

---

# みずほ経済・金融マンスリー

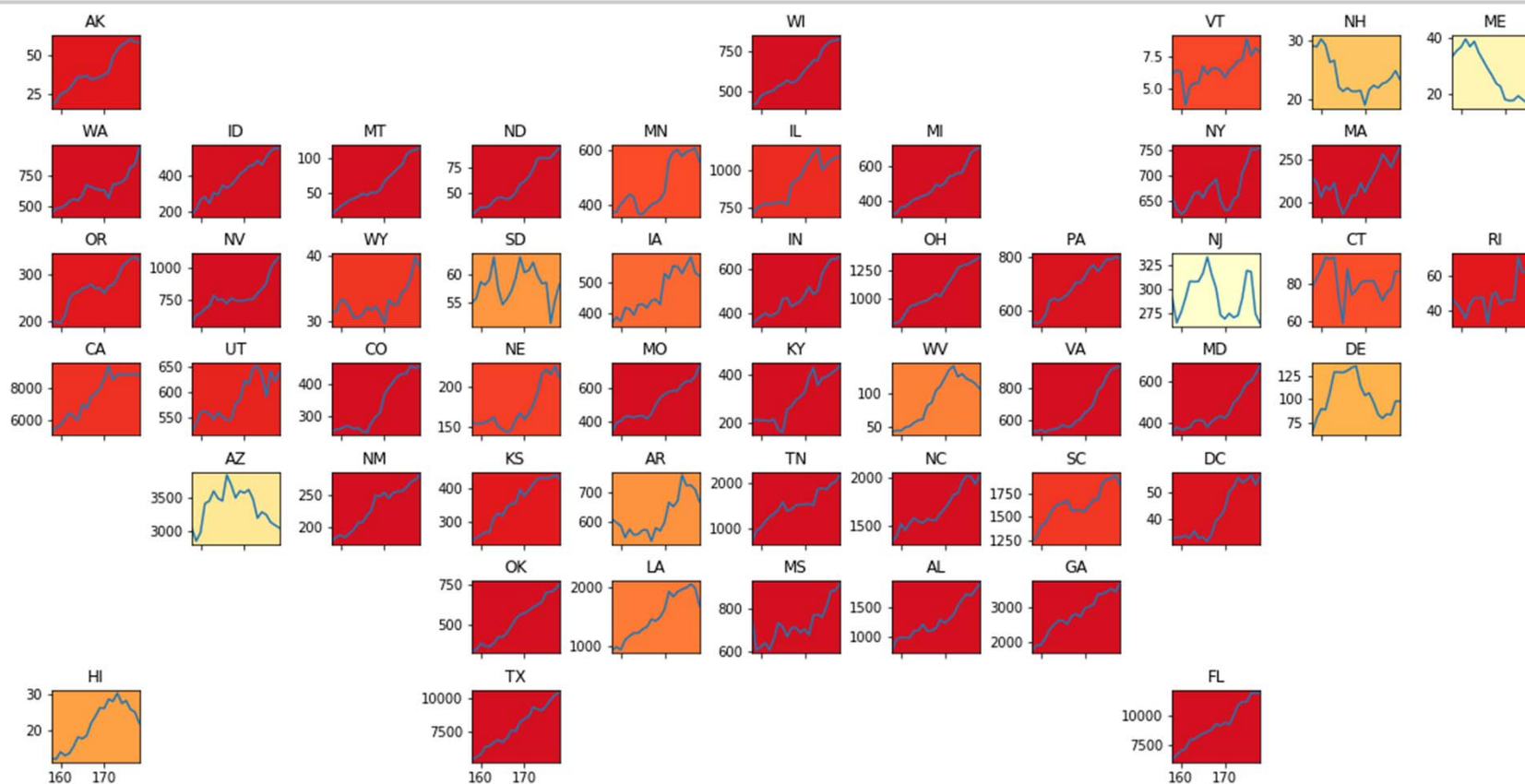
2020.7.20

みずほ総合研究所

# 今月のトピックス①: 米国で感染拡大。経済活動再開プロセス停止

- 感染再拡大に歯止めはかからず。新規感染者数の増加ペースが顕著な州では経済活動再開プロセスを一時停止、または営業規制を再厳格化
  - 西部、南部州を中心にバーの営業禁止、外食店舗の屋内営業、映画館等の営業を再度禁止を実施

## 州別新規感染者数(～7/18)



(注)点線は実績。実線は7日間移動平均。各州の色は、直近日の新規感染者数が直近21日間のなかで水準が高いほど濃度が高い  
(出所)米ジョンズホプキンス大より、みずほ総合研究所作成

## トピックス②: EU首脳は7,500億ユーロの復興基金の協議を継続、合意間近と予想

- 7月17～19日のEU臨時首脳会合では、総額7,500億ユーロの復興基金「Next Generation EU」の設立に向け協議中
  - ― 会合は19日まで延期、EUの新提案では、給付金と融資の比率が変更され、返済不要の給付金は5,000→4,500億ユーロ、融資2,500→3,000億ユーロに(オランダ等の意向)。その他、支援プログラムの減額や、給付の条件に「法治の順守」を盛り込むか、といった点が今のところ争点に
  - ― オランダのルッテ首相は妥協を「可能」、と評価しており、合意間近と予想。導入された場合、2021年の歳出は固定投資など中心にGDP比0.5%前後になる見込み

### 欧州復興基金「Next Generation EU」

#### Next Generation EUの特徴

- ・ EU予算 (2021～27年) に組み込まれた一度限りの復興基金
- ・ 金額：7,500億ユーロ (4,500億ユーロは交付金、3,000億ユーロは融資)
- ・ 資金調達：EU予算の将来の収入 (2028～58年) を裏付けに欧州委員会が市場より調達
- ・ 財源：国境炭素調整メカニズム、排出権取引にかかる収入、デジタル課税、大企業向け課税等

返済の  
必要なし。当初  
案より500億  
ユーロ減額

資金繰り  
の問題は  
事実上  
先送り

#### 第一の柱：加盟国の回復支援

<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 回復と復興ファシリティ (Recovery and Resilience Facility) ⇒Next Generation EUの中心プログラム。各国が回復復興計画を提出し、交付または融資の形で資金支援。グリーンやデジタル投資に関連した改革や投資プランが含まれていることが必要。ヨーロッパアンセメスターの中で計画を審査</li> </ul>	5,600億ユーロ
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ REACT-EU ⇒各国が結束政策に使用できる資金。目先のヘルスケアや市民サービスの提供に加え、グリーン、デジタルなど長期投資への支援も実施</li> </ul>	500億ユーロ
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 郊外開発</li> </ul>	150億ユーロ
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 「公正な移行」基金</li> </ul>	300億ユーロ

全体の7割

グリーンと  
デジタルに  
復興計画が  
リンク

#### 第二の柱：経済のキックスタートと民間投資支援

<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ソルベンシー支援</li> </ul>	260億ユーロ
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ Invest EU ⇒欧州の投資促進策であり、民間資金の活用も目指す。環境関連インフラ投資の投資枠は拡充</li> </ul>	153億ユーロ
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 戦略投資ファシリティ</li> </ul>	150億ユーロ

#### 第三の柱：危機からの教訓

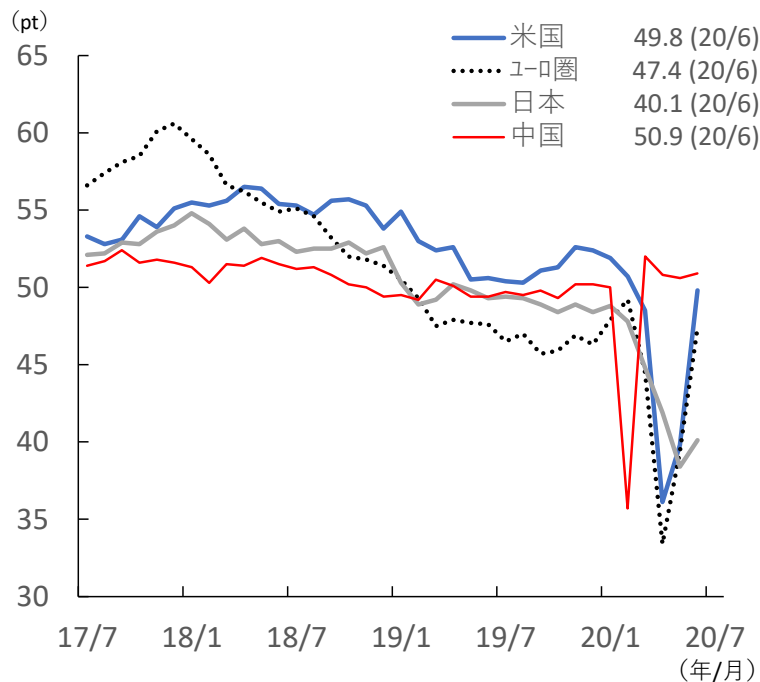
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 保健プログラム</li> </ul>	77億ユーロ
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ rescEU</li> </ul>	20億ユーロ
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ Horizon Europe</li> </ul>	135億ユーロ
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 近隣支援、国際開発</li> </ul>	105億ユーロ
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 人道支援</li> </ul>	50億ユーロ

(出所) 欧州委員会より、みずほ総合研究所作成

# 1. 世界経済の現状：懸念が高まる「感染第2波」リスク

- 米国では4～6月期の成長率が前期比年率▲30%、欧州はさらに大きな落ち込みが発生していた可能性
  - 日米欧では4～5月に経済活動が制限されたため、4～6月期は2四半期連続のマイナス成長
- 足元では都市封鎖の緩和で経済再開。中国では4～6月期の成長率が前年比3.2%と、1～3月期の▲6.8%から回復
- しかし、新興国では新型コロナの感染拡大が加速しており、経済や金融市場への悪影響が今後強まるリスク
  - 感染拡大が一旦は終息に向かっていた先進国でも、一部で新規感染が再び増加。第2波のリスクが高まる

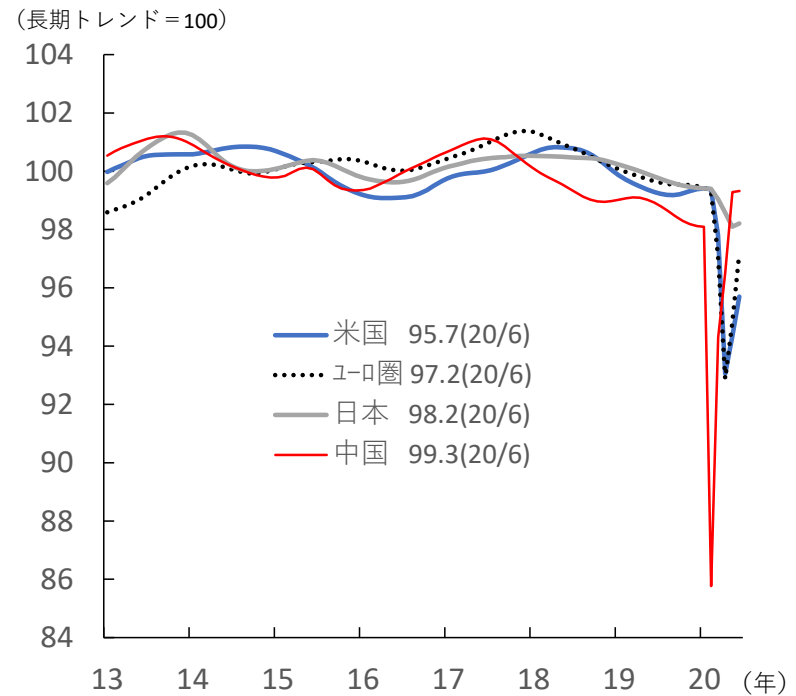
## 製造業PMI



(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ェ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

