(利上げへの転換について)その時々で最良な金融政策を決定する。政策スタンスの変更が適切な時が来たと判断したら、躊躇せず変更する**

(出所) FRBより、みずほ総合研究所作成

政策金利(レンジ上限)

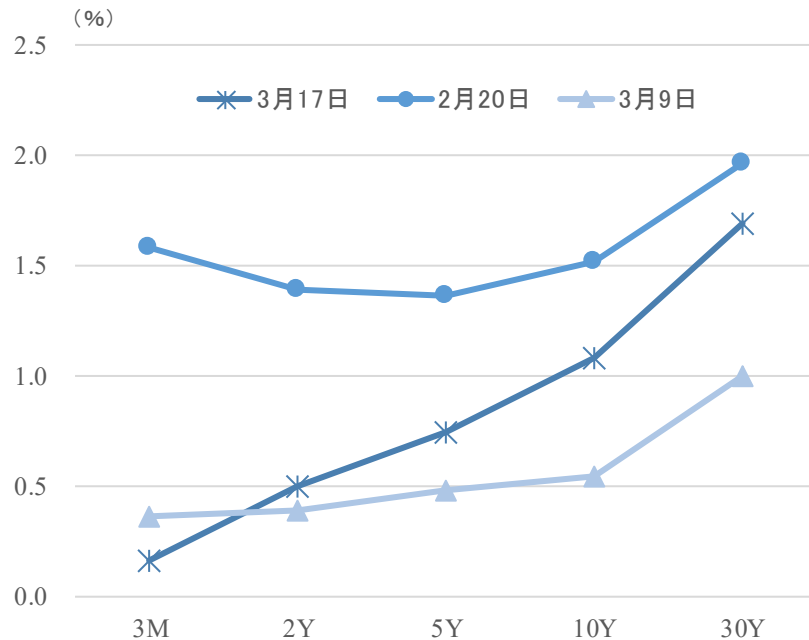


(出所) FRBより、みずほ総合研究所作成

(3) 米国債券市場：米長期金利は過去最低を更新

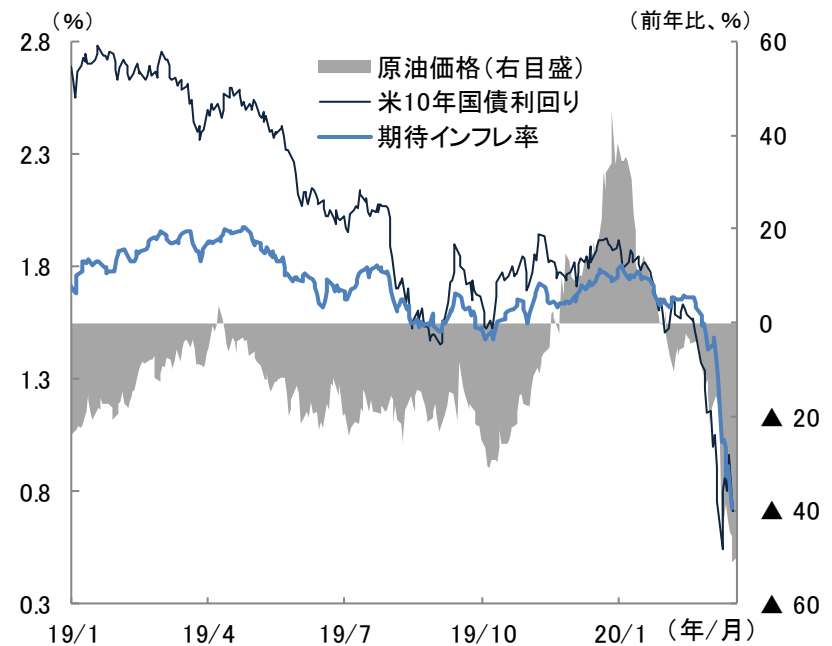
- 新型コロナウイルス感染拡大により、米10年国債利回りは一時0.3%台に低下
 - FRBによる大幅な利下げを背景に、短期金利主導でイールドカーブは大きく下方シフト
 - 原油価格急落による期待インフレ率低下も長期金利の押し下げ要因に
 - 足元は経済対策への期待や益出しの売却によって、1%近傍に回復
- コロナウイルス感染の実体経済への影響が意識される中では、米長期金利は0%台半ばでの推移を予想

米国債イールドカーブ



(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

原油価格と米長期金利



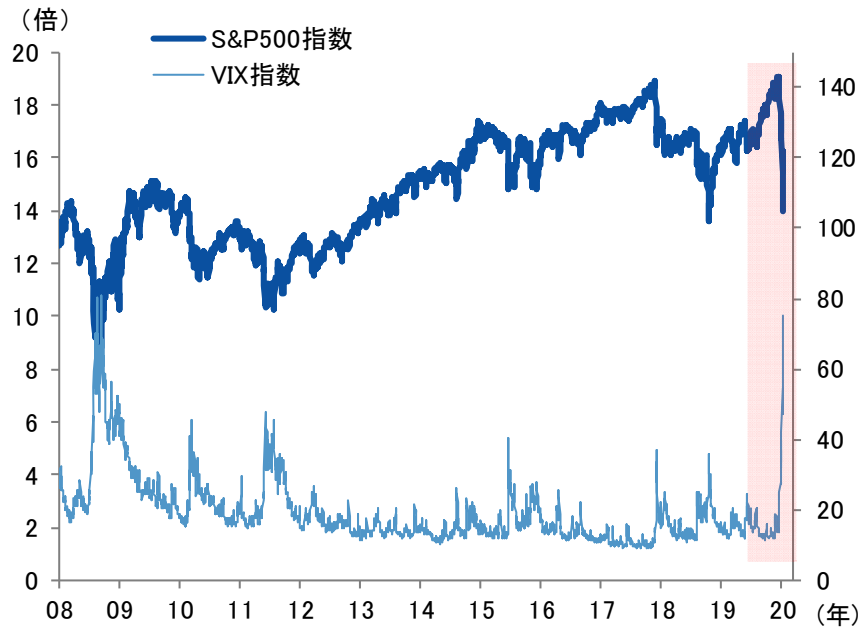
(注) 期待インフレ率は、ブレイクイーブンインフレ率(10年)

(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

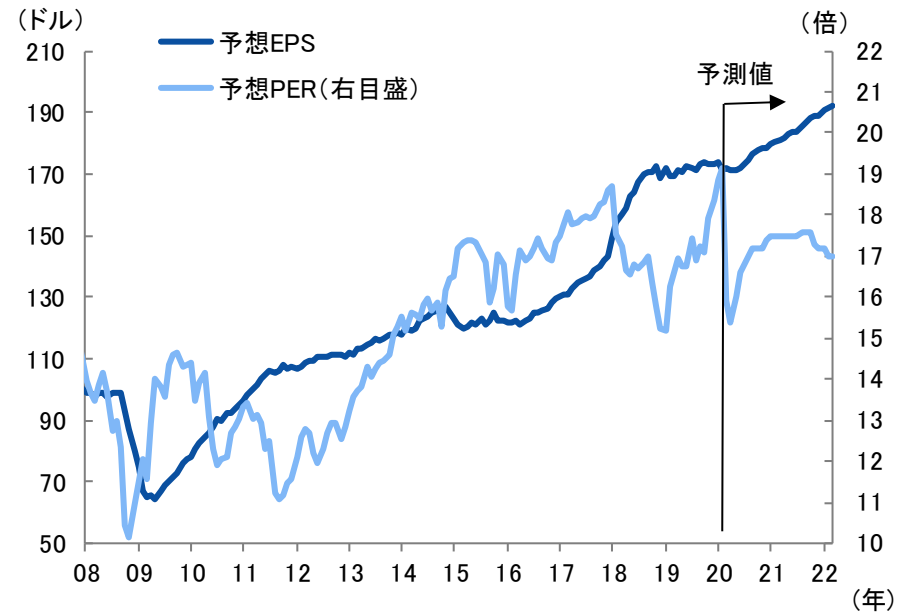
(4) 米国株式市場：乱高下しつつ下値模索が継続。先行きは軟調に推移

- FRBの緊急利下げ後も大幅下落し、VIX指数がリーマンショックを上回る高水準に。その後、各国の金融緩和や景気刺激策を受けて下落ペースは若干減速も、实体经济の停滞が嫌気され下げ止まらず
 - S&P500指数の予想PERは直近13倍程度まで低下
- 目先は、財政支出による各国の経済対策に注目
- 先行きの企業収益は足踏み。バリュエーションは低下ののち、景気の持ち直しと金融政策の正常化にともない17倍程度に収束する見通し

S&P500指数の日次予想PERの推移



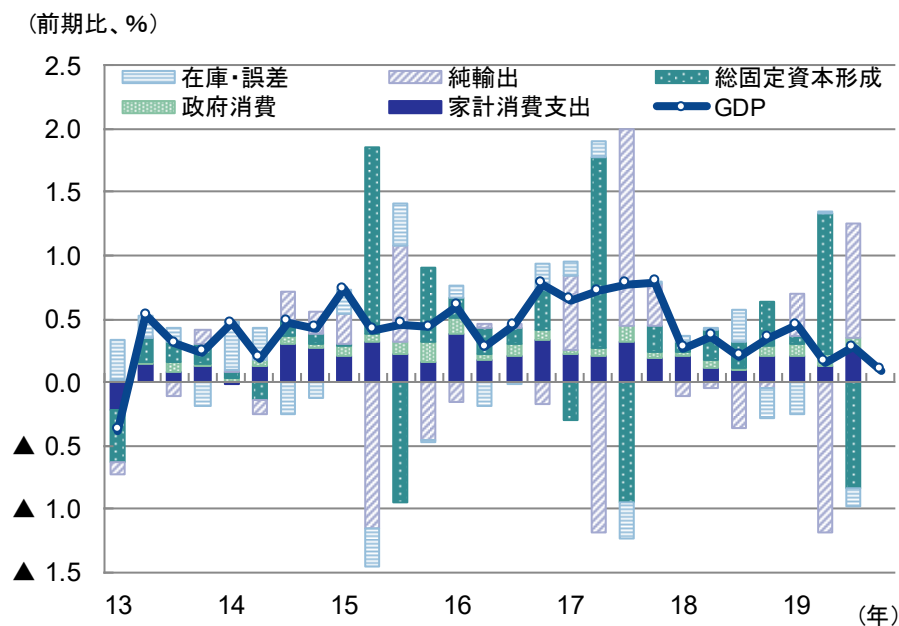
予想PERと予想EPSの見通し



3. 欧州経済～2月まで新型コロナの影響は限定的だったが、足元の景気は下振れが顕著

- 2019年10～12月期のユーロ圏の実質GDP成長率は前期比+0.1%と、2013年1～3月期以来の低い伸び
 - 在庫・設備投資の減少を主因として、フランスは同▲0.1%、イタリアは同▲0.3%とマイナス成長に転落
 - スペインは、設備投資の落ち込みを純輸出の増加が相殺し、同+0.5%と前期(同+0.4%)並みの伸び率を維持
- ドイツの3月のifo企業景況感指数(速報)は、前月比▲9%と過去最大の下落率に
 - 2009年8月以来の水準に低下。現況指数(前月比▲5%)・期待指数(前月比▲12%)ともに急落

ユーロ圏の実質GDP成長率



(注)実質GDPの前期比伸び率及び需要項目別寄与度
(出所)Eurostatより、みずほ総合研究所作成

ifo:企業景況感指数

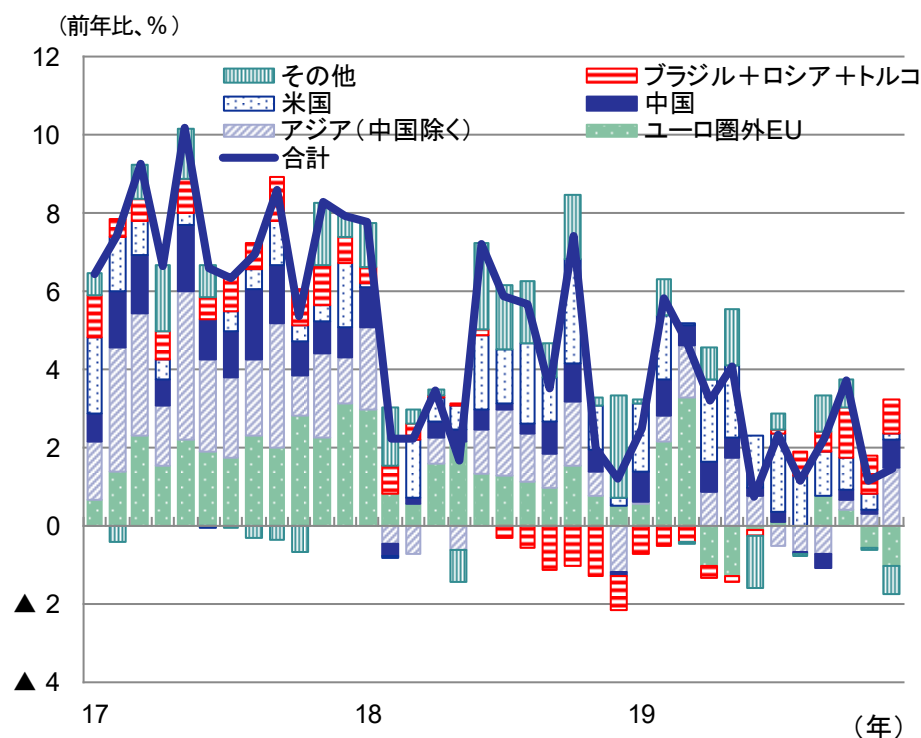


(出所)ifoより、みずほ総合研究所作成

輸出のけん引力は弱く、減産傾向が継続

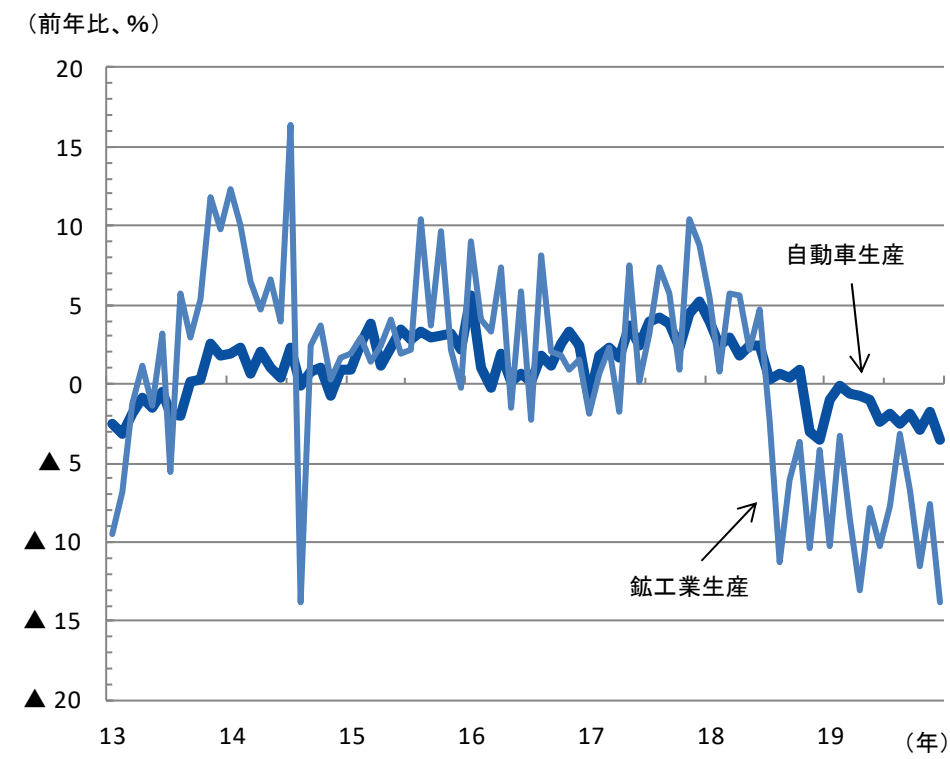
- 2019年後半から、ユーロ圏内外の輸出及び鉱工業生産の伸びは、概ね横ばいで推移
 - 12月のユーロ圏外向け輸出は前年比+1.5%(11月:同+1.1%)と、基調の弱さは継続
 - 12月のユーロ圏内向け輸出は、前年比▲1.6%と7カ月連続で前年割れ
 - 12月のユーロ圏の鉱工業生産は、前年比▲3.5%(11月:▲1.7%)と、前年割れは14カ月目
 - 12月は実質的な労働日数が少ないことが、一時的な下振れの要因に