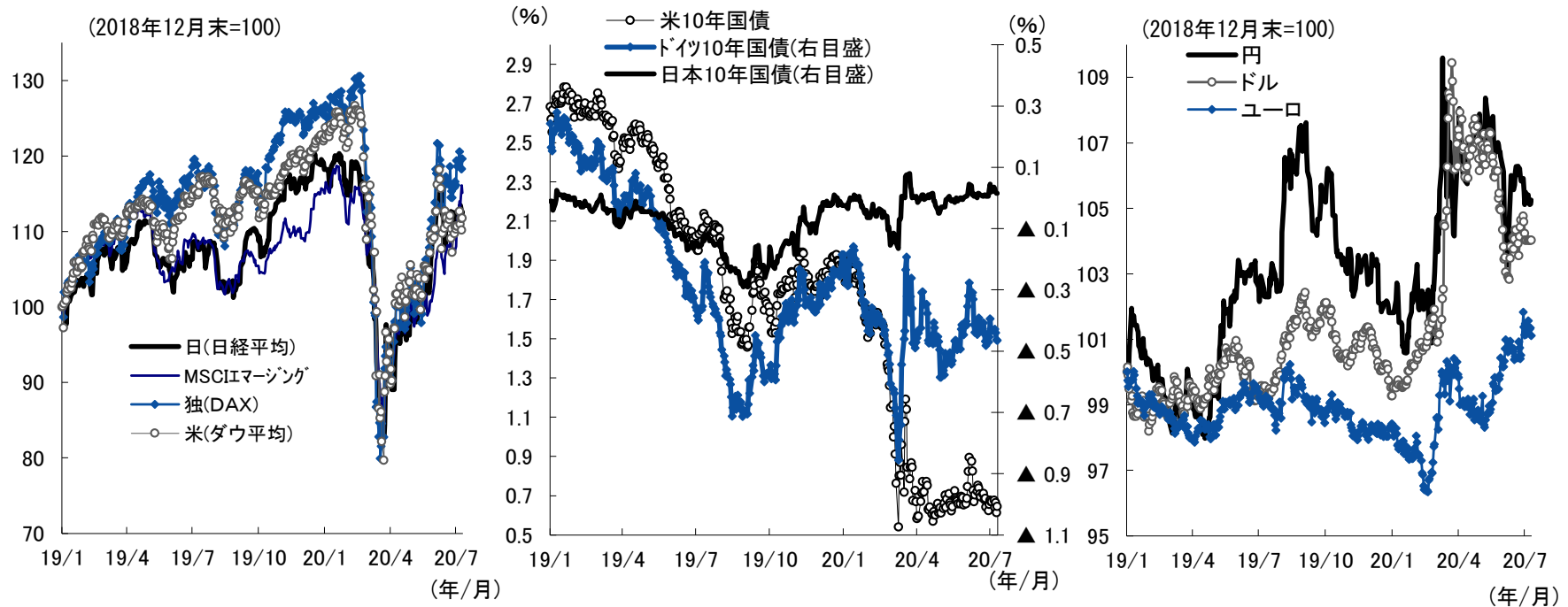


(出所) OECDより、みずほ総合研究所作成

# 金融市場の概況：新型コロナウイルス感染第2波への懸念から株価は上下に振れる展開

- 欧米での経済活動再開の動きなどから経済指標は改善しつつあるも、感染第2波への懸念から株価は上値の重い展開。日米独10年国債利回りは良好な国債の入札などを受け横ばい圏での推移。為替市場ではユーロ高基調が継続

## 主要マーケットの推移

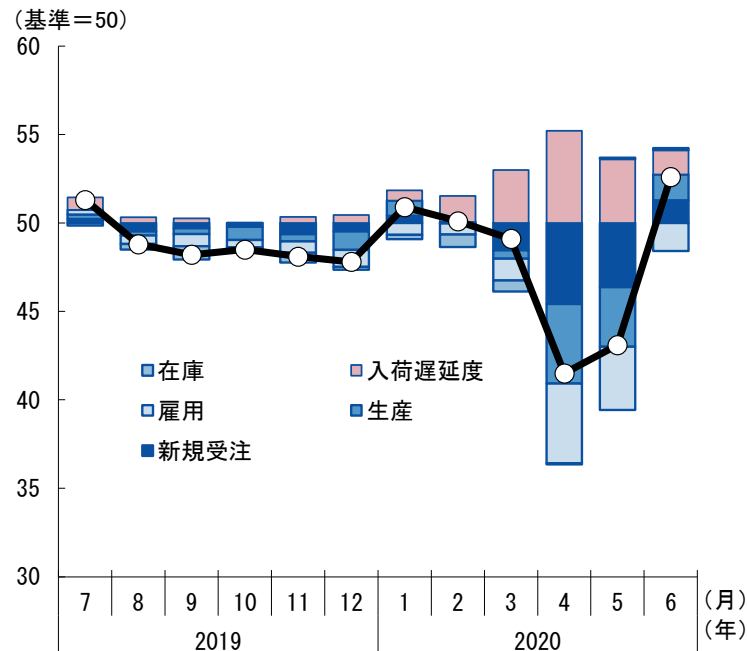


(注) 為替は各国当局公表値の名目実効為替レート  
(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

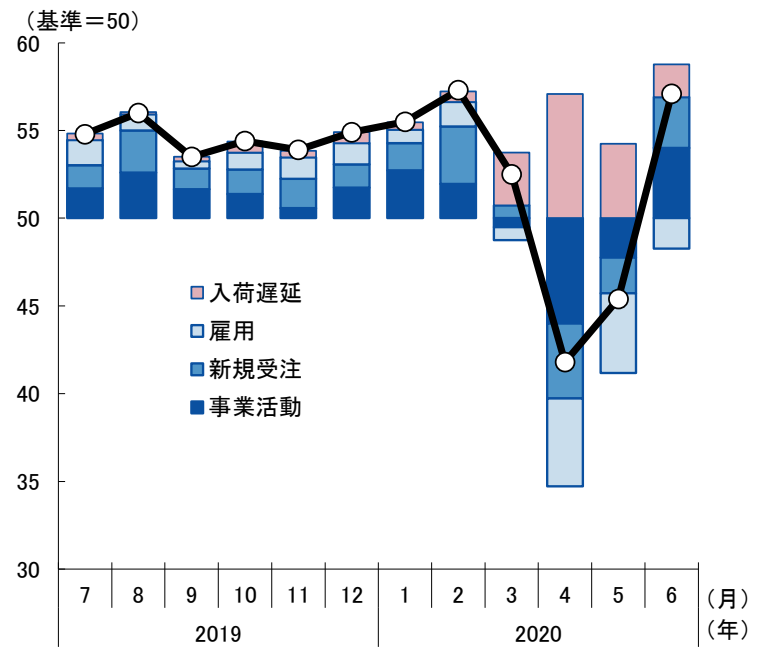
## 2. (1) 米国経済: 企業業況が改善するも、感染再拡大が下振れリスクに

- 6月のISM指数は製造業:52.6、非製造業:57.1と大幅に上昇、改善圏へ
  - 新規受注指数、生産(事業活動)が大幅上昇。製造業の輸出受注は50割れが継続
  - 雇用指数は製・非製ともに低位。事業所・工場は再開したものの、労働者の配置は限定的で稼働率の停滞を示唆
- 5月の実質個人消費は前月比+8.0%と増加。サービス消費の改善は限定的も、財消費はコロナ拡大前並みの水準まで回復(2020年2月対比:98.9%)
  - 6月の自動車販売台数は年率1,315万台と前月に続いて増加。財需要の回復基調を示す
  - 一方、足元では感染再拡大を受けて営業規制を厳格化させる州が増加。再度需要が下振れるリスク

### 製造業ISM指数



### 非製造業ISM指数

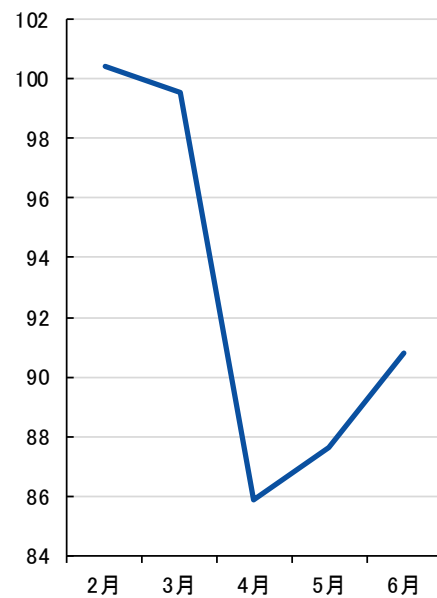


# 6月非農業部門雇用者数は前月差+480万人増。一方、足もとは改善の動きが鈍化

- 余暇・宿泊等のサービス部門を中心に雇用改善が加速。失業率は11.1%、代替的失業率(U-6)は18.0%と改善
  - 時間当たり賃金は前月比▲1.2%と減少。ロックダウンとその解除に伴う就業構造の変化が主因
  - 雇用回復を支えたPPPローンの申請受付期間は8月8日までの延長が決定
- 一方、週次の新規失業申請件数、継続失業給付受給件数はともに高止まり。感染再拡大が背景
  - 自営業者等を含めた継続受給件数は増加傾向に歯止めかからず
  - 週600ドルの追加失業給付により、失業家庭でも手元資金は潤沢。追加給付は7月末が期限となるも、感染再拡大への対応に迫られる中、延長の蓋然性が高まる

## 非農業部門雇用者数

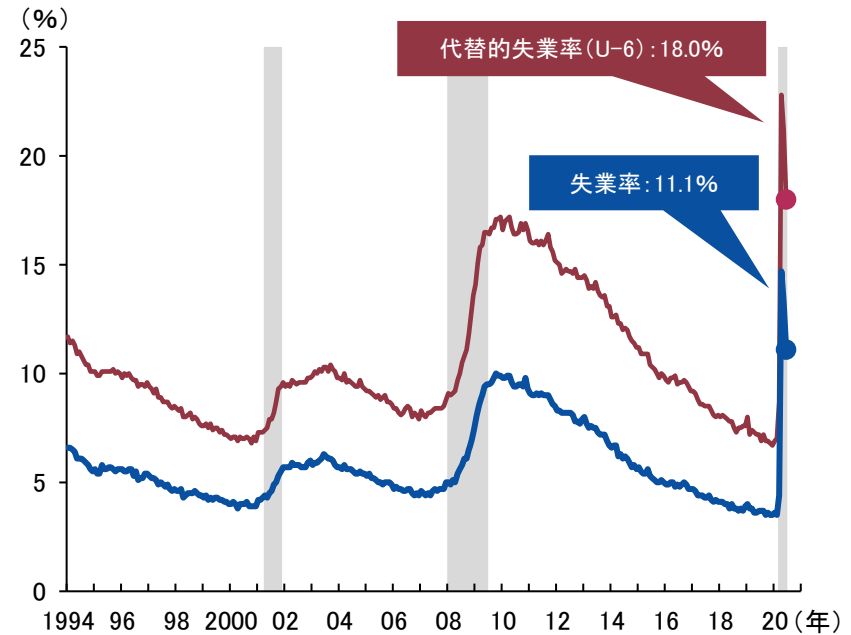
(2019Q4=100)



	前月差 (千人)	2月以降の推移 (2019Q4=100)
鉱業	▲10	86
建設	158	95
製造	356	94
卸小売	807	93
運輸・公益	96	92
情報	9	90
金融	32	98
専門・企業	306	92
教育・医療	568	93
余暇・宿泊	2,088	72
他のサービス	357	88
政府	33	94