ユーロ圏域外向け財輸出



(出所) Eurostatより、みずほ総合研究所作成

ユーロ圏の鉱工業生産

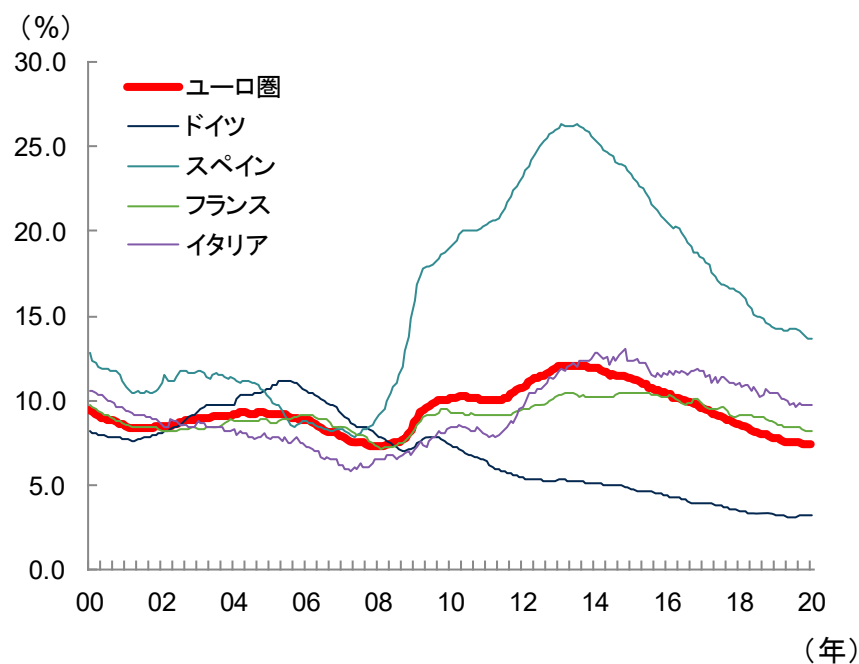


(出所) Eurostatより、みずほ総合研究所作成

消費は1～2月まで大きな変化はなく、底堅さを維持。しかし、今後は弱含む公算大

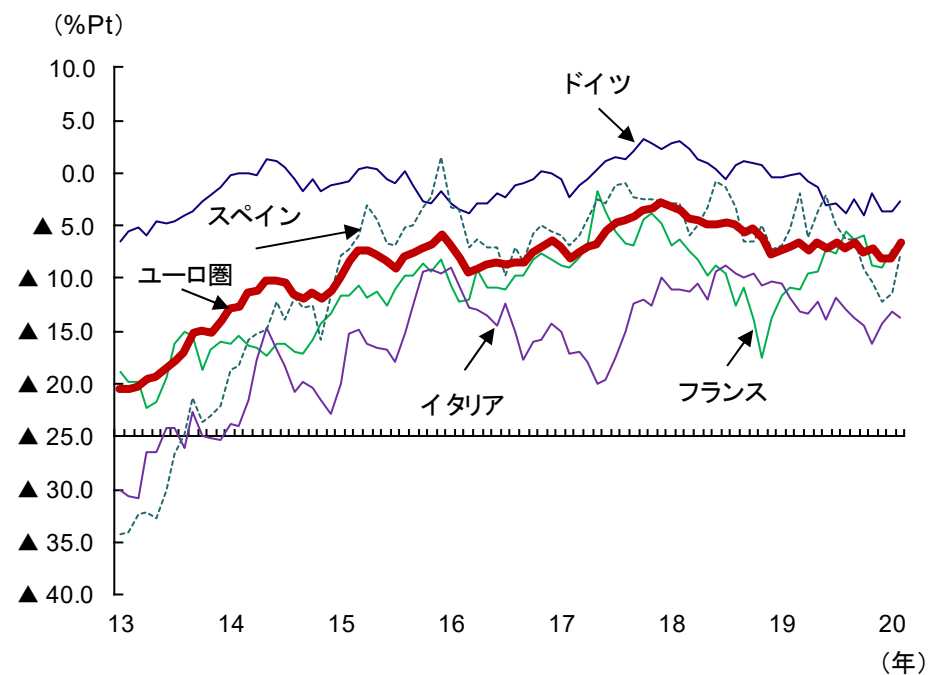
- 1月のユーロ圏の失業率は前月から横ばい(7.4%)と、2008年5月の低水準が継続
- 1月の実質小売売上高(自動車除く)は、増加基調を維持。伸び率は12月から変わらず、前年比+1.8%
- ユーロ圏の消費者信頼感指数は、概ね横ばいでの推移が続く
 - 2月は前月からやや強めに持ち直し(前月から+1.5pt上昇)、5カ月前の水準に
 - フランスのストライキは影響がピークアウト、スペインの連立政権樹立も寄与

ユーロ圏失業率



(出所)Eurostatより、みずほ総合研究所作成

ユーロ圏消費者信頼感



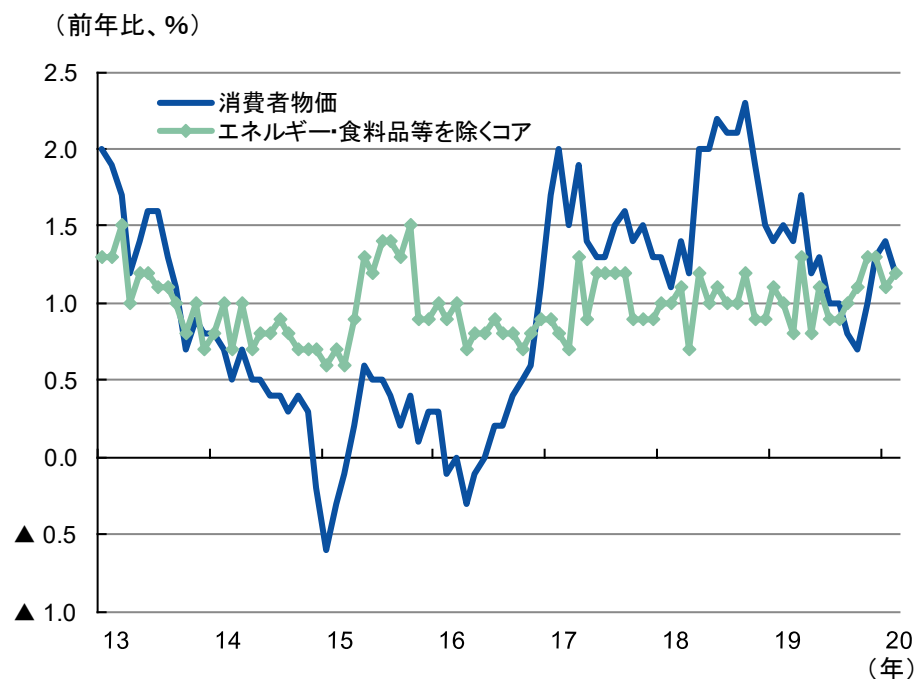
(注)ゼロが判断の節目

(出所)欧州委員会より、みずほ総合研究所作成

コア・インフレ率は1%近傍で横ばい推移が続く見込み

- 2月のユーロ圏インフレ率(速報値)は、前年比+1.2%と、エネルギー価格の低下に伴い、前月から▲0.2%ポイントの低下
 - エネルギーや食料品など振れの大きな項目を除いたコア・インフレ率は、同+1.2%と、前月から+0.1%ポイントの上昇にとどまる
 - 1月のエネルギーを除く鉱工業生産者物価指数(前年比+0.6%)は、2019年7月の水準にとどまり力強さに欠ける状況が継続

ユーロ圏の消費者物価



ユーロ圏の鉱工業生産者物価



ECBは資産購入と長期資金供給オペの拡充で対応

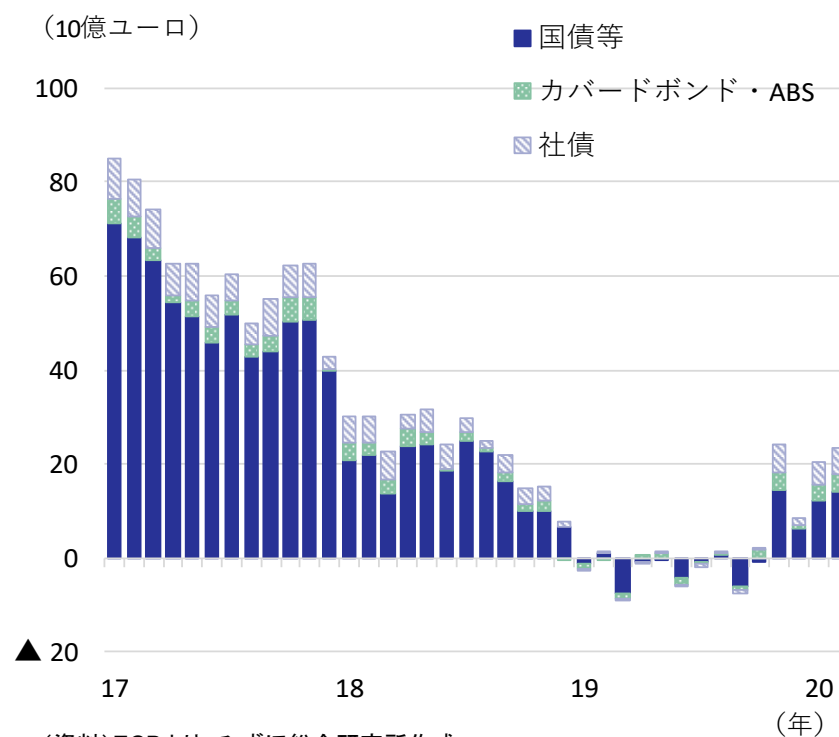
- 新型コロナウイルスの感染拡大に伴う金融市場の急変に対し、ECBは資産購入の拡大と貸出条件付き長期資金供給オペ(TLTRO3)の要件緩和で対応。政策金利は据え置き
- 新型コロナウイルスの感染拡大に伴う金融市場の不安定化と景気悪化懸念を受け、3/18欧州時間深夜に、資産購入の拡充を決定
 - 3/12の政策理事会で決定した資産購入増加額(1,200億ユーロ)に、7,500億ユーロを上乗せ

ECB政策理事会(3/12)の主な決定

政策金利(据え置き)	主要リファイナンスオペ金利：0% (据え置き) 限界貸出ファシリティ金利：0.25% (据え置き) 預金ファシリティ金利：▲0.5% (据え置き)
資産購入の拡大	2020年末まで、一時的にAPPによる資産購入額を総額で1200億ユーロ増額する。社債やカバードボンドなど民間部門証券の購入が中心。フォワードガイダンスは変えず。
追加的な長期リファイナンスオペ(LTRO)実施	6月のTLTROオペ実施までの期間3カ月のつなぎ融資の実施。金利は預金ファシリティ金利(▲0.5%)を適用。
TLTRO3の要件緩和	2020年6月から2021年6月まで、TLTRO3の適用金利を従来から0.25%ポイント引き下げて主要リファイナンスオペ金利(0%)マイナス0.25%にする。中小企業向け貸出を増やした金融機関は更に優遇し、預金ファシリティ金利マイナス0.25%(▲0.75%)とする。
銀行の自己資本比率引き下げの容認	バーゼルIIIのピラー2要件(P2G)、資本保全バッファ(CCB)、流動性カバレッジ比率(LCR)を一時的に下回ることを容認。

(資料)ECBより、みずほ総合研究所作成

ECBの資産購入プログラム

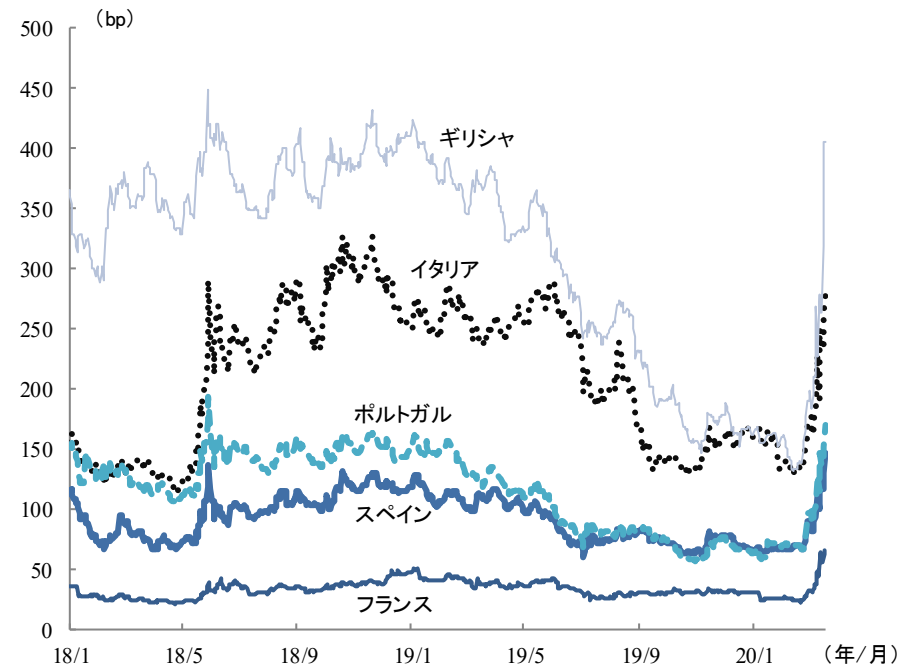


欧州債券市場：独10年国債利回りは、過去最低水準を更に下抜け

- 新型コロナウイルスの感染拡大を受けてリスク回避的な動きが強まるなか、独長期金利は一時▲0.7%台に低下
 - 利下げ余地は小さいとはいえ、市場は年内約1.5回の利下げを織り込む状況
 - 投資家心理の悪化を背景に、対独スプレッドが大きく拡大
 - 足元は財政出動期待により、ドイツ含め欧州全体の国債利回りが上昇基調
 - 新型コロナウイルス感染の終息が見えない中では、独長期金利は▲0.5%前後での推移を予想
- 独長期金利とユーロ圏短期金利** **対独スプレッド(10年)**