(出所)米国労働省より、みずほ総合研究所作成

## 失業率とU-6



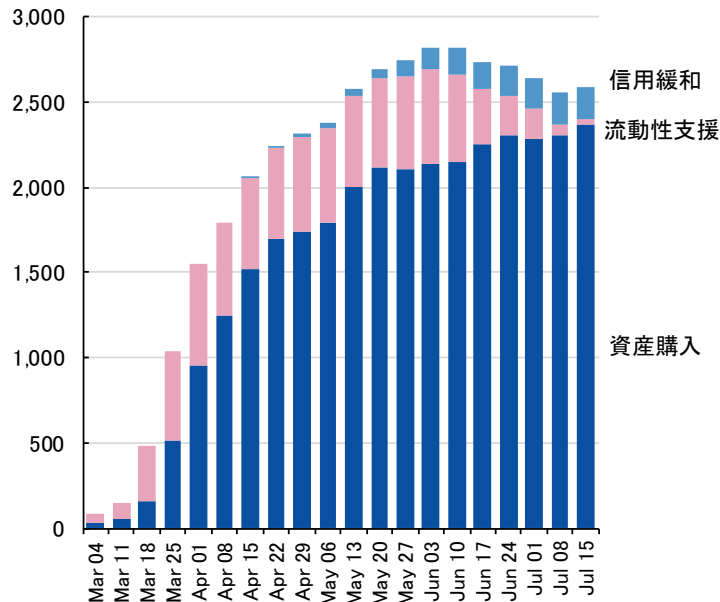
(出所)米国労働省より、みずほ総合研究所作成

## (2) 米金融政策：流動性支援残高は縮小続く。6月FOMCは追加緩和手段を議論

- 金融市場の機能回復を背景に、流動性支援残高は減少傾向。資産購入は増加、信用緩和策は微増
- 6月FOMC議事録(7/1)によれば、アウトカムベースFWG、資産購入、YCT(Yield Cap or Targets)について議論
  - 多くの参加者がアウトカムベースFWGを支持。指標として物価と失業率のどちらが好ましいか、意見がやや割れる
  - 資産購入の効果を認めつつ、低い中立金利やタームプレミアムが、リーマン後にはなかった新たな制約に
  - YCTの有効性やコストについては、多くの参加者から疑問の声

### FRBの資産構成

(10億ドル)



(注)縦軸は、2020年2月末からの変化。

流動性支援=Primary Credit, PDCF、Repo、中銀スワップ、MMFL II。

信用緩和策=CPFF II、TALF II、Corporate Credit、Main Street、PPP、Muni LF。

(出所)FRBより、みずほ総合研究所作成

### FOMC議事録

#### 【フォワードガイダンス(FWG)】

- 大抵の参加者がアウトカムベースのFWGを支持
- うち多くの参加者がインフレ率へのリンクに賛同
  - ✓ 一時的なオーバーシュートを想定
  - ✓ 対称的インフレ目標へのクレジットリテリを強化
  - ✓ 早すぎる金融緩和解除の回避
- 数名の参加者は失業率へのリンクに賛同。インフレ率に比べてクレジットリブル
  - ✓ 完全雇用達成という実績
  - ✓ 現在の高失業を踏まえると、長期にわたる強力な緩和が必要という明確なシグナルになる
- 他の数名の参加者は暦ベースでも効果は同程度
  - ✓ 2011-2012年当時、機能した実績
  - ✓ 見通しの高い不確実性がアウトカムベースのFWGの課題

#### 【YCT】

- 多くの参加者はFWGがクレジットリブルである限り、YCTの必要性ははっきりしないと指摘
- バランスシート管理(大きさや構成)や、アウトカムベースのFWGとの関連性に疑問の声
- 多くの参加者が、長期ゾーン(YCT)について、資産購入との関係や現在の超低金利下での追加的緩和効果の大きさに疑問視
- 数名の参加者が、短中期ゾーン(YCT)によって緩和解除に対する早すぎる期待の高まりを防ぐことが可能と指摘

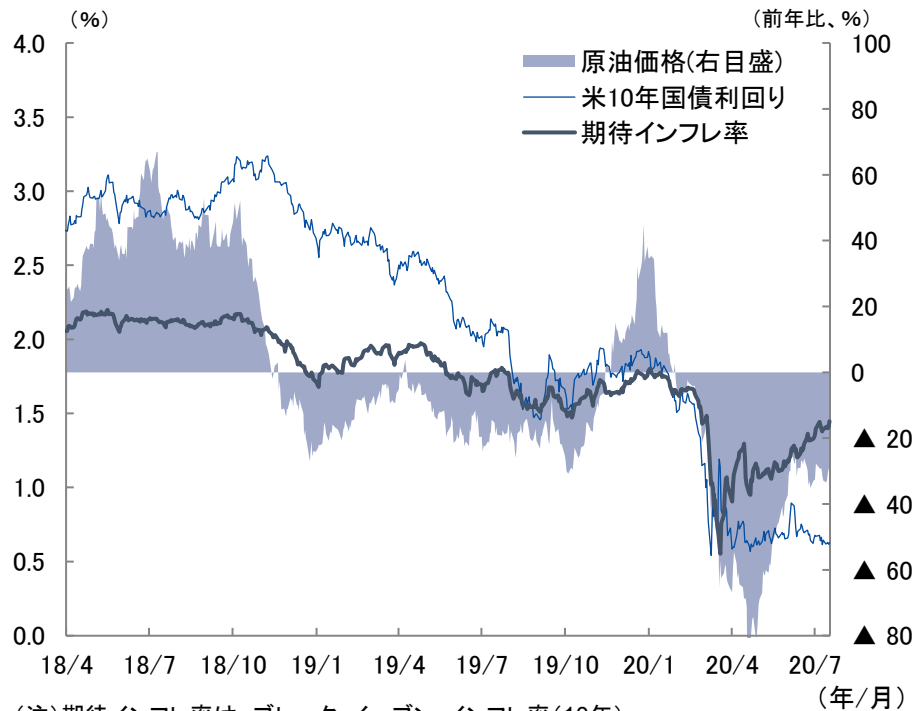
(出所)FRBより、みずほ総合研究所作成



### (3) 米国債券市場: 米10年国債利回りは0.6~0.9%程度での推移を予想

- 新規感染者数の急拡大や株高の調整を受けて、米10年国債利回りは0.6%半ば~0.7%程度の水準で推移
- 経済指標の改善がみられる一方、感染再拡大地域での経済再開が一時停止が懸念されており、米10年国債利回りは0.6~0.9%程度での推移を予想
  - 期待インフレは緩やかに回復しているものの、名目金利は低位安定

#### 米長期金利と原油価格の推移



(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

#### 期待インフレとタームプレミアム

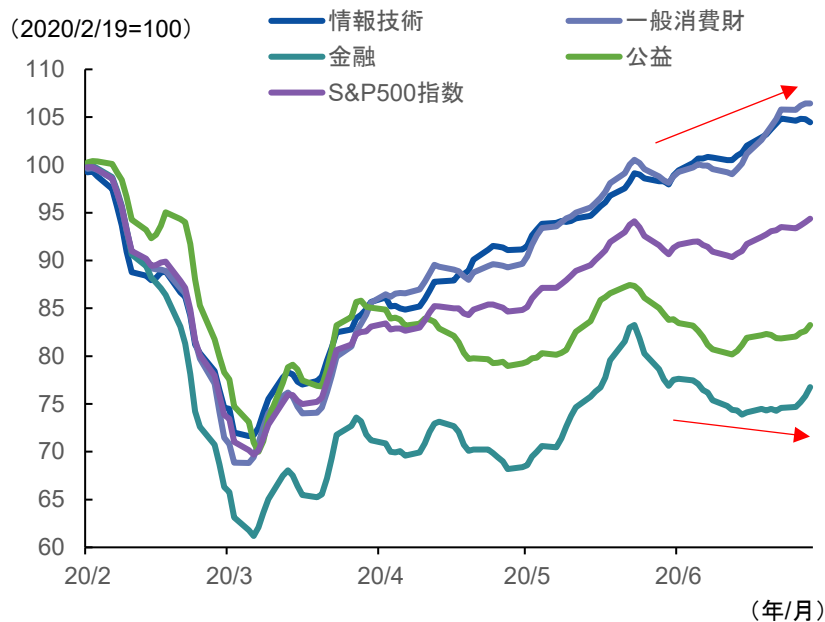


(注)期待インフレ率は、ブレイク・イーブン・インフレ率(10年)  
(出所)Bloombergより、みずほ総合研究所作成

## (4) 米国株式市場：歴史的な低金利を背景に高PERが継続も、上値の重い展開

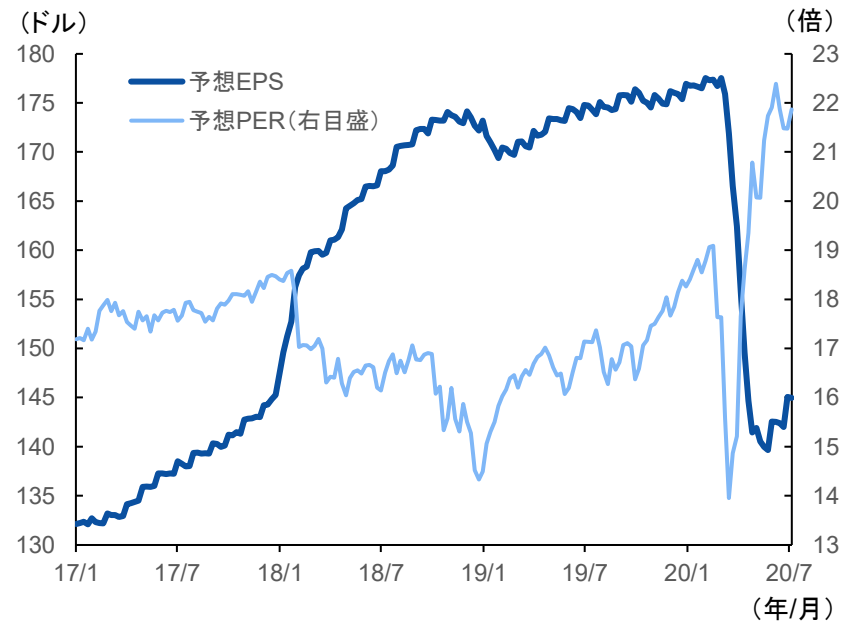
- S&P500指数は、堅調な経済指標や新型コロナウイルスワクチン開発進展期待が市場心理を押し上げたものの、新型コロナウイルス感染再拡大から、もみ合いの展開
  - 情報技術や一般消費財などグロース株の上昇は継続。特に、ナスダック総合指数は過去最高値を更新
- グローバルな金融緩和による歴史的な低水準の長期金利が下支えし、予想PERは22倍と高水準
- 先行きは、低金利環境が継続することから高PERは継続するものの、感染拡大に伴う経済活動の停滞に対する懸念が重石となることで、当面の間上値は重い

### S&P500指数と主要セクター



(注) 1週移動平均値  
(出所) Refinitivより、みずほ総合研究所作成

### S&P500指数の予想EPSと予想PER



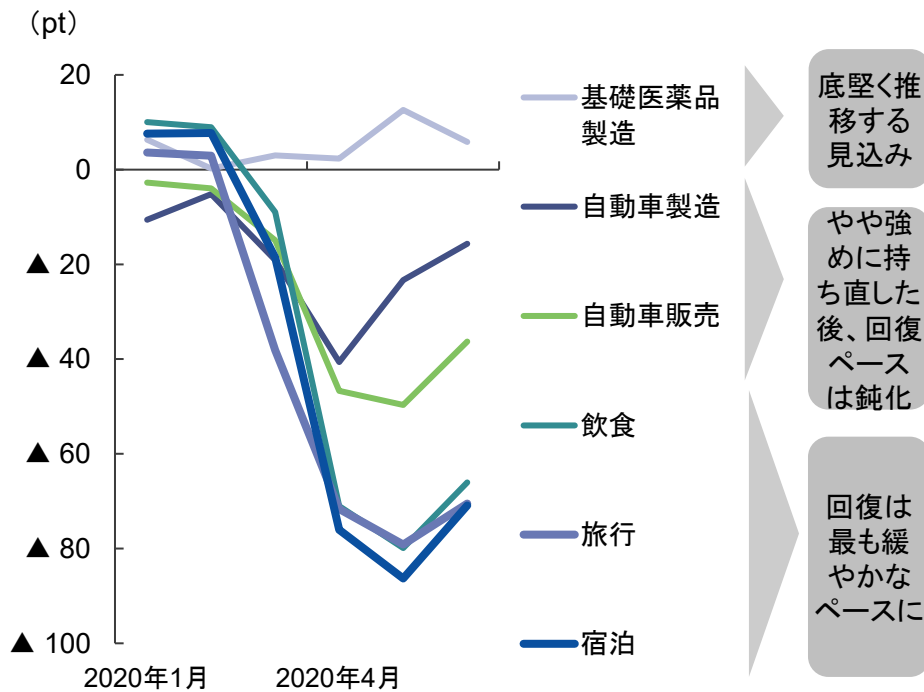
(注) 予想EPSおよび予想PERは12か月先加重平均  
(出所) Refinitivより、みずほ総合研究所作成

### 3. (1) 欧州経済：業種毎の回復に差異。脆弱サービスの持ち直しペースは緩慢

■ 景況感の回復状況は業種ごとに区々

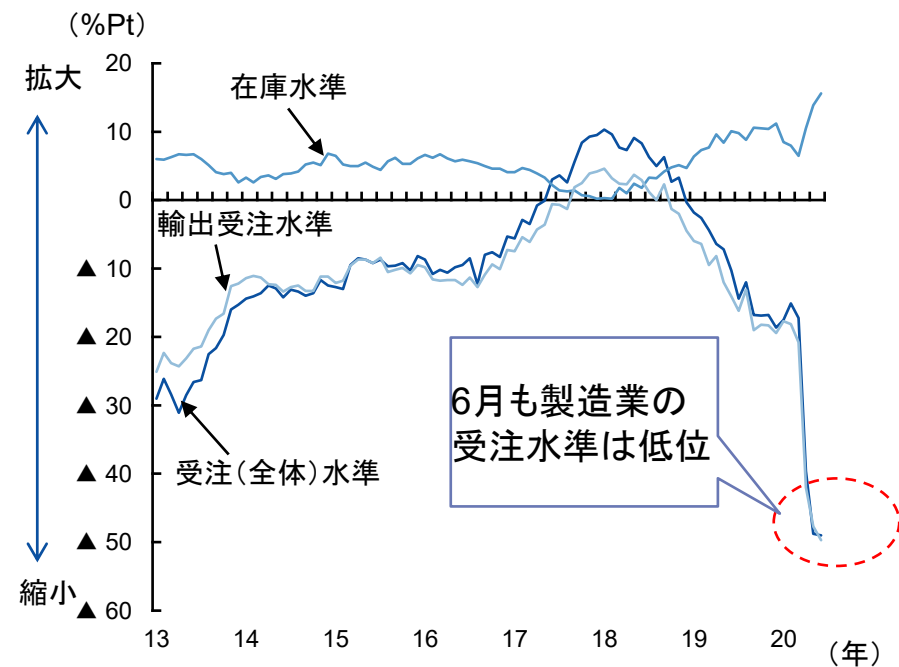
- ロックダウン措置の解除により供給制約が緩和した自動車生産はやや強めの持ち直しが継続する一方、飲食・宿泊・旅行など脆弱サービスの回復は遅延
- 今後も、脆弱サービスの持ち直しは緩やかなペースが続き、自動車生産は(補助金などによる一時的な加速は見込まれるものの)域内外の需要制約に直面することで、回復ペースは緩慢なものとなる見込み

ユーロ圏：業種別景況感(DI)



(注)ゼロが景況判断の節目  
(出所)欧州委員会より、みずほ総合研究所作成

ユーロ圏：製造業受注・在庫DI



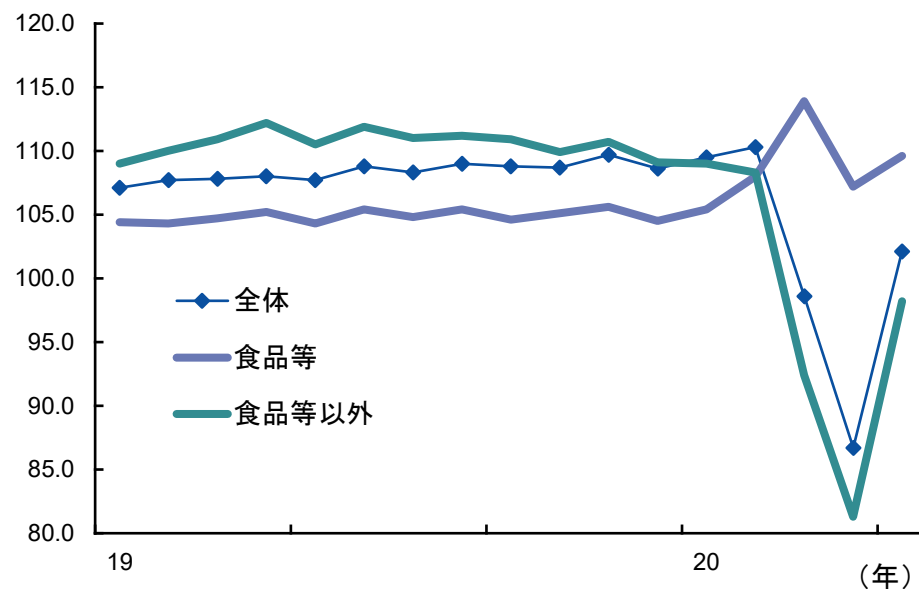
(注)ゼロが景況判断の節目  
(出所)欧州委員会より、みずほ総合研究所作成

## 5月小売は反動増も、マインドは低迷しており、今後伸び悩む見込み

- 5月のユーロ圏実質小売売上高(自動車除く)は、前年比▲5.2%と、前月(同▲19.7%)から、やや強めの反動増に
  - ロックダウン措置が比較的緩やかであったドイツの小売売上高は、2000年代最高水準まで急増
- 一方、6月の消費マインドの持ち直しは緩やか
  - 欧州各国で、所得減を伴う時短労働者数が高止まりし、家計を圧迫していることから、家計消費は、今後も感染防止・財政支援措置の実行などで、一時的な加減速があるものの、均してみると緩慢な回復となる見込み

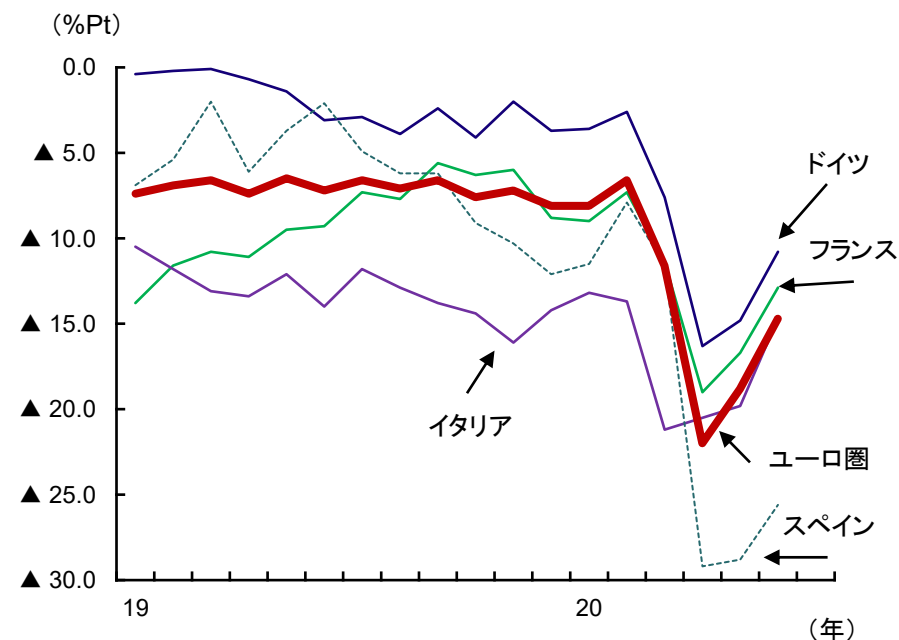
ユーロ圏:実質小売売上高(自動車除く)

(2015=100)



(出所)Eurostatより、みずほ総合研究所作成

ユーロ圏:消費者信頼感指数



(注)ゼロが判断の節目。イタリアの4月の数値は欠落しているため、前後の月の平均  
(出所)欧州委員会より、みずほ総合研究所作成

## (2) 欧州金融政策：当面様子見へ、資産購入がハイペースで進んでいる点に注意

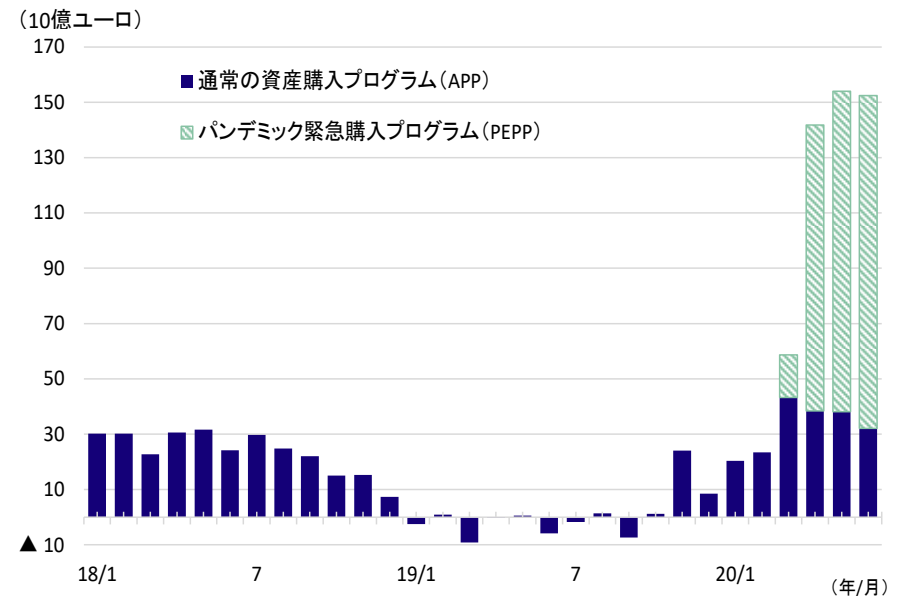
- ECBは、6月4日の政策理事会で資産購入を拡大した後は、当面は政策効果を確認するステージに
  - ラガルド総裁は、英FT紙とのインタビューの中で「評価する時間が少し必要」とコメント(7/7)
- ECBの資産購入プログラムは、予想よりも早いペースで進んでいる状況
  - ECBは1,520億ユーロの資産を6月に購入。このうちAPPは年末までの購入予定総額に10月ごろに達する可能性あり。事前にAPPの金額増額を決定するかが注目される
  - PEPPも巨額の購入が進んでおり、想定以上に国債需給に影響を与えている可能性あり