(注)1回あたり10bpを想定
(出所)Bloombergより、みずほ総合研究所作成

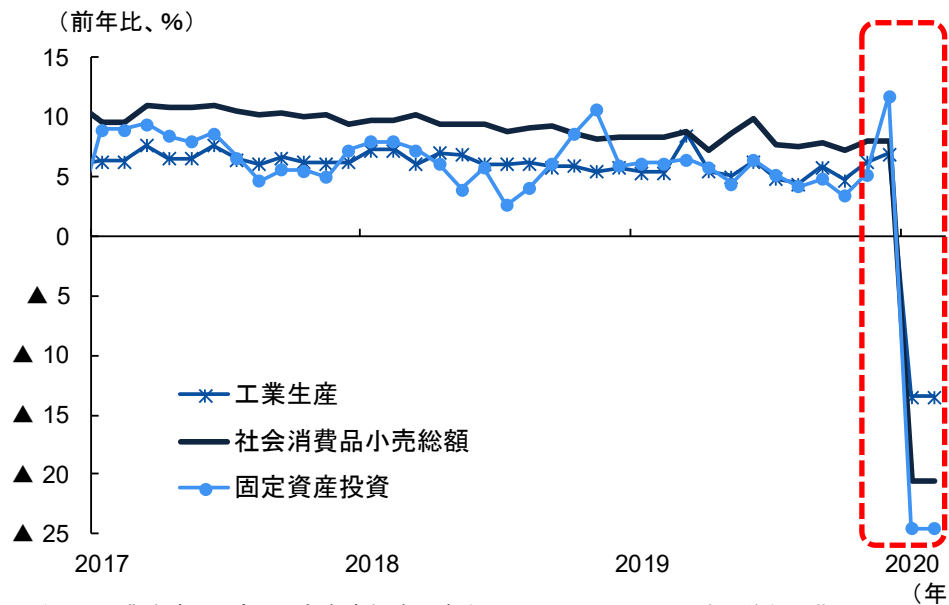


(出所)Bloombergより、みずほ総合研究所作成

4. 中国経済・新興国金融市場の動向～ウイルス感染拡大が中国経済を大きく下押し

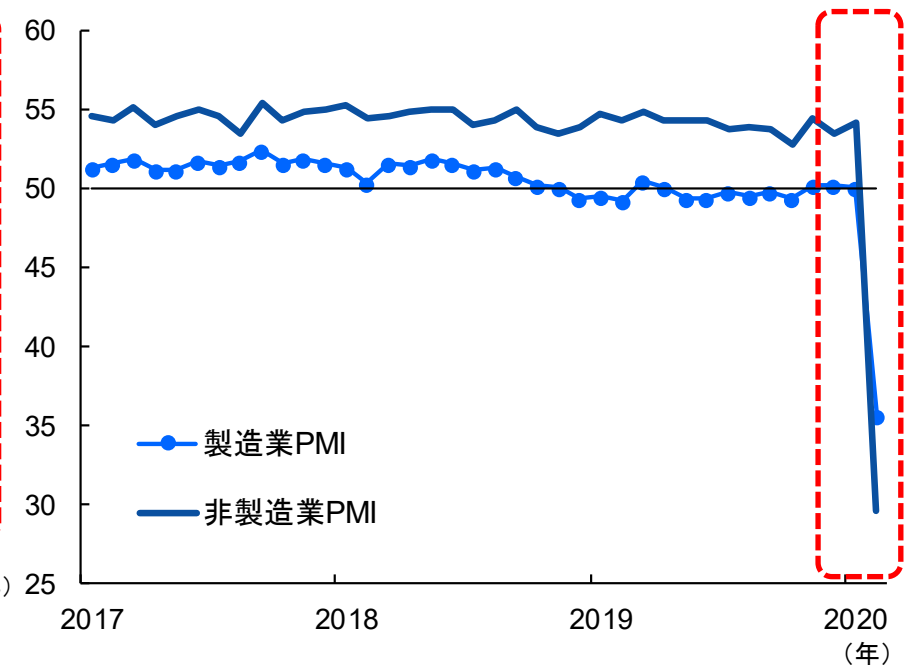
- 新型コロナウイルス感染拡大の影響による経済活動の大幅な縮小に伴い、中国経済は急減速
 - 1～2月期の主要経済指標は軒並みマイナスに。春節休暇延長や交通規制に伴う従業員の職場復帰の遅れが影響し、生産、投資が急減速。外出自粛による小売、飲食への打撃は大きく、消費は前年比▲20.5%と大幅に悪化
 - 2月のPMI(国家统计局版)も、製造業、非製造業がそろって大幅に悪化し、過去最低を記録
- 景気急減速に対し、中国政府はインフラ投資等の財政支出の拡大や金融緩和による景気下支えを強化する見込み

主要経済指標



(注) 1. 工業生産、小売、固定資産投資の各年1、2月は、1～2月累計の前年同期比
 2. 固定資産投資は年初来累計を単月に変換
 3. 工業生産は実質値。社会消費品小売総額、固定資産投資は名目値
 (出所) 国家统计局、CEIC Data、windより、みずほ総合研究所作成

製造業・非製造業PMI(国家统计局版)の推移

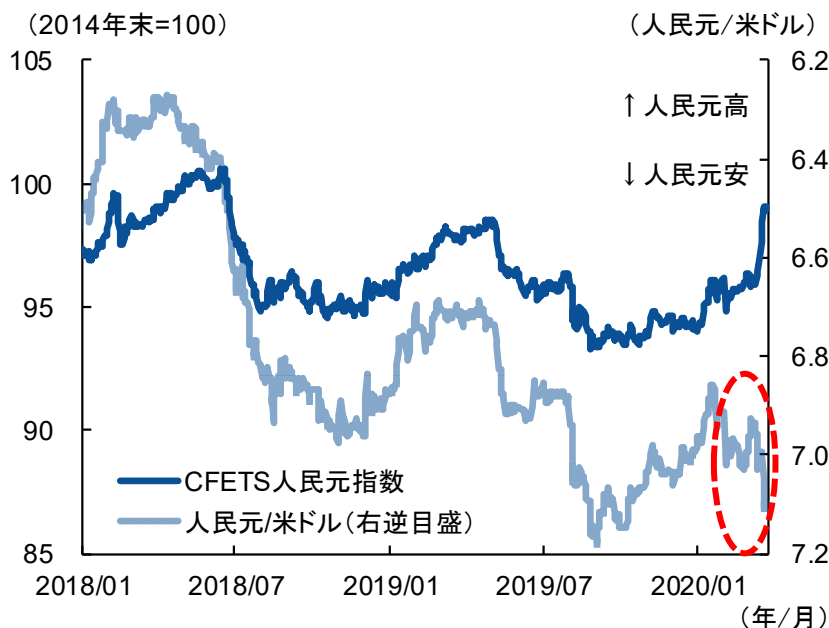


(出所) 国家统计局、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

人民元は往って来いの展開。人民銀は的を絞った預金準備率引き下げを実施

- 人民元は、3/3の米緊急利下げ等を受けて元高が進行したものの、その後は元安方向へ切り返す展開に
 - 中国政府の景気下支え策が好感されたほか、米国の緊急利下げも追い風となり、3/9に1ドル=6.925まで元高が進行したものの、その後、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けた景気先行き不透明感の高まりに伴い、ドル需要が強まるなか、元安に戻す展開となり、足元、1ドル=7.1元近傍で推移
- 人民銀行は3/13、条件を満たす商業銀行に対する預金準備率引き下げ措置を発表。3/16より実施
 - 小規模零細企業向け貸出が一定の条件を満たす銀行に対して、0.5~1.0%PTの引き下げを行ったほか、条件を満たす株式制商業銀行に対しては、1%PTの追加引き下げを実施。これによる流動性放出額は約5,500億元。新型コロナウイルス感染拡大により、打撃を受けている小規模零細企業の資金繰り支援が狙い

人民元の対ドルレート



(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

預金準備率引き下げ(2020年3月)

規模	類別	預金準備率(基準)	条件①を満たす場合	条件②を満たす場合
大型銀行	六大商業銀行	12.5%	11.5%	10%
中型銀行	株式制商業銀行	10.5%	8.5%	7%
	都市商業銀行、外資銀行、非县域農村商業銀行	10.5%	9.5%	8%
	县域農村商業銀行		7%	
小型銀行	農村合作銀行、農村信用社、村鎮銀行		7%	

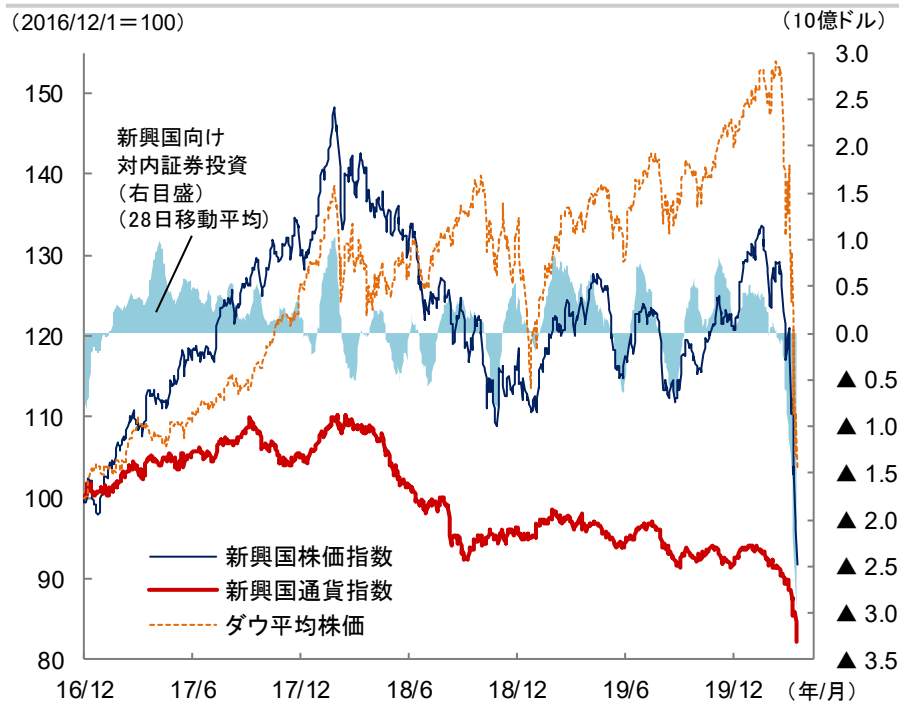
- (注) 1. 条件①は、1社あたり与信額が1,000万元以下のインクルーシブ型貸出額が、新規貸出額または残高の1.5%を超えているものの、10%に達していない場合
 2. 条件②は、インクルーシブ型貸出額が、新規貸出額または残高の10%を超えている場合
 3. 县域農村商業銀行とは、地元県レベル行政区域内のみで営業する農村商業銀行、または他の行政区に出先機関を設けているが、資産規模が100億元未満の農村商業銀行を指す
 4. 县域農村商業銀行および小型銀行のうち、所在地の貸出考課基準を満たしている場合、基準預金準備率から1%PTの引き下げ措置が適用可能

(出所) 中国人民銀行、各種報道より、みずほ総合研究所作成

新興国金融市場～世界的な感染拡大により下押し圧力が継続

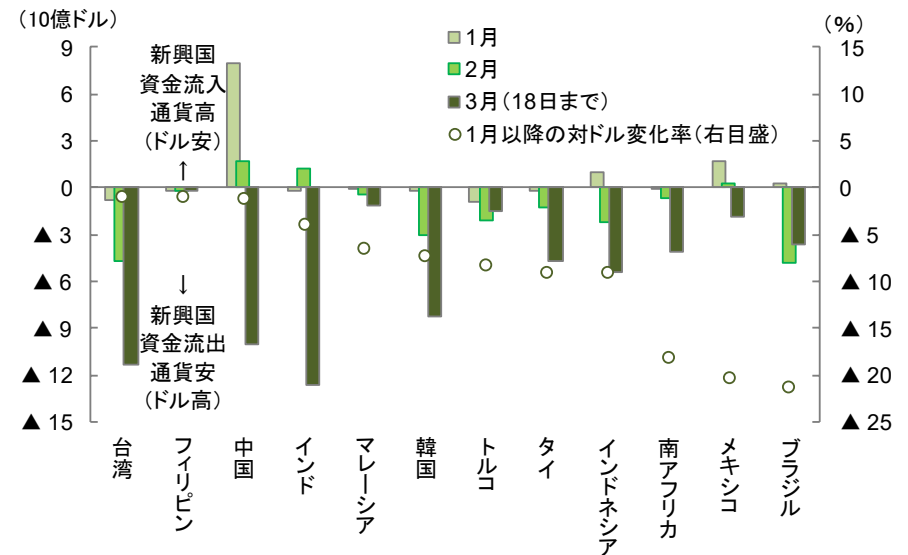
- 新興国株は2月上旬に一時的に持ち直すも、世界的な新型コロナウイルスの感染拡大をうけて、足元で大幅下落
 - OPECプラスでの原油減産協議の決裂により、ロシアなどの産油国株価が下落したことも影響
- 新興国通貨は、米国の利下げよりも、世界的なリスク回避姿勢の影響を受け、多くの通貨が年初対比で下落
 - 中国経済の影響を受けやすい台湾、ブラジル、国内感染者の多い韓国での資金流出が目立つ
- 新型コロナウイルスによる世界経済の減速は避けられず、当面、新興国株・通貨への下押し圧力が継続する見込み

新興国株及び通貨



(注) 新興国株はMSCIエマージング、新興国通貨はJPモルガン新興国通貨指数
(出所) Refinitiv、MSCI、JPモルガン、IIFより、みずほ総合研究所作成

新興国対内証券投資

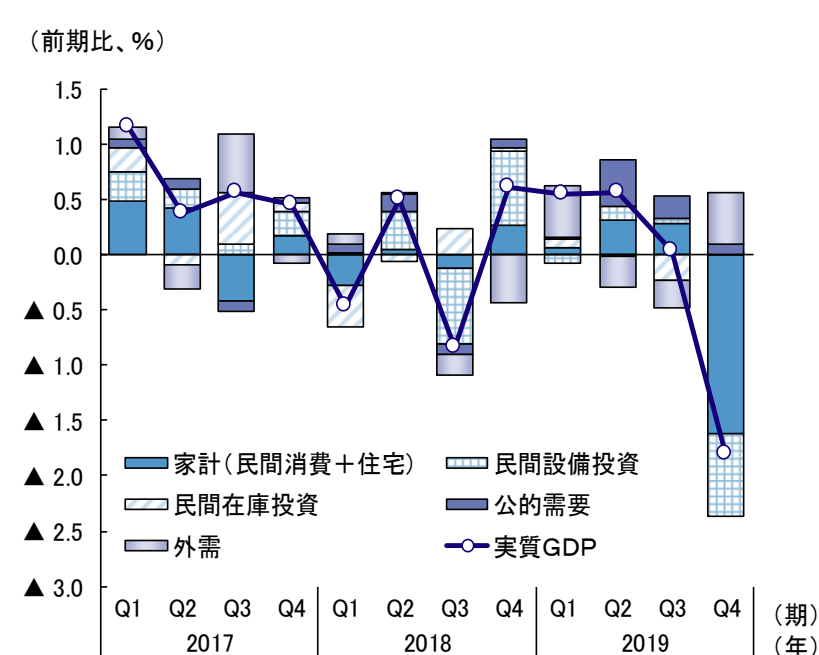


(注) 証券投資には、中国株・韓国株・台湾株・インド株・債券、インドネシア株・債券、タイ株・債券、マレーシア株・債券、フィリピン株、ブラジル株・債券、メキシコ債券、トルコ株・債券、南アフリカ株・債券が含まれる
対ドル変化率のプラスは新興国通貨の対ドル増価率、マイナスは減価率を表す
(出所) Refinitiv、IIFより、みずほ総合研究所作成