### ラガルド総裁のFT紙とのインタビュー(7/7)のポイント

今後の政策見通しについて	非常に不確実性が高く、経済情勢からこれまでの政策の実行を性を判断できるようになるまではしばらくかかる。我々はこれまで多くの手段をとってきたので、(今後の経済データを)慎重に評価する時間が少し必要だ。
物価見通しについて	非常に計測は難しい。今、デysinフレ圧力を我々は感じているものの、将来のデフレを論じるエコノミストは多い。しかし、私としては中期的な不確実性が非常に高い点をむしろ挙げておきたい。
気候変動について	私は気候変動問題と戦うために全ての手段を用いたい。気候変動問題は我々の責務である物価安定にも影響を及ぼす。もし外部性、干ばつ、食品やエネルギー、サービス価格の高騰などを測ることが出来なければ、職務は執行できない。
ECBの国債購入の財政ファイナンス懸念について	非常に多くの投資家が国債を購入しており、我々は定期的に市場動向を確認している。ECBだけが唯一のプレイヤーでは無い。

(出所)ECBより、みずほ総合研究所作成

### ECBの資産購入額の推移

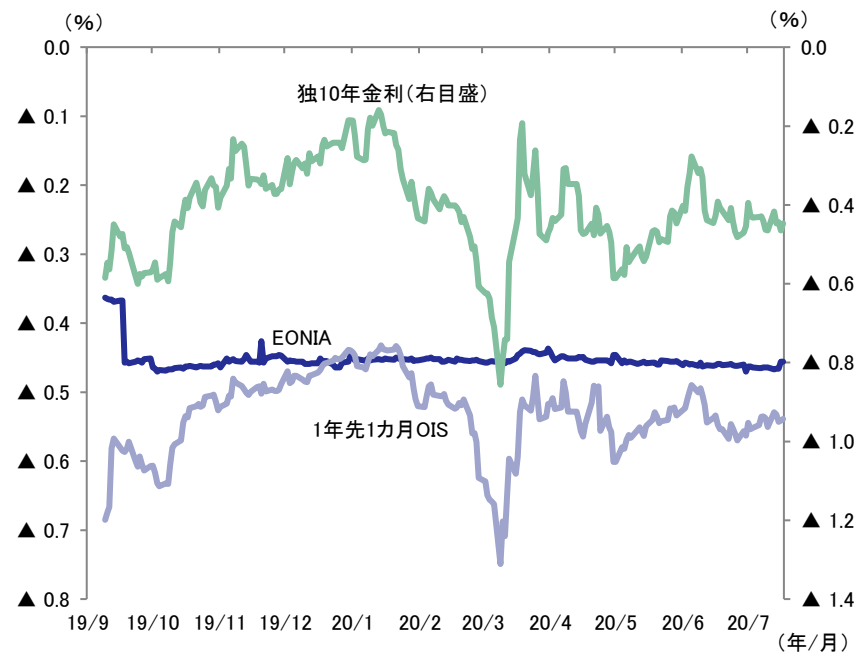


(出所)ECBより、みずほ総合研究所作成

### (3) 欧州債券市場: 独10年国債利回りは▲0.5~▲0.3%程度での推移を予想

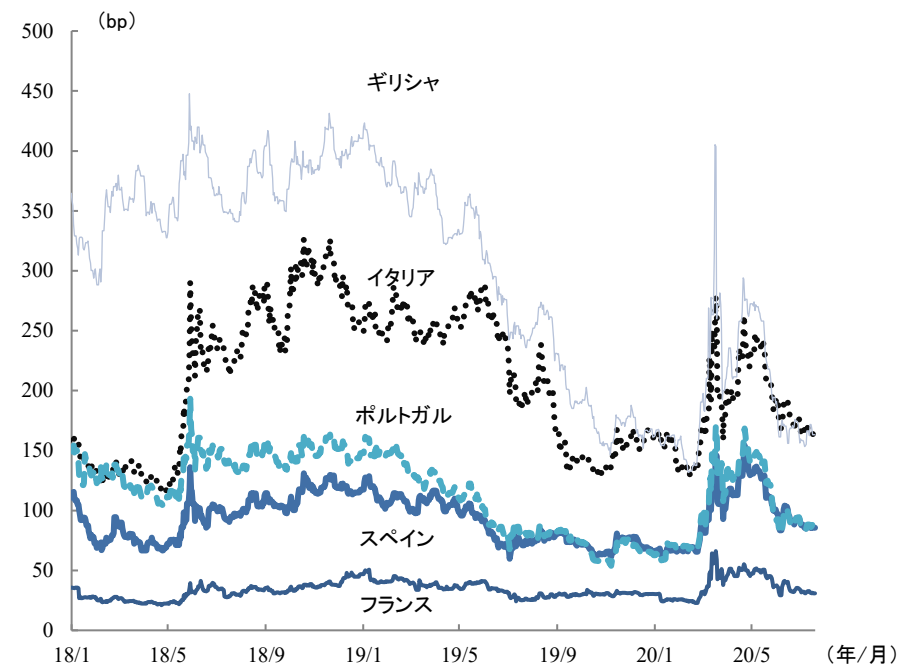
- 感染拡大第2波への警戒や株高の調整を受けて、独10年国債利回りは▲0.4%台後半でもみ合い
  - ECBによるパンデミック緊急購入プログラム(PEPP)の規模を6,000億ユーロ増額して総額1兆3,500億ユーロとし、期間を少なくとも2021年6月まで延長したこと(6/4)を受けて、南欧諸国の対独スプレッドは安定推移
- 経済活動の再開が進む中、感染再拡大の警戒も意識され、独10年国債利回りは▲0.5~▲0.3%程度での推移を予想

#### 独長期金利とユーロ圏短期金利



(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

#### 対独スプレッド(10年)

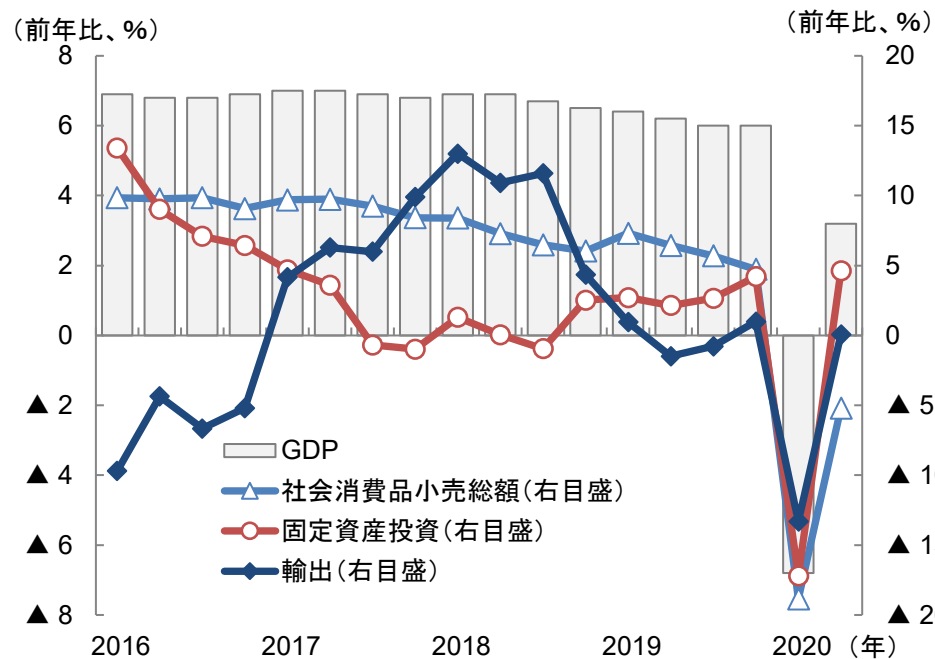


(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

## 4. 中国経済の動向：4～6月期実質GDPはプラスに。インフラ・不動産投資がけん引

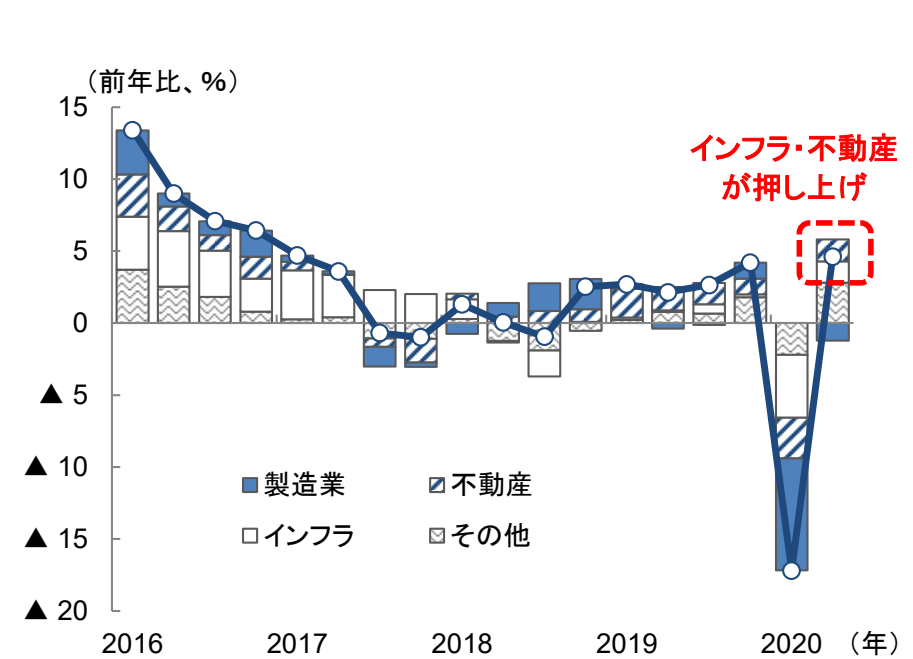
- 4～6月期の実質GDP成長率は+3.2%と、前期(同▲6.8%)から増加に転じる。投資・消費・外需、いずれも1～3月期に底を打ち回復。インフラ・不動産開発投資が回復をけん引
  - 製造業投資もマイナス幅が大幅縮小。特需が発生している通信・電子機器や医薬、インフラ関連の鉄鋼で改善
  - 輸出は、主に先進国向けの紡織品(マスクなど)や通信・電子機器輸出がけん引し、プラスの伸びを回復
  - 個人消費は、サービス消費の落ち込みにより相対的に回復ペースが遅いが、財消費は自動車・家電を中心に持ち直し

### GDP・主要指標



(注)固定資産投資はPPI(建築材料)で実質化、社会消費品小売総額は小売物価指数で実質化。輸出は名目ドル建て  
(出所)中国国家统计局、中国海関総署より、みずほ総合研究所作成

### 実質固定資産投資(業種別内訳)

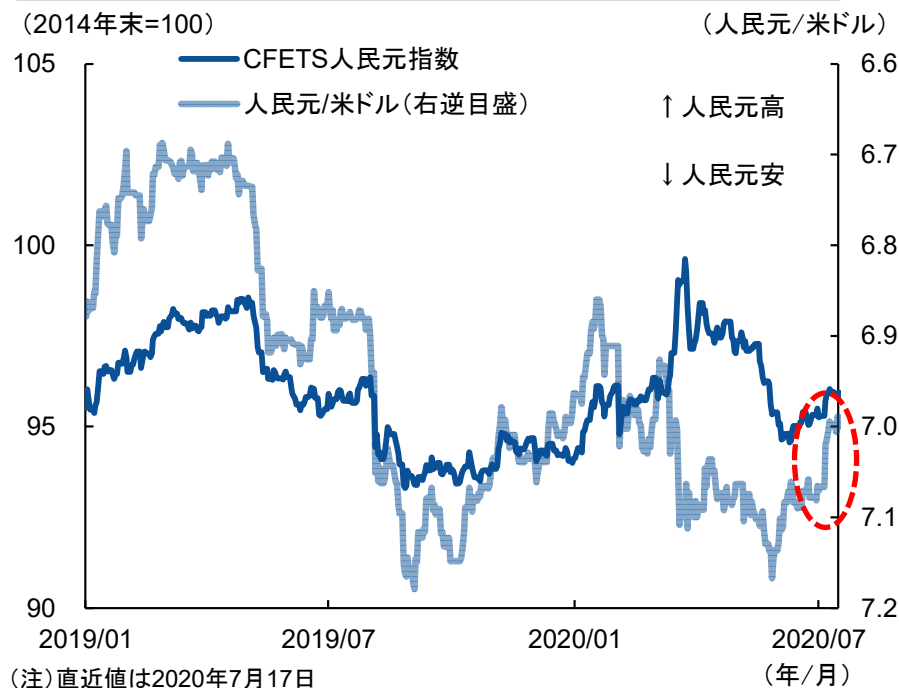


(注)PPI(建築材料)で実質化  
(出所)中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

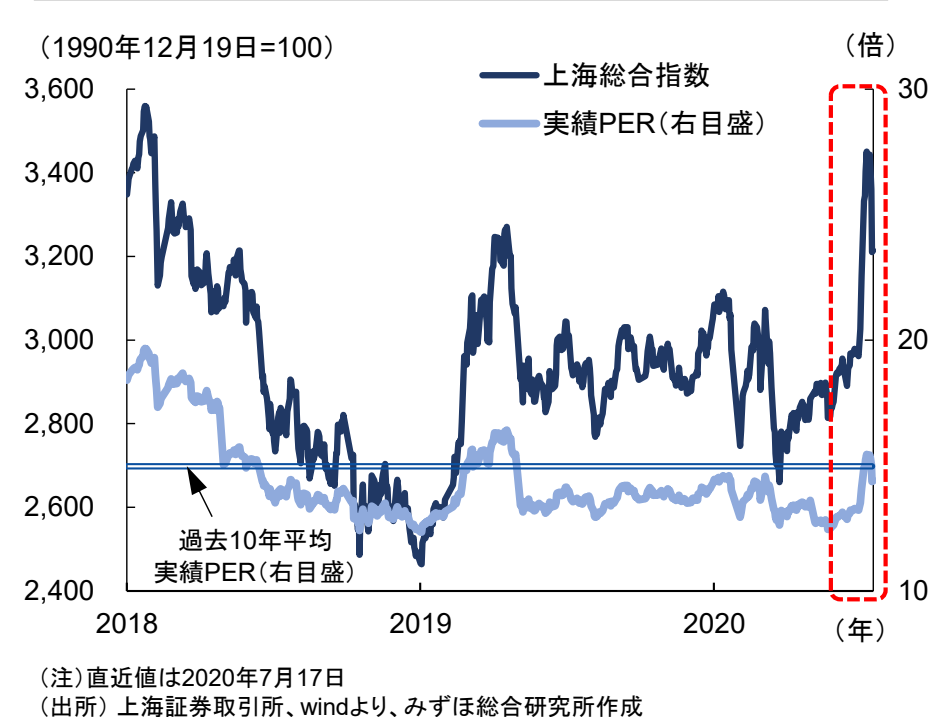
# 景気回復期待を背景に人民元は元高が進行。上海株は往って来いの展開

- 人民元対米ドルレートは元高が進行し、7/9に終値ベースで約4カ月ぶりに1ドル=6.9元台を記録
  - 7/3に発表された6月の財新版サービス業PMIが約10年ぶりの高水準を記録したことなどが好感されたほか、米中金利差拡大や人民銀の金融緩和に対する慎重姿勢も相場に影響した模様。足元、1ドル=7.0元前後で推移
- 上海株は6/30以降、8営業日連続で上昇するも、金融当局の相場過熱に対する警戒感が影響し下落
  - 為替同様、景気回復期待が相場を押し上げ、7/8に終値ベースで約2年5か月ぶりに3,400PTを回復したものの、7/10に国有メディアが強気相場の危険性について言及したほか、7/14に金融当局が株式市場や住宅市場への違法な資金流入に対する取り締まりを強化する方針を表明したことなどが影響し失速。7/16に3,200PT台まで下落

## 人民元の対ドルレート



## 上海総合指数

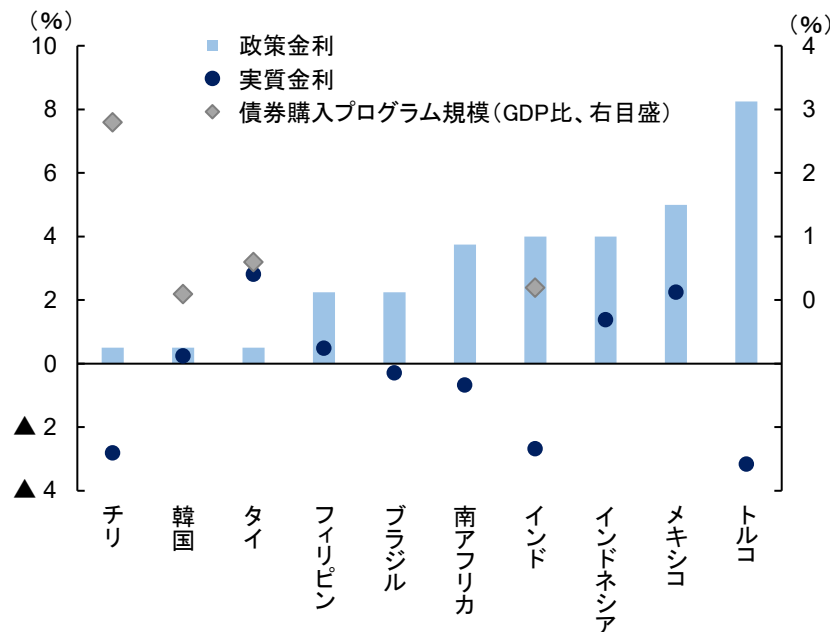




# 新興国金融市場：相次ぐ量的緩和の実施、一部中銀は国債直接引き受けも容認

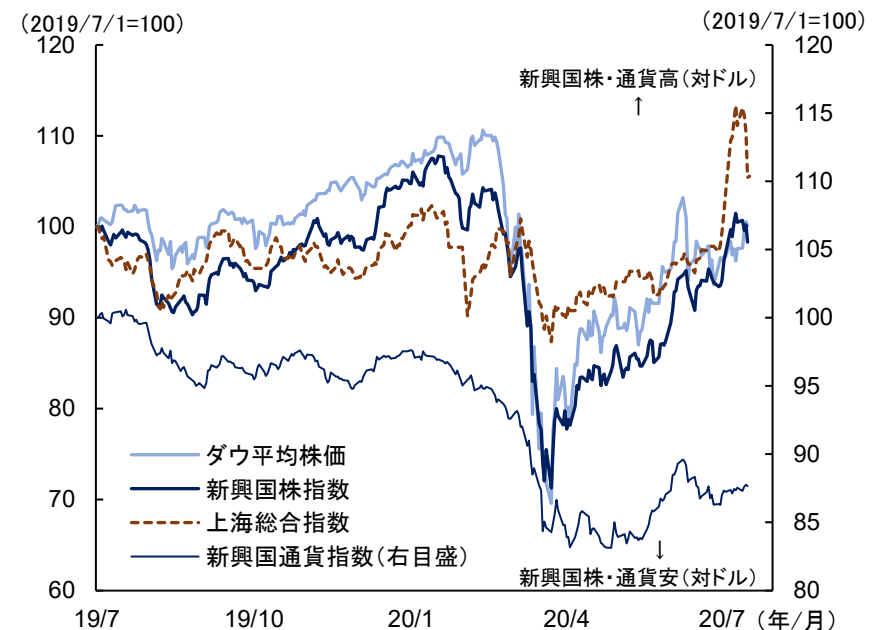
- 複数の新興国にて、資金流出局面での国債市場の安定化を主目的として、債券購入プログラム(量的緩和)を開始
  - プログラムの内容は、各国中央銀行による、流通市場での国債購入が主流だが、一部では直接購入も
  - 新興国においても利下げ余地が狭まるなか、導入に踏み切る国が増加すると考えられる
- 新興国株は、足元でボラタイルな値動きをした中国株の影響を受ける一方、新興国通貨は底這いが続く
  - 新興国の多くで、新型コロナウイルスの収束が見通せない状況は変わらず、新興国株・通貨は勢いに欠く見込み

## 量的緩和を実施した国の金利動向



(注)実質金利は、(政策金利) - (物価の足元平均)より算出  
 債券購入プログラム規模は、金額が明示されている国のみ表示  
 (出所)各国中央銀行、各国統計、BISより、みずほ総合研究所作成

## 新興国株・通貨の推移

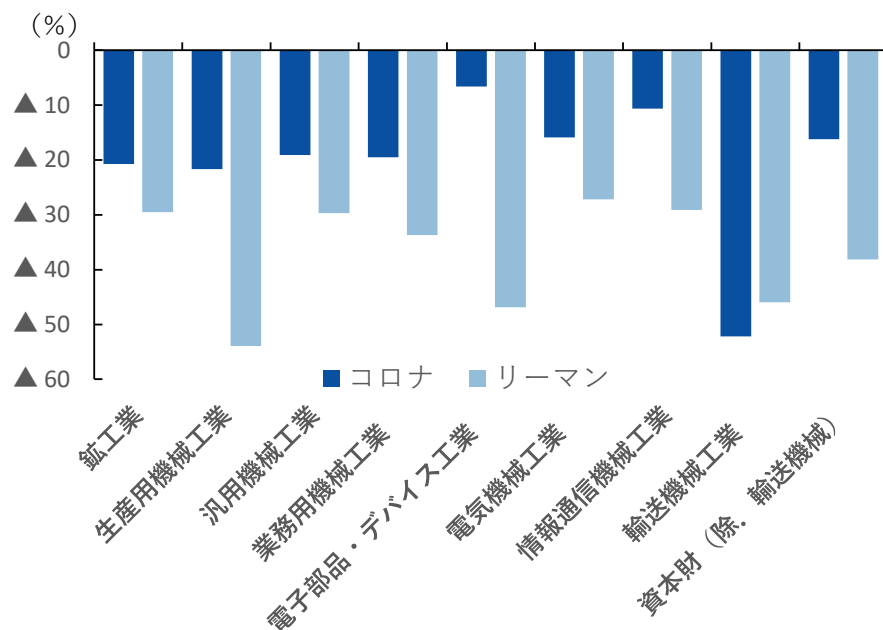


(注)新興国株指数はMSCIエマージング、新興国通貨指数はJPモルガンエマージング  
 (出所)各国中央銀行、各種報道より、みずほ総合研究所作成

## 5. (1) 日本経済の動向：生産のボトムは5月。自動車生産は急回復

- 5月の鉱工業生産は前月比▲8.4%(4月同▲9.8%)。輸送機械(自動車)が大幅減産
  - 欧米向け輸出及び消費の不振を背景に、輸送機械が大幅に低下(前月比▲19.4%、水準は2019年1月対比で▲52.2%)
  - 輸送機械の減産幅はリーマン・ショック時以上。その他の業種の減産幅は当時より小幅。とりわけ、5G関連投資やテレワーク拡大等を背景に、電子部品・デバイス工業や情報通信機械工業など情報関連業種の落ち込みは軽微
- 6、7月の生産計画は持ち直し。4~6月期は前期比▲15.6%、7~9月期は同+10.0%となる計算
  - 輸送機械は6月が前月比+26.0%、7月が同+34.5%と急回復。資本財等は下振れる可能性が高い点に留意が必要