5. (1) 日本経済の動向～ 10～12月期GDP(2次速報)は1次速報から下方修正

- 2019年10～12月期の実質GDP成長率(2次QE)は、前期比▲1.8%(年率▲7.1%)と1次QE(年率▲6.3%)から下方修正。設備投資や在庫投資、公共投資が下振れ
 - 前回増税時(前期比▲1.9%)とほぼ同水準の落ち込み幅となり、コロナウイルス影響発生前から、日本経済が低迷していたことを改めて確認する結果
 - 先行きも、新型コロナウイルスの影響を受け、サービス消費や財・サービス(インバウンド)輸出減少が日本経済を下押し

2019年10～12月期2次QE



	2018 10～12	2019 1～3	4～6	7～9	10～12	1次QE
実質GDP	0.6	0.5	0.6	0.0	▲1.8	▲1.6
(前期比年率)	2.4	2.2	2.3	0.1	▲7.1	▲6.3
(前年比)	▲0.3	0.8	0.9	1.7	▲0.7	▲0.4
内需	1.1	0.1	0.8	0.3	▲2.3	▲2.1
(前期比)	(1.0)	(0.1)	(0.8)	(0.3)	(▲2.3)	(▲2.1)
民需	1.3	0.1	0.6	0.1	▲3.2	▲2.9
(前期比)	(1.0)	(0.1)	(0.4)	(0.1)	(▲2.4)	(▲2.2)
個人消費	0.4	0.0	0.6	0.5	▲2.8	▲2.9
住宅投資	1.7	1.5	▲0.2	1.2	▲2.5	▲2.7
設備投資	4.4	▲0.4	0.8	0.2	▲4.6	▲3.7
在庫投資	(0.0)	(0.1)	(▲0.0)	(▲0.2)	(0.0)	(0.1)
公需	0.3	0.1	1.7	0.8	0.3	0.4
(前期比)	(0.1)	(0.0)	(0.4)	(0.2)	(0.1)	(0.1)
政府消費	0.7	▲0.4	1.7	0.7	0.2	0.2
公共投資	▲1.1	2.1	1.7	1.1	0.7	1.1
外需	(▲0.4)	(0.5)	(▲0.3)	(▲0.3)	(0.5)	(0.5)
輸出	1.6	▲1.9	0.4	▲0.7	▲0.1	▲0.1
輸入	4.3	▲4.3	2.0	0.7	▲2.7	▲2.6
名目GDP	0.2	1.1	0.6	0.4	▲1.5	▲1.2
GDPデフレーター(前年比)	▲0.6	0.1	0.4	0.6	1.2	1.2

(注) 右表は言及のない限り実質前期比、()内はGDP成長率への寄与度
(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほ総合研究所作成

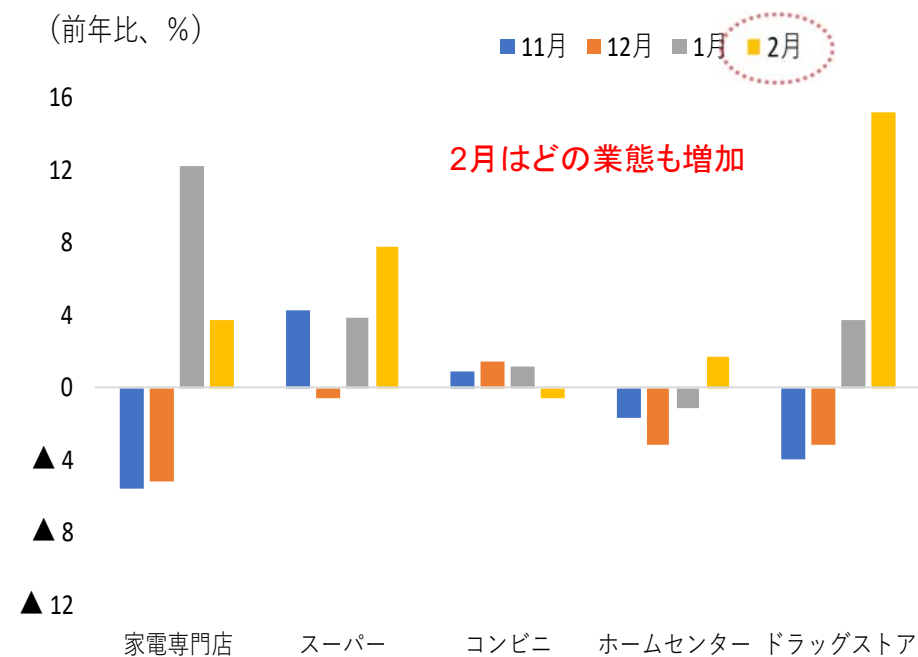
物販については新型コロナウイルス感染拡大の影響で買いだめが発生

- 2月自動車販売は前月比▲0.5%と2カ月連続の減少
 - 10~12月期(前期比▲17.9%)対比+1.6%と戻りが鈍い。新型コロナウイルスの感染拡大以前より基調の弱さが際立つ
- POSデータでみると2月の小売販売は増加
 - 食品や雑貨(日用品)、ヘルスケア商品がけん引。食品やトイレトペーパーなどの買いだめが押し上げ

自動車販売台数



業態別小売販売額指数(POSデータ)の伸び



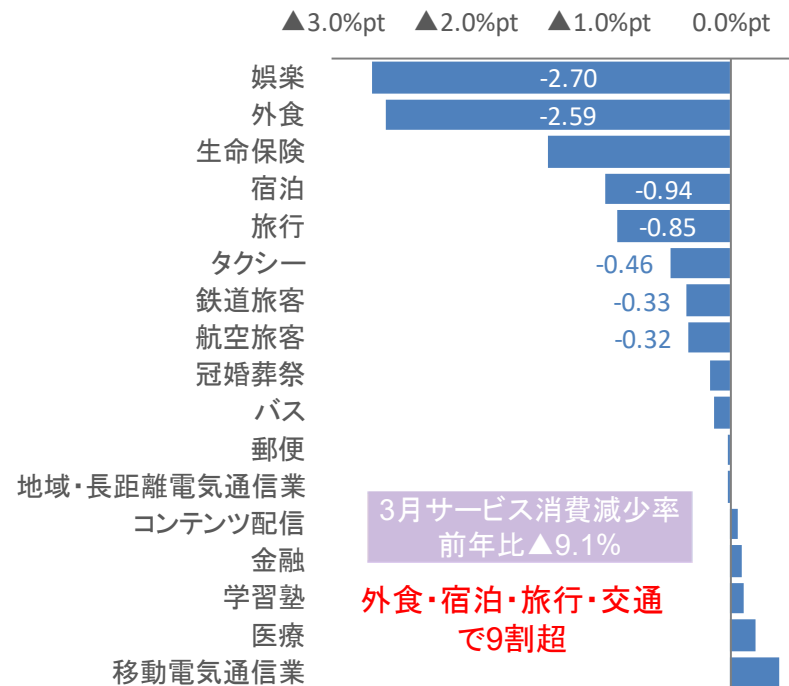
(注) 週次前年比の平均

(出所) 経済産業省「METI POS小売販売額指標」より、みずほ総合研究所作成

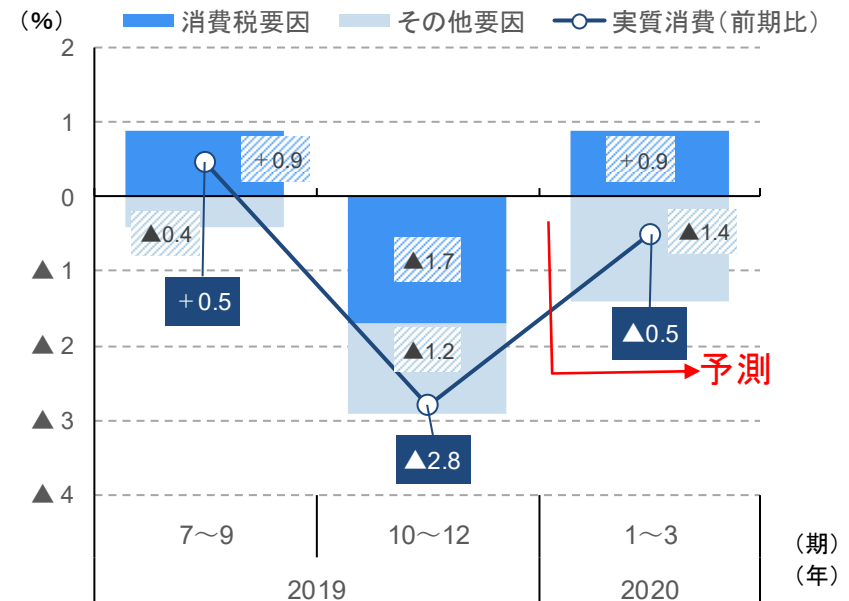
サービス消費が大幅減。1～3月期は2四半期連続のマイナスに

- 東日本大震災のあった2011年3月はサービス消費が前年比で9.1%減少
 - 外出抑制・イベント中止で娯楽(前年比▲32%)、外食(同▲11%)、宿泊(同▲27%)、旅行(同▲27%)が大幅減
- 2月下旬～3月のサービス支出の減少を織り込み、1～3月期の個人消費見通しを下方修正(前期比▲0.5%)
 - 消費増税の反動減の影響がはく落(+0.9%pt)する一方、新型コロナウイルスの影響による下押し(▲1.4%pt)から2四半期連続のマイナスに

2011年3月のサービス消費項目別寄与度



個人消費の見通し



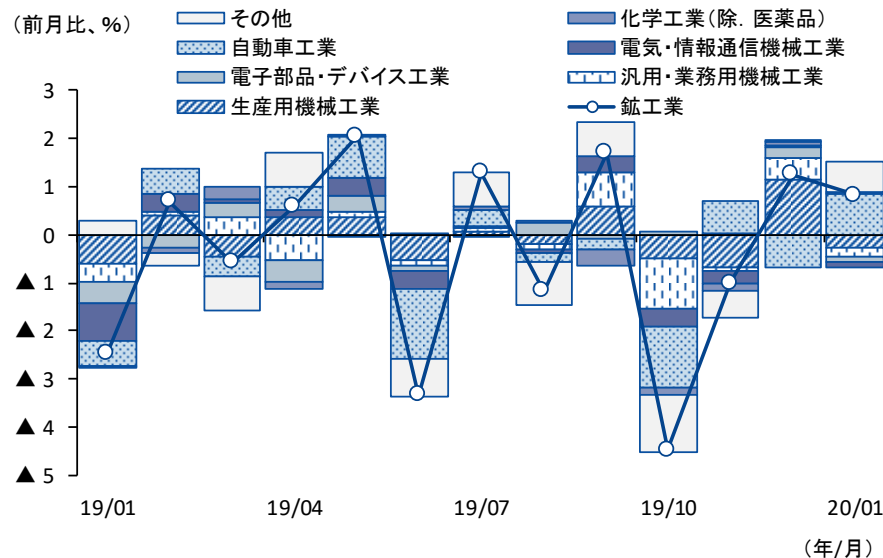
(出所)日本銀行「消費活動指数」より、みずほ総合研究所作成

(出所)内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほ総合研究所作成

鉱工業生産の戻りは弱い。新型コロナウイルスの影響で1～3月期も減産の公算

- 1月の鉱工業生産は前月比+0.8%（12月同+1.2%）と2カ月連続のプラス
 - モデルチェンジに対応した増産があったとみられる自動車工業などが上昇し、全体を押し上げ
 - 前期の大幅なマイナス（10～12月期：前期比▲4.1%）からの戻りは弱いとの評価
- 2月、3月を生産計画で延伸すると1～3月期は前期比+2.4%も、新型コロナウイルスの影響などで下振れの公算大。1～3月期も減産となる可能性が高い

鉱工業生産の寄与度分解



(出所)経済産業省「鉱工業生産」より、みずほ総合研究所作成

鉱工業生産の生産計画

(前期比、%)

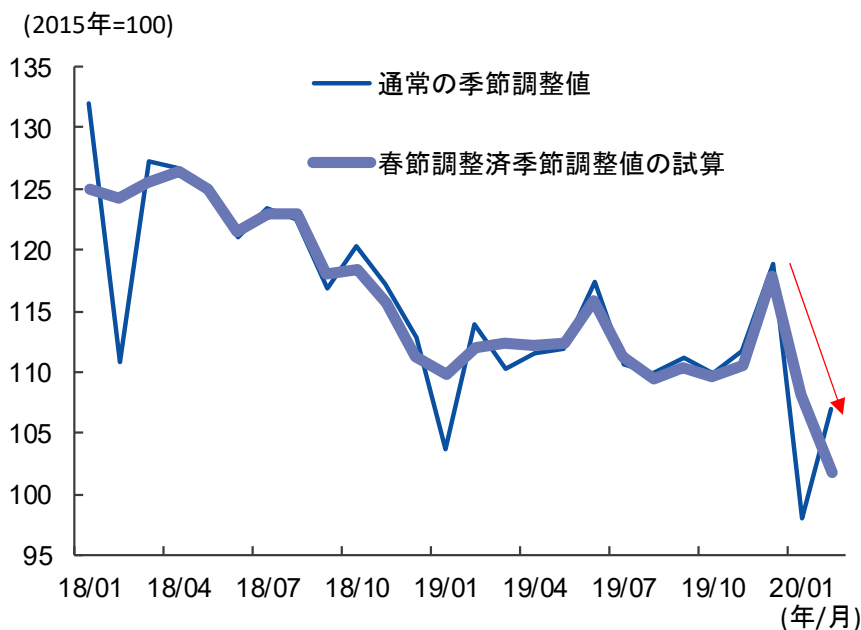
	2019			2020	
	3Q	4Q	寄与度	1Q	寄与度
鉱工業生産	▲ 0.5	▲ 4.1		2.4	
生産用機械工業	▲ 1.6	▲ 3.4	▲ 0.25	3.0	0.23
汎用・業務用機械工業	3.1	▲ 6.9	▲ 0.52	▲ 2.2	▲ 0.16
電子部品・デバイス工業	3.4	2.4	0.13	7.5	0.45
輸送機械工業	▲ 2.7	▲ 7.2	▲ 1.34	6.0	1.08
資本財(除. 輸送機械)	2.9	▲ 5.9	▲ 0.83	▲ 1.2	▲ 0.16