### リーマンショック後との落ち込み幅の比較



(注)リーマンはリーマンショック後の各業種・財のボトムの2008年8月対比の伸び率。  
 コロナは2020年5月の2020年1月対比の伸び率  
 (資料)経済産業省「鉱工業生産」より、みずほ総合研究所作成

### 鉱工業生産指数と予測指数

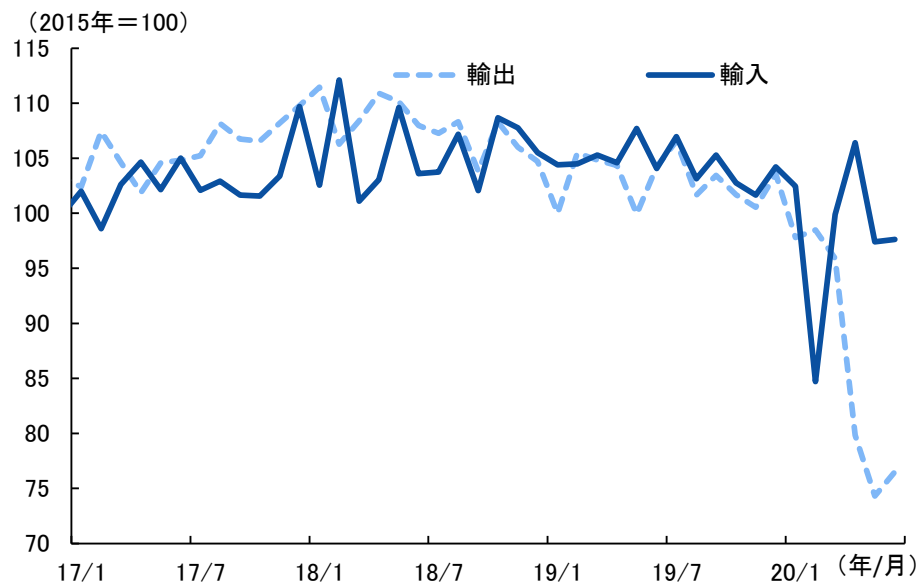
	実績	計画				
		2020/05	2020/06	2020/07	20/Q2	20/Q3
業種別	鉱工業生産	▲ 8.4	5.7	9.2	▲ 15.6	10.0
	鉄鋼・非鉄金属工業	▲ 13.8	▲ 3.1	2.3	▲ 26.8	▲ 4.9
	金属製品工業	▲ 10.4	3.2	0.5	▲ 14.5	▲ 1.1
	生産用機械工業	▲ 12.0	13.4	▲ 2.2	▲ 8.7	1.7
	汎用・業務用機械工業	▲ 8.9	▲ 1.3	0.7	▲ 15.9	▲ 3.3
	電子部品・デバイス工業	▲ 8.6	0.2	8.9	▲ 7.7	5.7
	電気機械工業	▲ 5.6	11.3	5.6	▲ 10.6	11.2
	情報通信機械工業	▲ 7.4	▲ 4.1	17.9	▲ 4.9	11.6
	輸送機械工業	▲ 19.4	26.0	34.5	▲ 41.5	45.2
	財別	資本財 (除、輸送機械)	▲ 7.7	5.0	0.1	▲ 9.1

(注)2020年2Q、3Qは6・7月を予測指数、8・9月を横ばいとして計算  
 (出所)経済産業省より、みずほ総合研究所作成

## 輸出持ち直しのペースは弱く、輸入は底堅く推移。外需寄与度は大幅マイナス

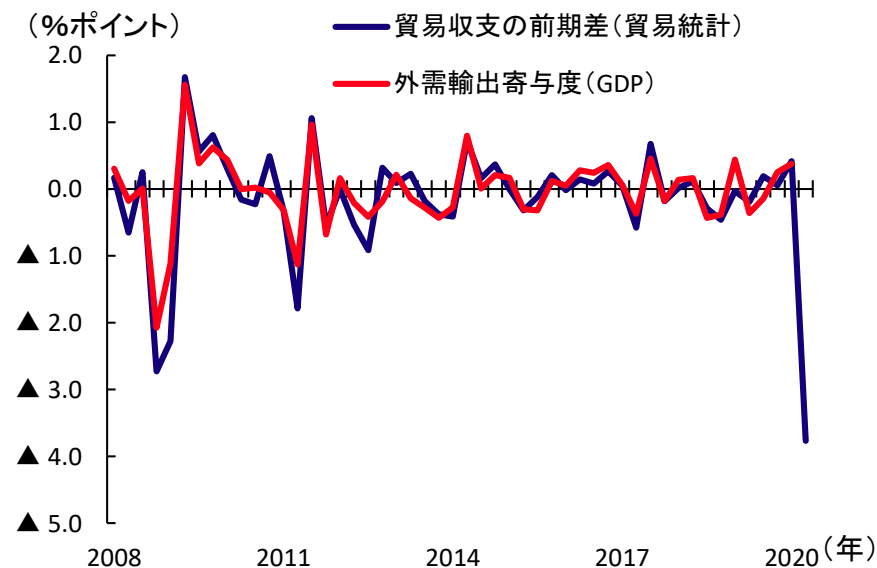
- 6月の輸出数量指数は、前月比+3.0%と増加に転化も、勢いに欠ける結果(4~6月期は前期比▲21.1%)
  - 中国向けを中心に自動車は増加に転じるも、資本財が低調。半導体など情報関連の増勢も鈍化
  - 一方、6月の輸入数量指数は横ばい。国内の経済活動再開により素材などの輸入が増加したほか、リモート需要によりPCが底堅く推移
- 海外経済の弱さと、リモート特需等を受けた輸入の底堅さにより、4~6月期の外需寄与度は大幅マイナスの公算
  - 4~6月期GDP成長率に対する外需寄与度は▲3%以上と試算され、リーマンショック時以上の下押しに

### 輸出入数量指数



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

### 実質貿易収支の前期差と純輸出(財貨)寄与度

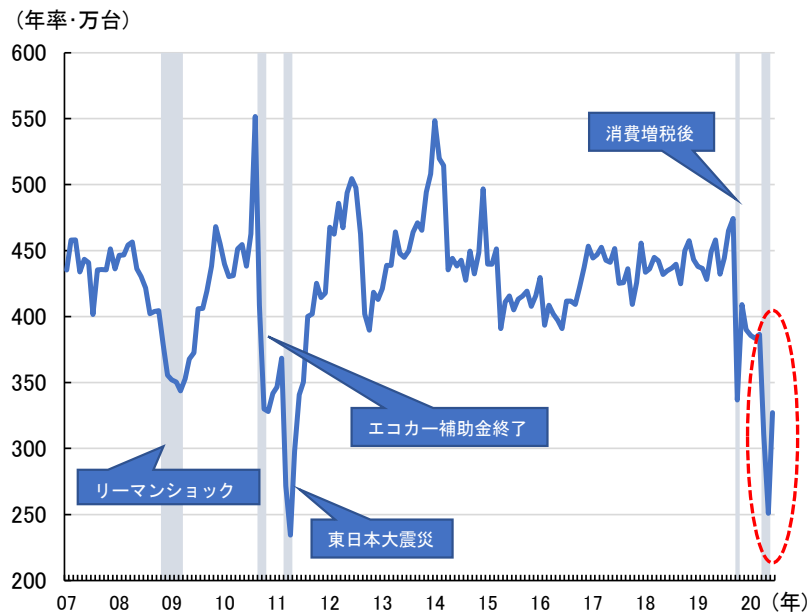


(注)貿易統計の輸出入数量指数を用いて、4~6月期の外需寄与度を計算  
(資料)財務省「貿易統計」より、みずほ総合研究所作成

## 消費は一旦底入れ。しかし、年度下期の回復は緩慢に

- 6月の新車販売台数は前月比+30.5%(5月同▲19.4%)と大幅増も、水準は未だ低い
  - 足元で人気車種を中心に納車の遅れが発生しているため、新車販売は夏場にかけてもう一段回復の見込み
- 6月のサービス消費は、都道府県をまたぐ移動制限の緩和などを受け、外食・娯楽・交通を中心に持ち直し
- 急激な落ち込みの反動で、7~9月期の個人消費は高い伸びが見込まれるも、雇用所得環境が悪化していること、感染防止の必要性から外食・旅行・娯楽等の回復に限られること、感染第2波の懸念が家計の行動を慎重化させることから、年度下期の回復は緩慢なものとなる見通し

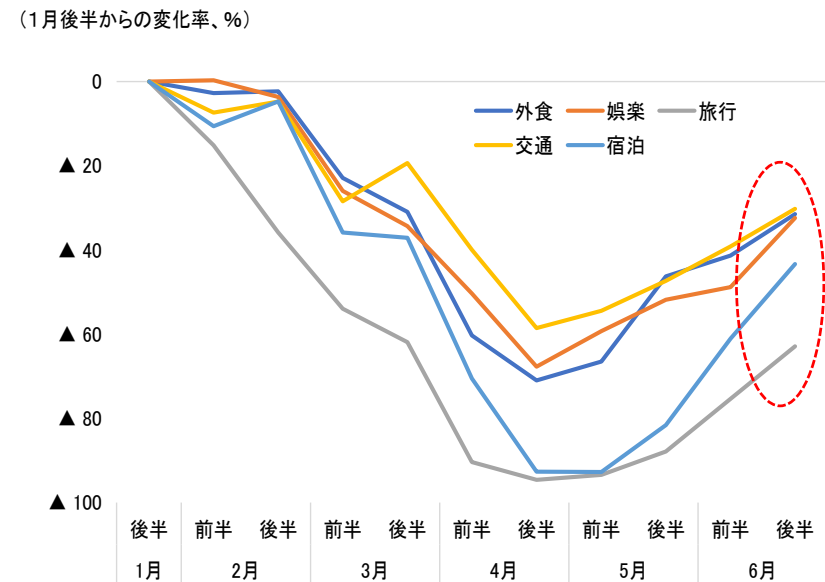
### 自動車販売(季節調整値)