(出所)経済産業省「鉱工業生産」「製造工業生産予測指数」より、みずほ総合研究所作成

中国向け輸出入が減少

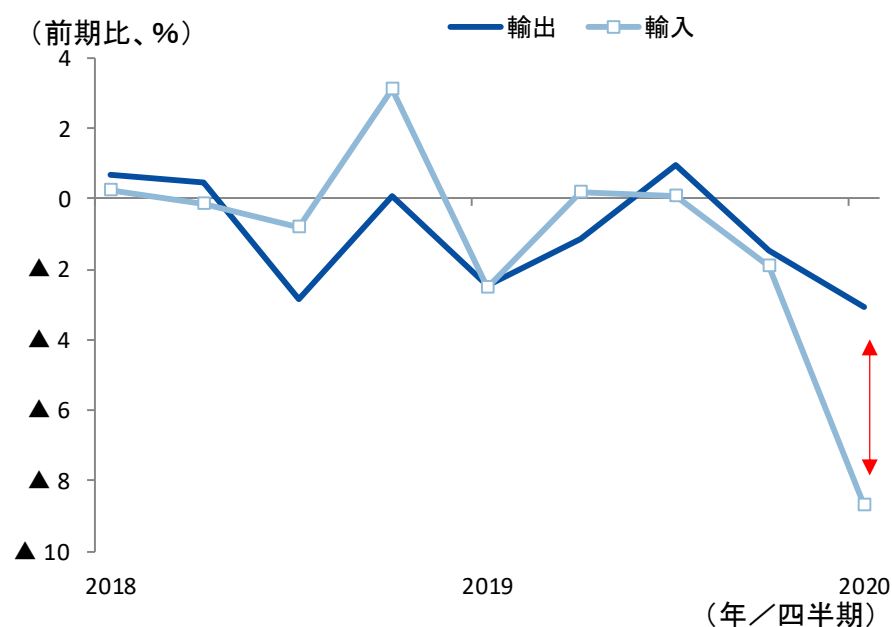
- 2月の輸出数量指数は、前月比+1.3%と2カ月ぶりのプラスで、中国向け増加が主因も春節影響大。同影響考慮後の数値では、中国向けは2カ月連続でマイナス。新型肺炎による工場の稼働低下や消費活動の停滞が下押し
- 2月の輸入数量指数は、前月比▲17.5%と大幅マイナス。新型肺炎による生産や港湾営業の停滞を背景に、中国からの輸入が前月比▲47.0%と大幅減。ノートPCやその部品、衣類・同付属品などが減少
- 1～2月貿易統計を踏まえると、輸出数量以上に輸入数量が減少。1～3月期の純輸出(輸出－輸入)は大幅なプラスになり、GDP成長率を押し上げる公算大

中国向け輸出数量指数・春節調整済試算値



(注) 春節を考慮した季節調整値を簡易的に試算
(出所) 財務省「貿易統計」より、みずほ総合研究所作成

輸出数量と輸入数量の比較(2020年は1～2月の伸び率)

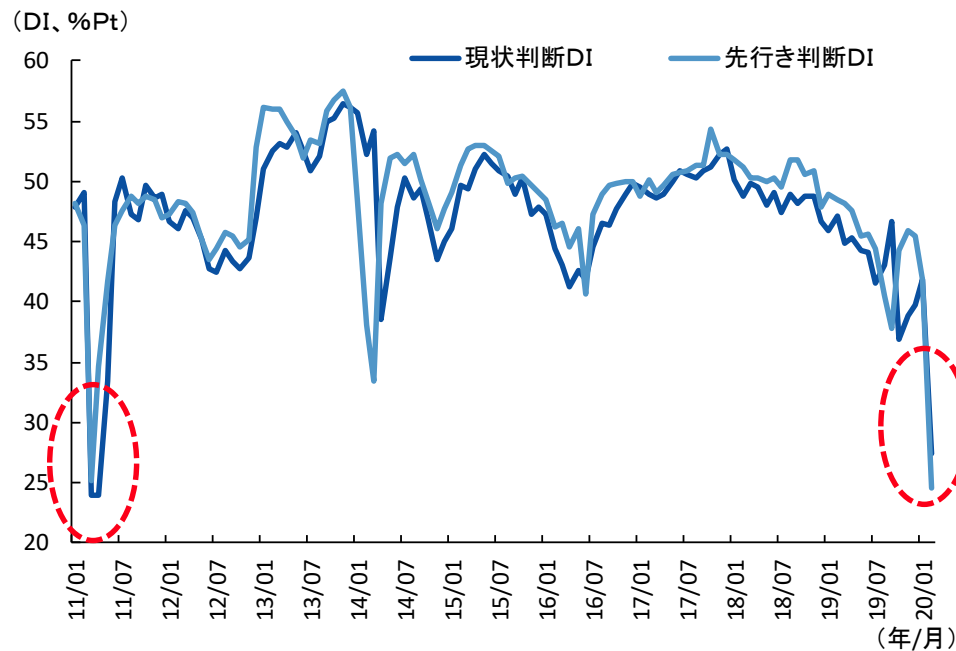


(注) みずほ総合研究所による季節調整値
(出所) 財務省「貿易統計」より、みずほ総合研究所作成

新型コロナウイルス感染拡大を受け企業マインド悪化。先行きの設備投資は弱含み

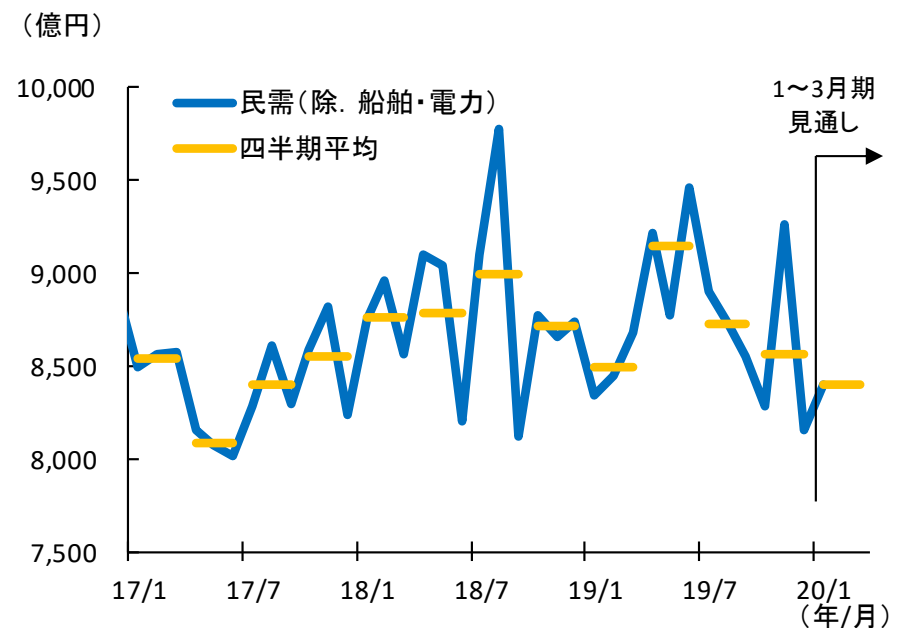
- 2月の景気ウォッチャー調査の現状判断DIは、前月差▲14.5Pt(1月現状判断DI:41.9→2月同:27.4)と大幅に悪化
 - 前回増税後(2014年4月:▲15.6pt)以来の低下幅。水準は東日本大震災後(2011年4月:23.9)以来の低水準
 - 新型コロナウイルス感染拡大に伴うインバウンドの減少や各種イベント中止、消費自粛が下押し要因に
- 1月の機械受注(船舶・電力除く民需)は前月比+2.9%(12月同▲11.9%)とプラスも、1~3月期の内閣府見通しは前期比▲2.0%とマイナス。新型コロナウイルスの影響で下振れの公算大。先行きの設備投資は弱含む見通し

現状判断DI



(出所)内閣府「景気ウォッチャー調査」より、みずほ総合研究所作成

機械受注(船舶・電力除く民需)

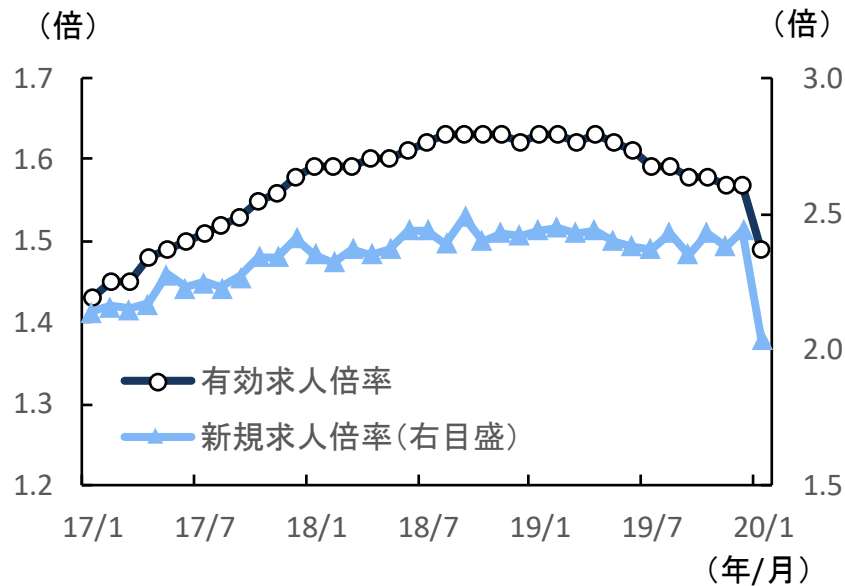


(注)1~3月期見通しは内閣府の調査結果(12月時点)
 (出所)内閣府「機械受注統計調査報告」より、みずほ総合研究所作成

有効求人倍率は大幅減。特殊要因を除いても基調として低下

- 1月の有効求人倍率は1.49倍(12月同1.57倍)と大幅減。単月の下落幅(▲0.08pt)はリーマンショック期を上回る
 - 主因は新規求人数の減少(前年比▲16.0%)。業種別では、昨年から減少傾向にあった製造業に加え、卸売・小売業や宿泊・飲食サービス業など非製造業で幅広い業種が低下
 - 求人票の記載項目拡充(1月～)前の駆け込みが12月に発生し、反動が1月に出了影響はあるが、同影響を除いても基調としても低下したとの評価(試算では、反動減を除く1月の有効求人倍率の下落幅は▲0.03～▲0.04pt)

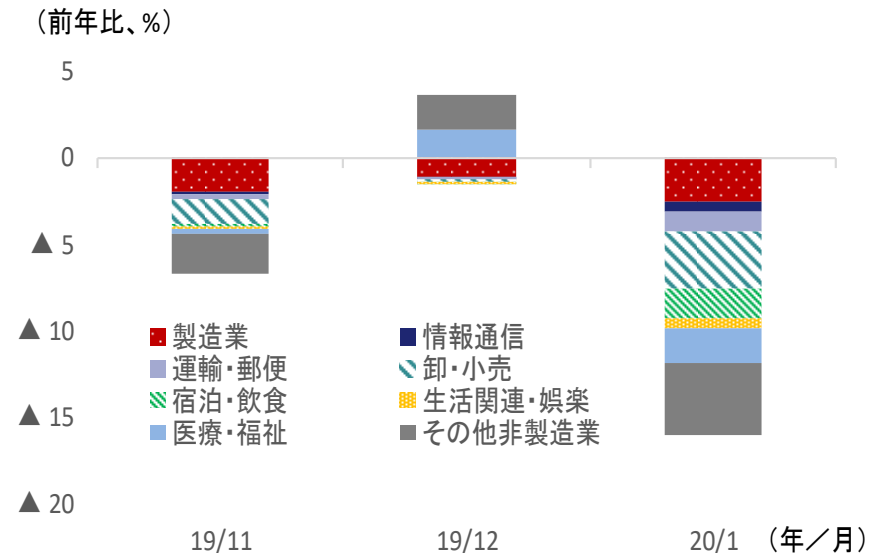
有効求人倍率と新規求人倍率



(注) 季節調整値

(出所) 厚生労働省「一般職業紹介状況」より、みずほ総合研究所作成

新規求人数(業種別寄与度)

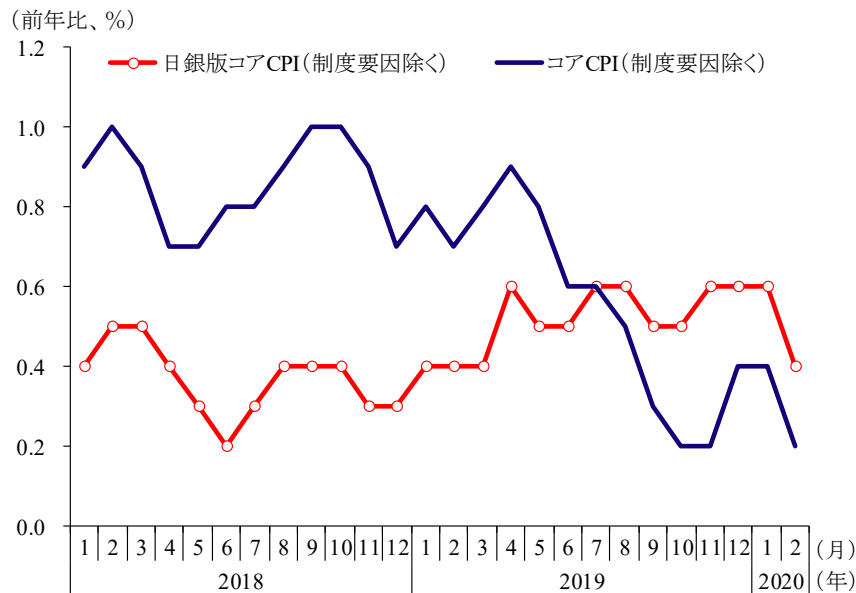


(出所) 厚生労働省「一般職業紹介状況」より、みずほ総合研究所作成

物価は鈍化。エネルギーや外国パック旅行、宿泊料が押し下げ

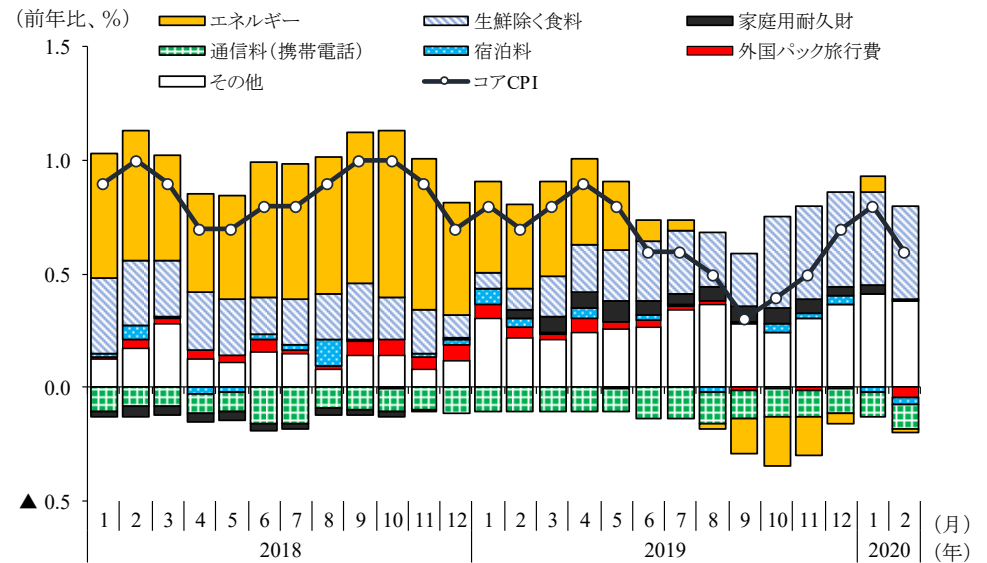
- 2月の全国CPIは、コアCPIは前年比+0.6%（1月同+0.8%）、日銀版コアCPIは同+0.6%（1月同+0.8%）とともに伸びが鈍化。制度要因を除くと、コアCPIは前年比+0.2%（1月同+0.4%）、日銀版コアCPIは同+0.4%（1月同+0.6%）とともにプラス幅縮小
 - エネルギー及び外国パック旅行費のマイナス転化や、宿泊料のマイナス幅拡大などが押し下げ
 - 先行きは、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う国際市況の低迷や消費の落ち込みを受け、伸びは鈍化の公算

全国CPI(制度要因除く前年比)



(注) 10月以降の前年比は制度要因(消費増税及び教育無償化)を除いた値
 (出所)総務省「消費者物価指数」より、みずほ総合研究所作成

コアCPI(前年比)の寄与度分解



(出所)総務省「消費者物価指数」より、みずほ総合研究所作成

(2) 国内金融政策：日銀は企業金融支援措置を導入するとともに資産買入れを拡大

- 日銀は3月の金融政策決定会合を前倒し(3/16)。企業の資金繰り支援やETFなどの資産買入れ拡大を決定。政策金利は据え置き
 - ETFの残高増加ペースは年間6兆円から12兆円に拡大。ただし、原則的な買い入れ方針は6兆円に維持
- 経済・物価見通しは新型コロナウイルスの影響から当面弱い動きが続くとの見方を示すも、その後は各国の政策対応により拡大基調に服していくとの見方を示す。ただし、新型コロナウイルスの内外経済へ与える影響の大きさや期間について不確実性が大きく、原油価格の下振れが経済・物価に及ぼす影響にも注意が必要との見方

追加緩和策

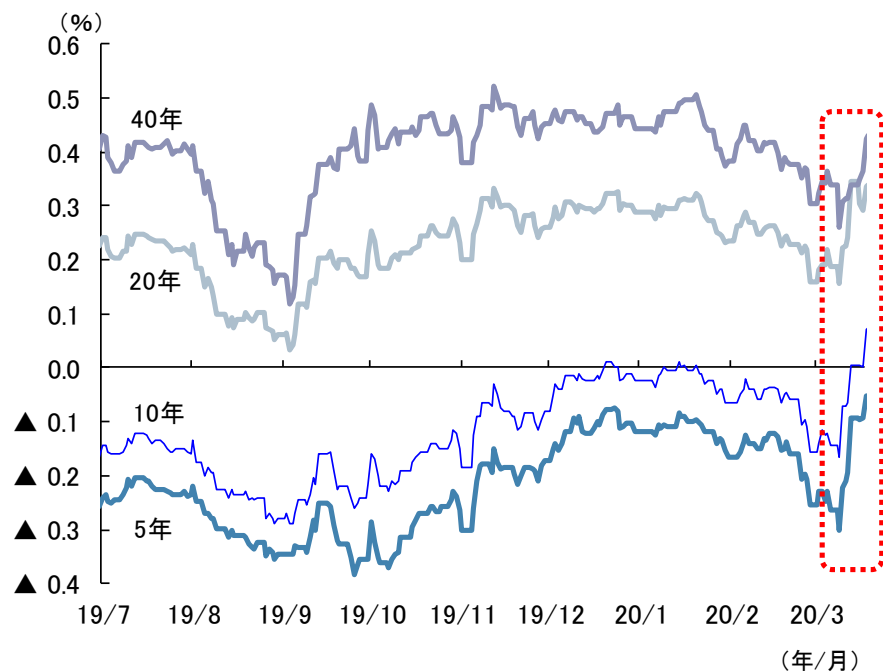
一層潤沢な資金供給の実施	<ul style="list-style-type: none"> ・積極的な国債買入れ実施 ・米ドル資金：資金供給オペについて、貸付金利を0.25%に引き下げるとともに、これまでの1週間物に加え、3カ月物を週次で実施(6中銀と協調)
企業金融支援のための措置 (2020年9月末まで)	<ul style="list-style-type: none"> ・民間企業債務を担保(約8兆円<2020年2月末>)に、最長1年の資金を金利ゼロ%で供給 ・残高の2倍の金額をマクロ加算残高に加算
CP・社債等の買入れの増額 (2020年9月末まで)	<ul style="list-style-type: none"> ・CP・社債等の追加買入枠を合計2兆円も受け、CP等は約3.2兆円、社債等は約4.2兆円の残高を上限に買入れを実施(これまでは残高維持 CP等：兆円、社債等 兆円)
ETF・J-REITの積極的な買入れ	<ul style="list-style-type: none"> ・ETFおよびJ-REITについて、当面、それぞれ年間約12兆円、年間約1,800億円に相当する残高増加ペースを上限に、積極的な買入れを実施(これまではETF:6兆円、J-REIT:900億円)

(出所) 日本銀行より、みずほ総合研究所作成

(3) 国内債券市場：10年国債利回りは0.05%程度で推移

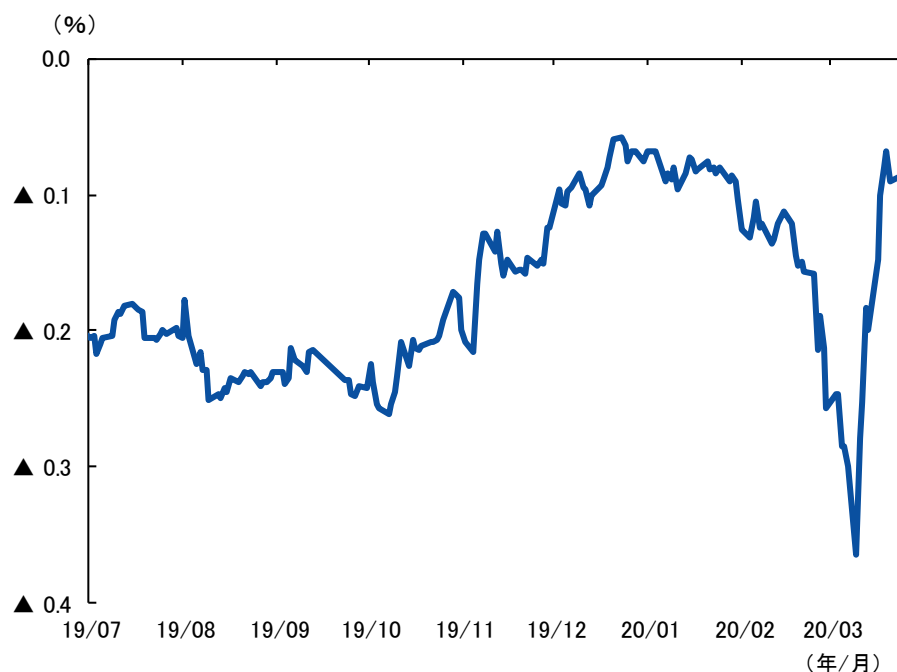
- 日本の10年国債利回りは、新型コロナウイルスの感染拡大によるリスク回避の動きから▲0.15%程度で推移したあと、足元は0.05%程度まで上昇。金融市場の動揺から、当面はボラティリティが高まるとみられる
- 円OIS1年先1カ月金利は日銀のマイナス金利深掘りが意識されたことから一時▲0.35%程度まで急低下したが、ECB政策理事会(3/12)および日銀政策決定会合(3/16)での政策金利据え置きを受けて、足元は▲0.9%程度まで上昇。市場には根強いマイナス金利深掘り期待があるものの、副作用が意識されることから実現のハードルは高い

国債利回りの推移



(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

円OIS1年先1カ月金利の推移

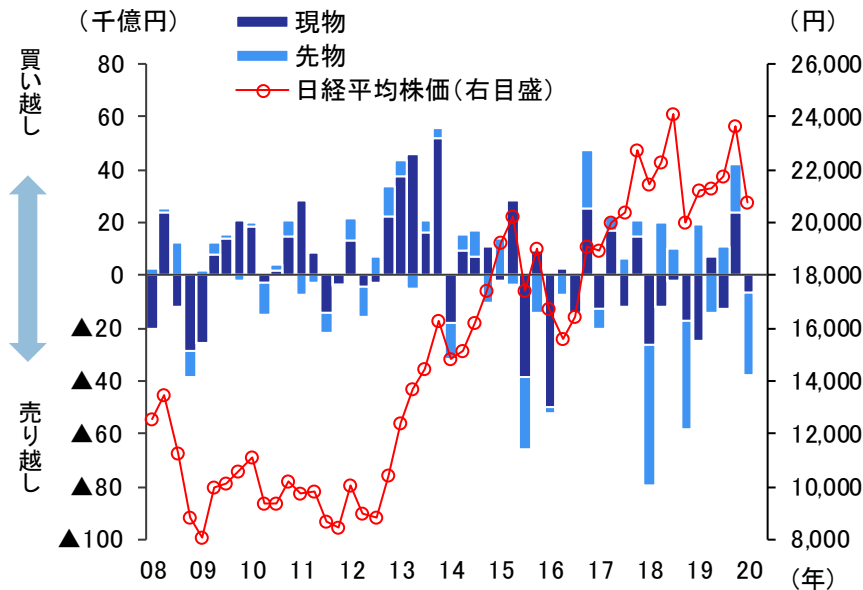


(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

(4) 国内株式市場：グローバルなリスクオフを受けてPBR1倍割れ

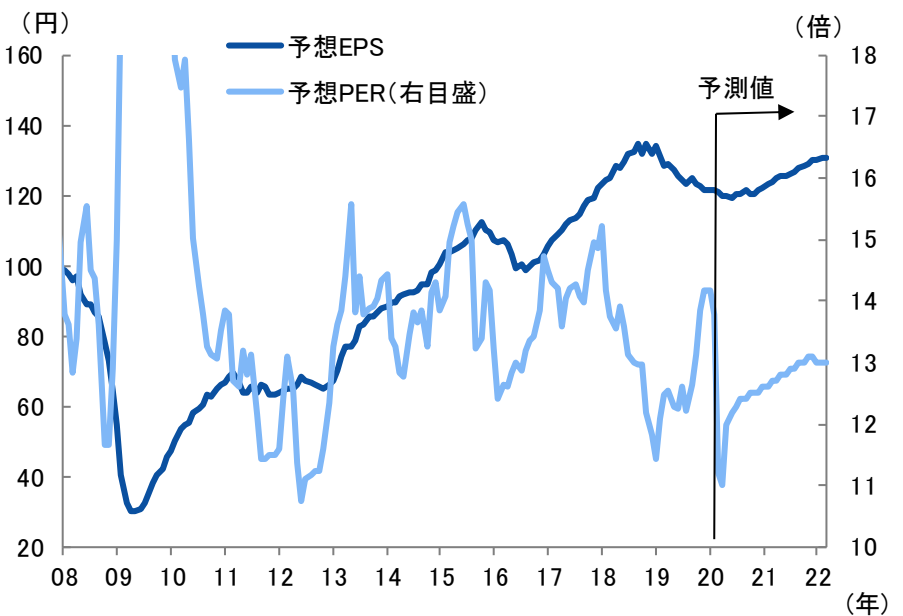
- 新型コロナウイルスの影響拡大を受けて世界的にリスクオフとなり、海外投資家の売りが加速。各国中銀の緊急緩和や景気刺激策を受けて下落ペースは減速も株価は続落。TOPIXは実績PBRが1倍を下回る
- もともと、日本では新型コロナウイルスの感染拡大が抑制されていることから、足元では下げ止まりの兆しも
- 目先の日経平均株価は軟調に推移し、4月頃に底打ちの後、年後半は24,000円台を目標に回復すると予想
 - 企業収益は底打ち時期が後ずれする見込み

海外投資家の売買動向



(注)三市場1・2部合計
(出所)Refinitivより、みずほ総合研究所作成

予想PERと予想EPSの見通し

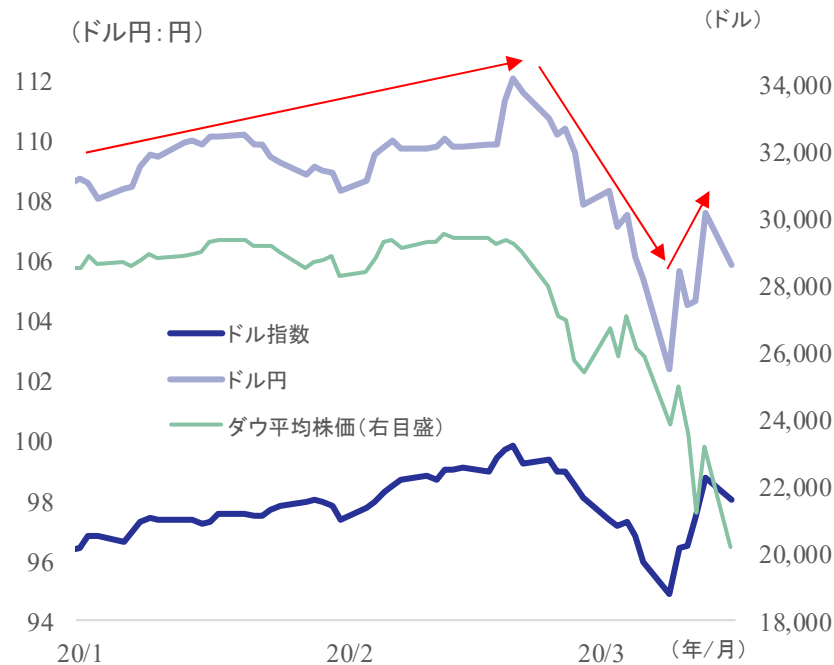


(注)予想EPSと予想PERは12カ月先
(出所)Refinitivより、みずほ総合研究所作成

6. 為替：金融市場混乱もドル需要の高まりからリスク回避の円高進行は抑制

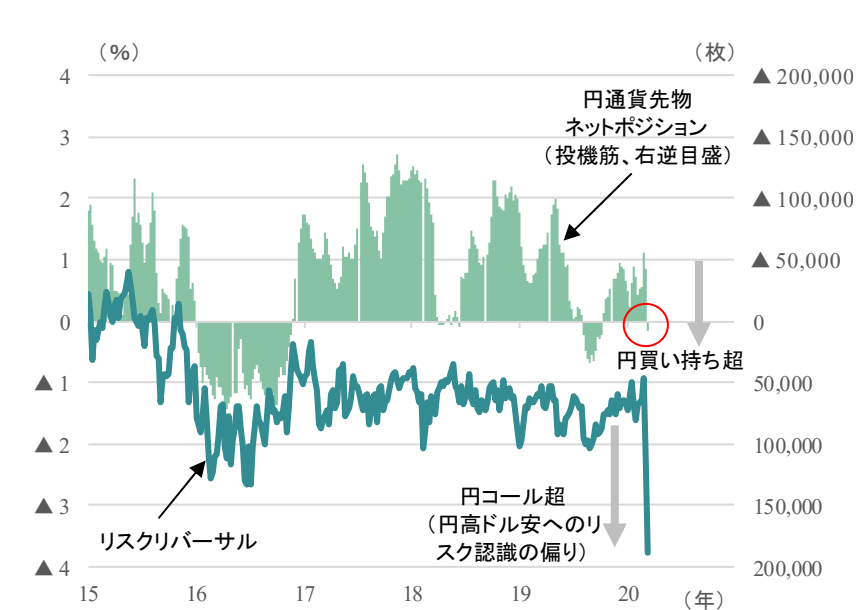
- 新型コロナウイルス感染拡大に対する懸念から、ドル円相場は一時101円台に低下
 - ウイルスの影響は軽微と見られていた米国経済への懸念が高まり、ドルに流入していた資金が逆流
 - 足元は企業や投資ファンドのドル需要や米国経済対策への期待から、再びドル買いが進行
- 新型コロナウイルス感染終息が確認できるまでは、円高圧力がかかりやすい見込み
 - リスクリバーサルは金融危機以来の水準に円コールスプレッドが拡大。投機筋の先物ポジションも円ロングに転換

ドル指数とダウ平均株価とドル円



(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

リスクリバーサル(3カ月物)と投機筋ネットポジション

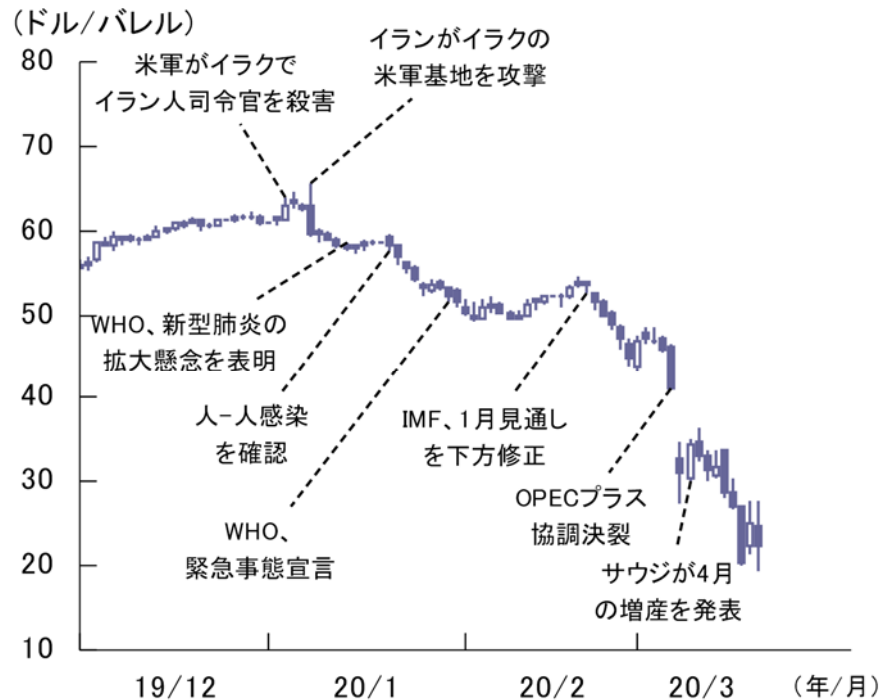


(注) ネットポジションは、シカゴIMM通貨先物非商業用ネットポジション。リスクリバーサルは、ドルを買う権利から売る権利の需要を差し引いたもの
(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

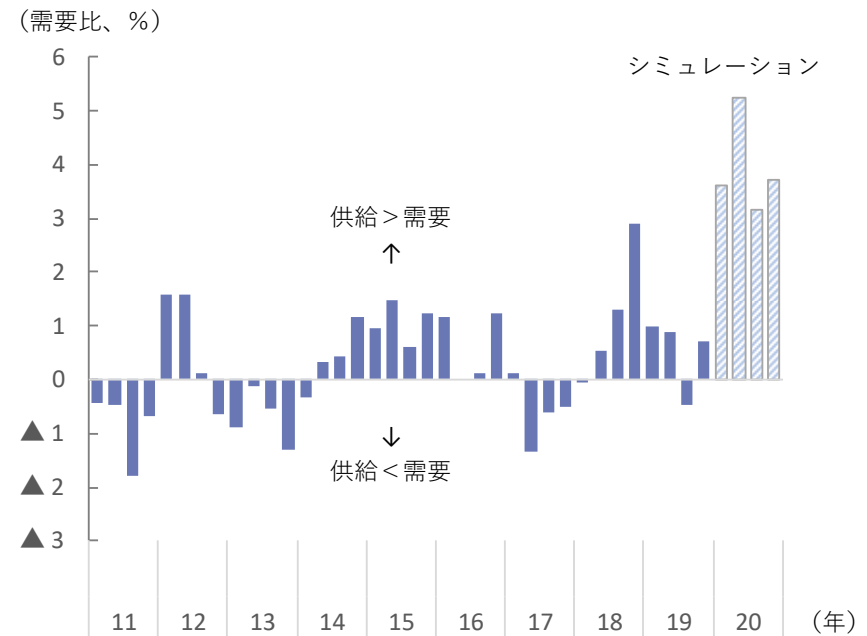
7. 原油相場：OPECプラスの協議決裂を受け急落。当面は安値圏で推移

- 原油相場は需給両面の下押し圧力によって大幅続落
 - 1年半ばかり原油相場は新型コロナウイルスの原油需要への影響を織り込み低下基調
 - さらにOPECプラスの協議が決裂した3月上旬以降は供給面からも原油相場に下押し圧力
- サウジとロシアの増産を続ければ、大幅な超過供給が発生。原油相場は当面、低水準で推移
 - 今後、米シェールオイルの減産が進めば、超過供給幅が縮小する可能性もある。しかし、需要面のサポートが弱い景気減速下では原油相場が水準を取り戻すのに時間を要するとみられ、当面は安値圏で推移する見通し

原油相場の推移(WTI原油先物)



原油の需給バランス



(注)IEAの需要見通し、非OPECの供給見通しを前提にサウジアラビア、UAE、ロシアが公言する増産を2020年4月以降継続した場合の需給バランス
(出所)IEAより、みずほ総合研究所作成

8. 予測値一覧

		○メインシナリオ					○サブシナリオ1				○サブシナリオ2			
		2019/ 10-12	2020/ 1-3	4-6	7-9	10-12	2020/ 1-3	4-6	7-9	10-12	2020/ 1-3	4-6	7-9	10-12
米 国	F F レート (期末値、%)	1.50~ 1.75	0.00 ~0.25	0.00 ~0.25	0.00 ~0.25	0.00 ~0.25	0.00~ 0.25	0.00~ 0.25	0.00~ 0.25	0.00~ 0.25	0.00~ 0.25	0.00~ 0.25	0.00~ 0.25	0.00~ 0.25
	10年国債利回り (%)	1.79	1.32	0.50	0.80	1.05	1.40	1.00	1.20	1.40	1.40	0.30	0.30	0.30
	ダウ平均株価 (ドル)	27,567	26,400	23,400	25,800	26,800	26,600	28,500	31,000	31,500	26,100	23,000	23,000	22,500
日 本	ユ-ロ円TIBOR (3か月、%)	0.01	0.02	0.01	0.02	0.04	0.07	0.07	0.08	0.08	0.00	0.00	0.00	0.00
	10年国債利回り (%)	-0.09	-0.06	-0.10	-0.05	0.00	0.10	0.15	0.15	0.15	-0.25	-0.30	-0.30	-0.30
	日経平均株価 (円)	23,045	21,600	18,800	20,600	21,200	21,800	25,000	26,500	27,500	21,300	18,500	18,500	16,500
欧 州	ECB預金ファシリティ金利 (期末値、%)	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
	10年国債利回り (ドイツ国債、%)	-0.35	-0.43	-0.60	-0.55	-0.50	-0.40	-0.20	-0.15	-0.10	-0.40	-0.70	-0.70	-0.70
為 替	ドル円相場 (円/ドル)	109	108	105	107	108	111	112	112	113	108	104	100	96
	ユーロドル相場 (ドル/ユーロ)	1.11	1.11	1.13	1.11	1.10	1.08	1.11	1.12	1.12	1.15	1.17	1.19	1.21

■ サブシナリオ1(アップサイドシナリオ)

— 米景気の回復ペース加速による利上げ期待の高まりから長期金利、株価が上昇。為替相場はドル高・円安進行

■ サブシナリオ2(ダウンサイドシナリオ)

— 米保護主義政策に伴う関税引き上げ等で欧米も含め世界的に景気減速。長期金利が低下、株価は下落。為替相場はドル安・円高が進行

資料1-1

日本経済予測総括表(3月13日時点)

		2018	2019	2020	2021	2019				2020				2021				2022
		年度				1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	前期比、%	0.3	0.1	▲0.2	1.1	0.5	0.6	0.0	▲1.8	▲0.2	0.1	0.7	0.2	0.3	0.3	0.1	0.2	0.1
	前期比年率、%	—	—	—	—	2.2	2.3	0.1	▲7.1	▲0.7	0.3	2.7	0.9	1.4	1.3	0.4	0.9	0.5
内需	前期比、%	0.4	0.1	▲0.2	1.1	0.1	0.8	0.3	▲2.3	▲0.9	0.6	0.9	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1
民需	前期比、%	0.2	▲0.8	▲0.7	1.2	0.1	0.6	0.1	▲3.2	▲1.3	0.7	1.0	0.6	0.4	0.2	0.1	0.1	0.1
個人消費	前期比、%	0.1	▲0.5	▲0.2	0.8	0.0	0.6	0.5	▲2.8	▲0.5	0.7	0.8	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
住宅投資	前期比、%	▲4.9	0.7	▲4.7	▲2.4	1.5	▲0.2	1.2	▲2.5	▲2.9	▲1.0	▲0.1	▲0.7	▲0.4	▲1.0	▲0.6	▲0.3	▲0.4
設備投資	前期比、%	1.7	▲0.9	▲1.7	3.3	▲0.4	0.8	0.2	▲4.6	▲0.6	▲0.9	1.2	1.0	1.2	0.7	0.6	0.6	0.5
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	(0.0)	(▲0.2)	(▲0.0)	(0.0)	(0.1)	(▲0.0)	(▲0.2)	(0.0)	(▲0.5)	(0.3)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)
公需	前期比、%	0.8	2.7	1.3	0.8	0.1	1.7	0.8	0.3	0.1	0.3	0.6	0.3	▲0.1	0.2	0.3	0.3	0.0
政府消費	前期比、%	0.9	2.5	1.1	1.2	▲0.4	1.7	0.7	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.4	0.3	0.3	0.2
公共投資	前期比、%	0.6	3.4	2.0	▲0.7	2.1	1.7	1.1	0.7	▲0.7	0.4	2.0	0.5	▲1.0	▲0.7	0.1	0.4	▲0.6
外需	前期比寄与度、%Pt	(▲0.1)	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(0.5)	(▲0.3)	(▲0.3)	(0.5)	(0.8)	(▲0.5)	(▲0.2)	(▲0.3)	(0.1)	(0.1)	(▲0.1)	(0.0)	(0.0)
輸出	前期比、%	1.6	▲3.1	▲0.5	4.1	▲1.9	0.4	▲0.7	▲0.1	▲7.2	3.5	1.9	0.4	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
輸入	前期比、%	2.2	▲3.4	▲0.3	4.4	▲4.3	2.0	0.7	▲2.7	▲11.8	7.1	3.2	2.0	0.6	0.4	1.5	0.9	0.9
名目GDP	前期比、%	0.1	0.9	0.4	1.1	1.1	0.6	0.4	▲1.5	0.1	0.6	0.3	0.0	0.6	0.3	0.4	▲0.2	0.3
GDPデフレーター	前年比、%	▲0.1	0.8	0.7	0.0	0.2	0.4	0.6	1.2	1.0	1.6	0.8	0.2	0.1	▲0.4	0.3	0.1	0.0
内需デフレーター	前年比、%	0.5	0.5	0.3	0.4	0.3	0.4	0.2	0.7	0.6	0.4	0.4	0.1	0.3	0.6	0.4	0.4	0.3

(注)網掛けは予測値

(出所)内閣府より、みずほ総合研究所作成

資料1-2

米国経済予測総括表(3月13日時点)

		2018	2019	2020	2021	2019				2020				2021			
						1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	前期比年率、%	2.9	2.3	1.3	1.9	3.1	2.0	2.1	2.1	0.5	0.0	2.3	2.6	1.8	1.8	1.8	1.7
個人消費	前期比年率、%	3.0	2.6	1.8	2.1	1.1	4.6	3.2	1.7	1.0	0.5	2.7	2.5	2.0	2.0	2.0	2.0
住宅投資	前期比年率、%	▲ 1.5	▲ 1.5	3.6	2.4	▲ 1.0	▲ 3.0	4.6	6.2	4.0	3.0	3.0	3.0	2.0	2.0	2.0	2.0
設備投資	前期比年率、%	6.4	2.1	0.1	3.0	4.4	▲ 1.0	▲ 2.3	▲ 2.3	0.0	0.9	4.0	3.7	2.9	2.7	2.6	3.5
在庫投資	前期比年率寄与度、%Pt	0.1	0.1	▲ 0.7	0.0	0.5	▲ 0.9	▲ 0.0	▲ 1.0	▲ 6.6	2.5	1.0	0.5	0.1	0.1	0.0	0.0
政府支出	前期比年率、%	1.7	2.3	1.4	▲ 0.1	2.9	4.8	1.7	2.6	1.1	0.6	0.6	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.8
純輸出	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 0.3	▲ 0.2	0.2	▲ 0.0	0.7	▲ 0.7	▲ 0.1	1.5	3.0	▲ 1.6	▲ 0.7	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	0.0	▲ 0.0
輸出	前期比年率、%	3.0	0.0	1.6	3.0	4.1	▲ 5.7	1.0	2.0	▲ 7.5	17	2.0	2.9	2.0	2.0	2.0	2.0
輸入	前期比年率、%	4.4	1.0	▲ 4.0	3.7	▲ 1.5	0.0	1.8	▲ 8.6	▲ 26	24	6.0	3.0	1.9	1.6	1.6	1.6
失業率	%	3.9	3.7	3.7	3.6	3.9	3.6	3.6	3.5	3.6	3.7	3.7	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6
個人消費支出デフレーター	前年比、%	2.1	1.4	1.5	1.9	1.4	1.4	1.4	1.4	1.5	1.0	1.5	1.7	1.7	2.1	1.8	1.8
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	1.9	1.6	1.7	1.8	1.6	1.6	1.7	1.6	1.7	1.6	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
(参考:国内最終需要)		3.0	2.3	1.6	1.8	1.8	3.6	2.2	1.5	1.0	0.7	2.5	2.2	1.7	1.7	1.7	1.7

(注)網掛けは予測値

(出所)米国商務省、米国労働省より、みずほ総合研究所作成

資料2-1

【3月のスケジュール】

国内		米国他	
1		1	
2	法人企業統計調査(10～12月期) 新車販売台数(2月)	2	米 製造業ISM指数(2月)
3	消費動向調査(2月) 10年利付国債入札	3	FOMC
4		4	米 非製造業ISM指数(2月) ペーパージュブック(地区連銀経済報告)
5	30年利付国債入札	5	米 製造業新規受注(1月) 労働生産性(10～12月期改訂)
6	家計調査(1月) 景気動向指数(1月速報)	6	米 雇用統計(2月) 貿易収支(1月)
7		7	
8		8	
9	GDP(10～12月期)2次速報 景気ウォッチャー調査(2月) 国際収支(1月速報)	9	
10	マネーストック(2月速報)、5年利付国債入札	10	米 3年国債入札
11		11	米 CPI(2月)、連邦財政収支(2月)、10年国債入札
12	法人企業景気予測調査(1～3月期) 企業物価指数(2月) 20年利付国債入札	12	米 PPI(2月) 30年国債入札
13	第3次産業活動指数(1月)	13	欧 ECB政策理事会 米 ミシガン大学消費者信頼感指数(3月速報)
14		14	
15		15	FOMC
16	日銀金融政策決定会合、日銀総裁定例記者会見 機械受注統計(1月)	16	米 ネット対米証券投資(1月)
17	設備稼働率(1月)	17	米 鉱工業生産・設備稼働率(2月) 小売売上高(2月)
18	貿易統計(2月) 資金循環統計(10～12月期速報)	18	米 住宅着工・許可件数(2月)
19	消費者物価(2月全国)、全産業活動指数(1月)	19	米 フィラデルフィア連銀製造業況指数(3月) 経常収支(10～12月期) 景気先行指数(2月)
20	春分の日(日本休場)	20	米 中古住宅販売件数(2月)
21		21	
22		22	
23		23	
24		24	米 新築住宅販売件数(2月)、2年国債入札
25	日銀金融政策決定会合 議事要旨(1/20・21分)	25	米 耐久財受注(2月)、5年国債入札 独 ifo景況感指数(3月)
26	40年利付国債入札	26	米 GDP(10～12月期確定) 企業収益(10～12月期) 7年国債入札
27	消費者物価(3月都区部)	27	英 英中銀金融政策委員会(25・26日) 米 ミシガン大学消費者信頼感指数(3月確報) 個人所得・消費支出(2月)
28		28	
29		29	
30	日銀金融政策決定会合における主な意見 (3/18・19分) 商業動態統計(2月速報)	30	
31	鉱工業生産(2月速報)、商業動態統計(2月速報) 住宅着工統計(2月)、労働力調査(2月) 2年利付国債入札	31	米 カンファレンスボード消費者信頼感指数(3月) シカゴPMI指数(3月)

(注)網掛け部分は休場を示す。予定は変更の可能性がありますが

【4月のスケジュール】

国内		米国他	
1	日銀短観(3月調査)、新車販売台数(3月)	1	米 製造業ISM指数(3月)
2	10年利付国債入札	2	米 製造業新規受注(2月) 貿易収支(2月)
3		3	米 非製造業ISM指数(3月) 雇用統計(3月)
4		4	
5		5	
6		6	
7	家計調査(2月)、景気動向指数(2月速報) 30年利付国債入札、毎月動労統計(2月速報)	7	米 3年国債入札
8	機械受注統計(2月)、景気ウォッチャー調査(3月) 国際収支(2月速報)	8	米 FOMC議事録(3/17・18分) 10年国債入札
9	消費動向調査(3月) 5年利付国債入札	9	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(4月速報) PPI(3月) 30年国債入札
10	企業物価指数(3月)	10	米 CPI(3月) 連邦財政収支(3月)
11		11	
12		12	
13	マネーストック(3月速報)	13	
14		14	
15		15	米 鉱工業生産・設備稼働率(3月)、小売売上高(3月) ネット対米証券投資(2月) ペーパージュブック(地区連銀経済報告)
16		16	米 住宅着工・許可件数(3月) フィラデルフィア連銀製造業況指数(4月)
17	設備稼働率(2月) 第3次産業活動指数(2月)	17	米 G20(財務大臣・中央銀行総裁会議、ワシントン (米国))(16・17日)、景気先行指数(3月)
18		18	
19		19	
20	貿易統計(3月)	20	
21	20年利付国債入札	21	米 中古住宅販売件数(3月)
22		22	
23	2年利付国債入札	23	米 新築住宅販売件数(3月)
24		24	米 耐久財受注(3月) ミシガン大学消費者信頼感指数(4月確報) 独 ifo景況感指数(4月)
25		25	
26		26	
27		27	米 2年国債入札 5年国債入札
28	日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解) 日銀金融政策決定会合(27・28日) 日銀総裁定例記者会見	28	米 7年国債入札 カンファレンスボード消費者信頼感指数(4月)
29	昭和の日(日本休場)	29	米 FOMC(28・29日) GDP(1～3月期速報)
30	鉱工業生産(3月速報)、住宅着工統計(3月) 商業動態統計(3月速報)、消費動向調査(4月)	30	欧 米 ECB政策理事会 シカゴPMI指数(4月) 雇用コスト指数(1～3月期)、個人所得・消費支出(3月)

(注)網掛け部分は休場を示す。予定は変更の可能性がありますが

資料2-2

【日本 四半期スケジュール】

	5月	6月	7月
日本	1 新車販売台数(4月)	1 法人企業統計調査(1~3月期)	1 日銀短観(6月調査)
	8 家計調査(3月)	新車販売台数(5月)	新車販売台数(6月)
	10年物価連動国債入札	5 家計調査(4月)	消費動向調査(6月)
	毎月勤労統計(3月速報)	景気動向指数(4月速報)	7 家計調査(5月)
	12 10年利付国債入札	8 GDP(1~3月期2次速報)	毎月勤労統計(5月速報)
	景気動向指数(3月速報)	景気ウォッチャー調査(5月)	景気動向指数(5月速報)
	13 景気ウォッチャー調査(4月)	国際収支(4月速報)	8 景気ウォッチャー調査(6月)
	国際収支(3月速報)	9 マネーストック(5月速報)	国際収支(6月速報)
	14 マネーストック(4月速報)	毎月勤労統計(4月速報)	9 マネーストック(6月速報)
	30年利付国債入札	10 企業物価指数(5月)	機械受注統計(5月)
	企業物価指数(4月)	機械受注統計(4月)	10 企業物価指数(6月)
	15 GDP(1~3月期1次速報)	11 法人企業景気予測調査(4~6月期)	13 第3次産業活動指数(5月)
	5年利付国債入札	12 設備稼働率(4月)	14 設備稼働率(5月)
	18 第3次産業活動指数(3月)	15 第3次産業活動指数(4月)	20 貿易統計(6月)
	19 設備稼働率(3月)	16 日銀金融政策決定会合(15・16日)	22 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)
	20 20年利付国債入札	日銀総裁定例記者会見	日銀金融政策決定会合(21・22日)
	機械受注統計(3月)	17 貿易統計(5月)	日銀総裁定例記者会見
	21 貿易統計(4月)	25 資金循環統計(1~3月期速報)	30 商業動向統計(6月速報)
	26 40年利付国債入札	29 商業動向統計(5月速報)	31 鉱工業生産(6月速報)
	28 2年利付国債入札	30 鉱工業生産(5月速報)	
	29 鉱工業生産(4月速報)		
	商業動向統計(4月速報)		
	消費動向調査(5月)		

(注) 予定は変更の可能性があります

【米国・欧州 四半期スケジュール】

	5月	6月	7月
米国	1 製造業ISM指数(4月)	1 製造業ISM指数(5月)	1 FOMC議事録(6月9・10分)
	5 非製造業ISM指数(4月)	3 非製造業ISM指数(5月)	製造業ISM指数(6月)
	貿易収支(3月)	4 労働生産性(1~3月期改訂)	2 雇用統計(6月)
	7 労働生産性(1~3月期暫定)	貿易収支(4月)	貿易収支(5月)
	8 雇用統計(4月)	5 雇用統計(5月)	6 非製造業ISM指数(6月)
	11 3年国債入札	8 3年国債入札	7 3年国債入札
	12 CPI(4月)	9 10年国債入札	8 10年国債入札
	連邦財政収支(4月)	10 FOMC(9・10日)	9 30年国債入札
	10年国債入札	CPI(5月)	10 PPI(6月)
	連邦財政収支(4月)	連邦財政収支(5月)	13 連邦財政収支(6月)
	13 PPI(4月)	連邦財政収支(5月)	連邦財政収支(6月)
	30年国債入札	11 PPI(5月)	14 CPI(6月)
	15 鉱工業生産・設備稼働率(4月)	30年国債入札	15 鉱工業生産・設備稼働率(6月)
	ミシガン大学消費者信頼感指数(5月速報)	12 ミシガン大学消費者信頼感指数(6月速報)	15 「ミシガン」州地区連銀経済報告
	小売売上高(4月)	16 鉱工業生産・設備稼働率(5月)	16 小売売上高(6月)
	19 住宅着工・許可件数(4月)	17 住宅着工・許可件数(5月)	G20財務大臣・中央銀行総裁会議 ワシントン(16・17日)
	20 FOMC議事録(4/28・29分)	18 ミシガン大学消費者信頼感指数(6月)	17 ミシガン大学消費者信頼感指数(7月)
	21 フィット・リポート連銀製造業況指数(5月)	17 住宅着工・許可件数(6月)	17 ミシガン大学消費者信頼感指数(7月速報)
	中古住宅販売件数(4月)	19 経常収支(1~3月期)	住宅着工・許可件数(6月)
	景気先行指数(4月)	22 中古住宅販売件数(5月)	19 G20(財務大臣・中央銀行総裁会議 ジッタ(サウジアラビア))
	26 新築住宅販売件数(4月)	23 新築住宅販売件数(5月)	22 中古住宅販売件数(6月)
	2年国債入札	2年国債入札	23 景気先行指数(6月)
	27 「ミシガン」州地区連銀経済報告	24 5年国債入札	24 新築住宅販売件数(6月)
	5年国債入札	25 耐久財受注(5月)	27 耐久財受注(6月)
	28 耐久財受注(4月)	GDP(1~3月期確定)	2年国債入札
	GDP(1~3月期暫定)	企業収益(1~3月期改訂)	5年国債入札
	企業収益(1~3月期暫定)	7年国債入札	28 カリフォルニア州消費者信頼感指数(7月)
	7年国債入札	26 ミシガン大学消費者信頼感指数(6月確報)	7年国債入札
	29 シカゴPMI指数(5月)	個人所得・消費支出(5月)	29 FOMC(28・29日)
	ミシガン大学消費者信頼感指数(5月確報)	30 シカゴPMI指数(6月)	30 GDP(4~6月期速報)
個人所得・消費支出(4月)	カリフォルニア州消費者信頼感指数(6月)	31 シカゴPMI指数(7月)	
		シカゴ大学消費者信頼感指数(7月確報)	
		雇用コスト指数(4~6月期)	
		個人所得・消費支出(6月)	
欧州	7 英中銀金融政策委員会(6・7日)	4 ECB政策理事会	16 ECB政策理事会
		18 英中銀金融政策委員会(17・18日)	

(注) 予定は変更の可能性があります

資料3

内外主要経済指標

< 日本 >

		FY 2017	FY 2018	18/10~12	19/1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	前期比(季%)	1.9	0.3	0.6	0.5	0.6	0.0	▲1.8
短観 大企業製造業	DI%ポイント	-	-	19	12	7	5	0
短観 大企業非製造業	DI%ポイント	-	-	24	21	23	21	20
月次指標	単位	FY 2017	FY 2018	19/10月	11月	12月	20/01月	02月
景気動向指数 先行CI		-	-	91.4	90.7	91.0	90.3	-
景気動向指数 一致CI		-	-	96.1	95.2	94.4	94.7	-
景気動向指数 先行DI	(%)	-	-	18.2	36.4	54.5	33.3	-
景気動向指数 一致DI	(%)	-	-	0.0	0.0	0.0	57.1	-
鉱工業生産指数	前月比(季%)	2.9	0.3	▲4.5	▲1.0	1.2	1.0	-
第3次産業活動指数	前月比(季%)	1.1	1.1	▲5.2	1.3	▲0.3	0.8	-
全産業活動指数	前月比(季%)	1.8	0.8	▲4.8	0.9	▲0.1	0.8	-
機械受注	前月比(季%)	▲0.8	2.8	▲3.2	11.9	▲11.9	2.9	-
住宅着工戸数	万戸(季、年率)	94.6	95.3	89.5	84.8	85.2	81.3	-
百貨店・スーパー販売額	前年比(既%)	0.5	▲0.9	▲8.2	▲1.8	▲2.8	▲1.5	-
小売業販売額	前年比(原%)	1.9	1.6	▲7.0	▲2.1	▲2.6	▲0.4	-
実質家計消費支出	前年比(原%)	0.7	-	▲4.0	▲1.4	▲3.3	▲3.9	-
完全失業率	(季%)	2.7	2.4	2.4	2.2	2.2	2.4	-
有効求人倍率	(季、倍)	1.55	1.62	1.58	1.57	1.57	1.49	-
所定外労働時間	前年比(原%)	0.4	▲1.7	▲1.8	▲2.7	▲2.7	▲2.9	-
名目賃金	前年比(原%)	0.7	0.9	0.0	0.1	▲0.2	1.5	-
国内企業物価指数	前年比(原%)	2.7	2.2	▲0.3	0.2	0.9	1.5	0.8
消費者物価指数	前年比(原%)	0.7	0.8	0.4	0.5	0.7	0.8	0.6
M2	前年比(原%)	3.7	2.7	2.4	2.7	2.7	2.8	3.0
M3	前年比(原%)	3.2	2.4	2.0	2.2	2.3	2.3	2.5
通関収支	(原、億円)	24,108	▲16,091	112	▲884	▲1,591	▲13,132	11,098
(通関輸出)	前年比(原%)	10.8	1.9	▲9.2	▲7.9	▲6.3	▲2.6	▲1.0
(通関輸入)	前年比(原%)	13.7	7.2	▲14.7	▲15.6	▲4.8	▲3.6	▲14.0
経常収支	(原、億円)	221,749	192,434	18,168	14,368	5,240	6,123	-

(注) 機械受注は船舶・電力除く民需、実質家計消費支出は全世帯(農林漁家世帯含む)、消費者物価は全国総合除く生鮮食品である。
また、年度値は原数値より算出している。

(略号) 原・原数値、季・季節調整済、既・既存店

< 米国 >

		GY 18	GY 19	18/10~12	19/1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	前期比年率(%)	2.9	2.3	1.1	3.1	2.0	2.1	2.1
労働生産性	前期比年率(%)	1.4	1.9	0.5	3.8	2.6	▲0.3	1.2
月次指標	単位	GY 18	GY 19	19/10月	11月	12月	20/01月	02月
鉱工業生産	前月比(季%)	4.0	0.9	▲0.4	0.9	▲0.4	▲0.5	0.6
耐久財受注	前月比(季%)	7.9	▲1.2	0.2	▲3.1	2.8	▲0.2	-
コア資本財受注	前月比(季%)	6.0	0.9	1.0	▲0.0	▲0.8	1.1	-
製造業ISM指数	(季%)	58.9	51.2	48.5	48.1	47.8	50.9	50.1
失業率	(季%)	3.9	3.7	3.6	3.5	3.5	3.6	3.5
非農業部門雇用者数	前月差(千人)	2,302	2,045	185	261	184	273	273
小売売上高	前月比(季%)	4.9	3.6	0.3	0.2	0.0	0.6	▲0.5
(除く自動車)	前月比(季%)	5.5	3.5	0.2	▲0.2	0.5	0.6	▲0.4
消費者信頼感指数	(85年平均=100)	130.1	128.3	126.1	126.8	128.2	130.4	130.7
消費者物価	前月比(季%)	2.4	1.8	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
生産者物価	前月比(季%)	2.9	1.7	0.3	▲0.1	0.2	0.5	▲0.6
住宅着工件数	千戸(季、年率)	1,250	1,290	1,340	1,381	1,601	1,624	1,599
貿易収支	(季、10億ドル)	▲628	▲616	▲47	▲44	▲49	▲45	-

(注) コア資本財受注は非国防資本財(除く航空機)受注、貿易収支は財・サービス収支。

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。