(注)みずほ総合研究所による季節調整値

(出所)日本自動車販売協会連合会・全国軽自動車協会連合会より、みずほ総合研究所作成

### 6月の業種別消費指数

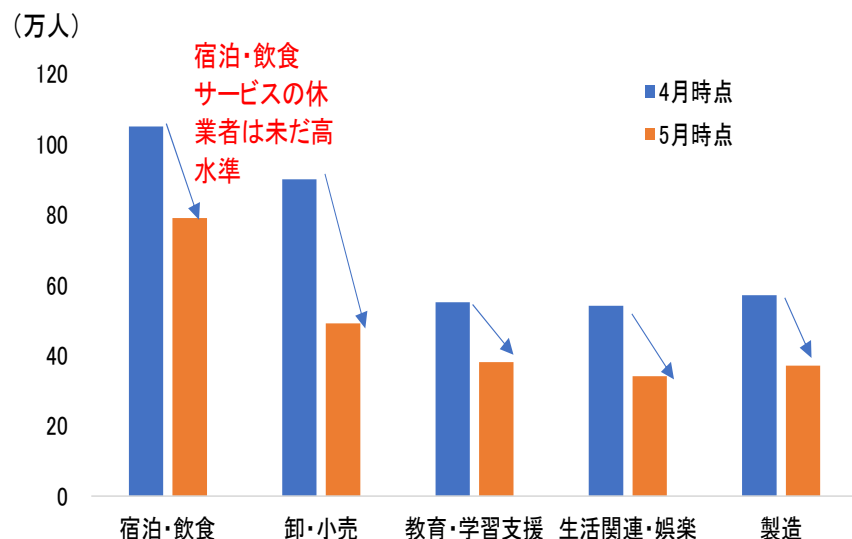


(出所)JCB/ナウキャスト「JCB消費NOW」より、みずほ総合研究所作成

## 休業者数は高水準。夏場にかけて失業率は上昇する見通し

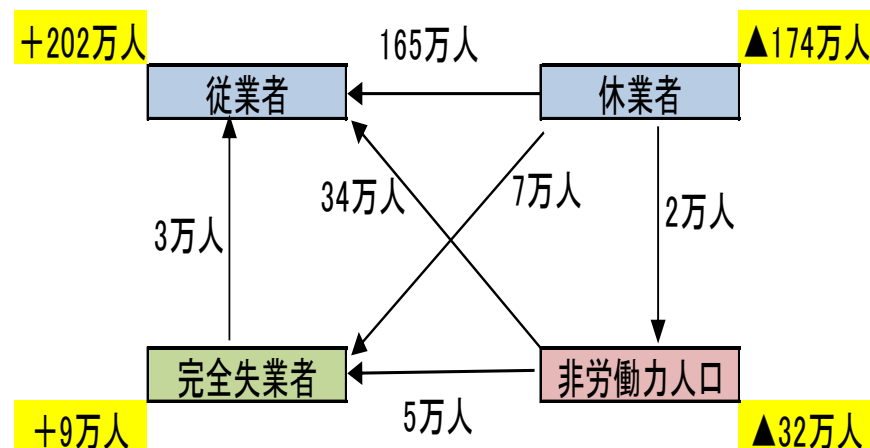
- 5月の完全失業率は2.9%(4月:2.6%)に上昇。4月時点の就業者数(含む休業者)の一部が失業者となったことに加え、4月に非労働力化した人々の一部が求職活動を再開して失業にカウントされたため
  - 4月に597万人に急増していた休業者(原数値)は423万人に減少。業種別では、卸・小売(90→49万人)、生活関連・娯楽(54→34万人)、製造(57→37万人)の休業者が相応に減少したが、宿泊・飲食サービス(105→79万人)の休業者はまだ高水準
  - 6月以降、企業活動の再開に伴って大半の休業者は職場復帰するとみられるが、宿泊・飲食サービスを中心に一部が失業者となることは不可避

### 休業者の推移



(注)原数値、実数  
(出所)総務省「労働力調査」より、みずほ総合研究所作成

### 5月の休業者のフロー

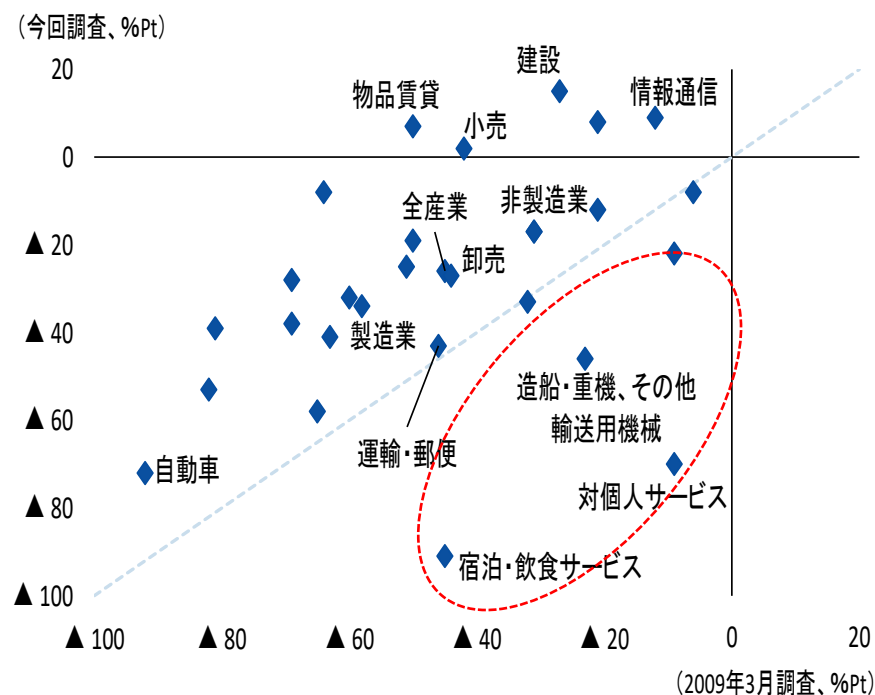


(注)原数値ベース。みずほ総合研究所による試算値。フローの流れはネットの値  
(出所)総務省「労働力調査」より、みずほ総合研究所作成

## 一部業種の景況感は今後さらに悪化するリスク

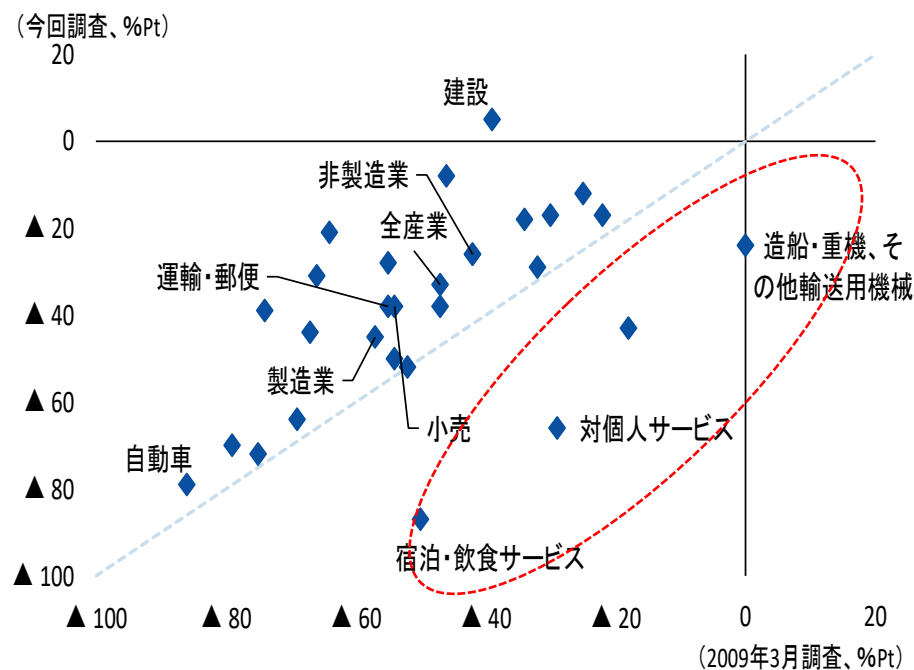
- 日銀短観(6月調査)の業況判断DIは大幅に悪化した。多くの業種はリーマン・ショック時ほど悪化せず
  - 大企業・製造業は▲34%Pt(2009年3月:▲58%Pt)、同・非製造業は▲17%Pt(同:▲31%Pt)
  - 中小・製造業は▲45%Pt(2009年3月:▲57%Pt)、同・非製造業は▲26%Pt(同:▲42%Pt)
- リーマン・ショック後より悪化幅が大きいのは、宿泊・飲食サービス、対個人サービス、造船・重機等
- しかし、設備投資の調整がこれからであることを踏まえると、機械や建設等の業種は今後さらに悪化する可能性大

### 大企業(業況判断DI水準)



(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほ総合研究所作成

### 中小企業(業況判断DI水準)



(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほ総合研究所作成

## (2) 日銀金融政策：7月会合は政策据え置き。経済・物価見通しは下振れリスク大

- 7月の金融政策決定会合(7/14・15)は政策据え置き。日銀は「3本の柱」を掲げ、政策の効果を見極めるスタンス
- 展望レポートでは、2020年度の成長率見通しを引き下げ。政策委員のリスクバランスでは下振れリスクが大きいとの見方が大半。今後の展望レポートで経済・物価見通しが更に下方修正される可能性
- 経済のリスク要因として、4月に続き「金融システムの状況」を挙げる。日銀は実体経済の悪化が金融システムの安定性に影響を及ぼす影響を注視。金融仲介機能への副作用を意識した政策運営の必要性が高まる

### 日銀展望レポート(2020年7月)

### 経済・物価のリスク要因(展望レポート)

(対前年度比、%)

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	
			消費税率引き上げ・教育無償化政策の影響を除くケース
2020年度	▲5.7～▲4.5 (▲4.7)	▲0.6～▲0.4 (▲0.5)	▲0.7～▲0.5 (▲0.6)
4月時点の見通し	▲5.0～▲3.0	▲0.7～▲0.3	▲0.8～▲0.4
2021年度	+3.0～+4.0 (+3.3)	+0.2～+0.5 (+0.3)	
4月時点の見通し	+2.8～+3.9	0.0～+0.7	
2022年度	+1.3～+1.6 (+1.5)	0.5～+0.8 (+0.7)	
4月時点の見通し	+0.8～+1.6	+0.4～+1.0	

(注) 政策委員の大勢見通し。( )内は政策委員見通しの中央値  
(出所) 日本銀行より、みずほ総合研究所作成

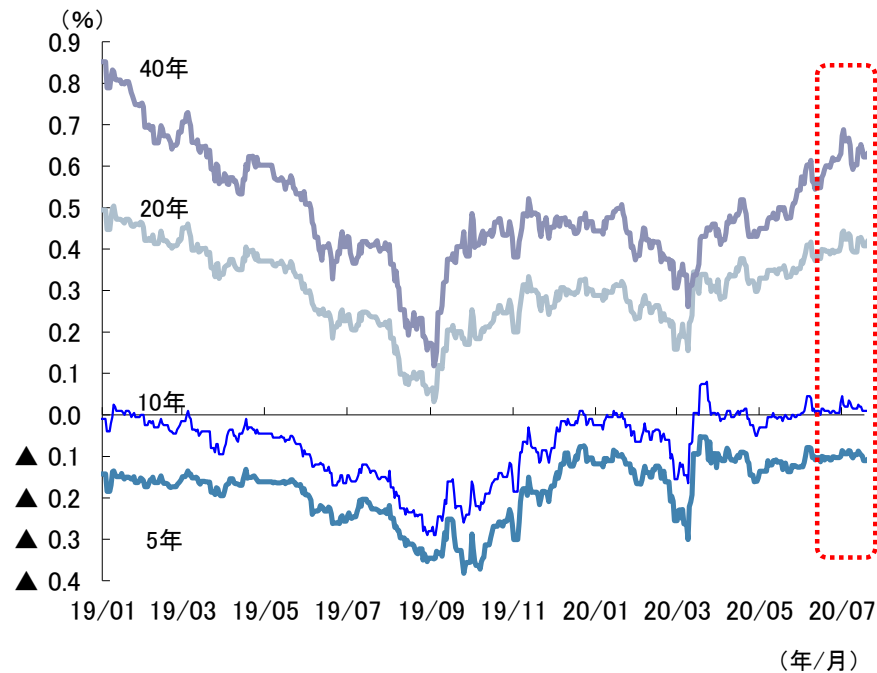
年/月	経済のリスク要因	物価のリスク要因
2020/7	①新型コロナウイルス感染症による内外経済への影響 ②企業や家計の中長期的な成長期待 ③金融システムの状況	①企業の価格設定行動の不確実性 ②今後の為替相場の変動や国際商品市況の動向
2020/4	①新型コロナウイルス感染症による内外経済への影響 ②企業や家計の中長期的な成長期待 ③金融システムの状況	①経済のリスク要因の顕在化 ②今後の為替相場の変動や国際商品市況の動向
2020/1	①海外経済の動向 ②2019年10月に実施された消費税率引き上げの影響 ③企業や家計の中長期的な成長期待 ④財政の中長期的な持続可能性	①企業や家計の中長期的な予想物価上昇率の動向 ②マクロ的な需給ギャップに対する価格の感応度 ③今後の為替相場の変動や国際商品市況の動向

(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年国債利回りはゼロ%近傍での推移を予想

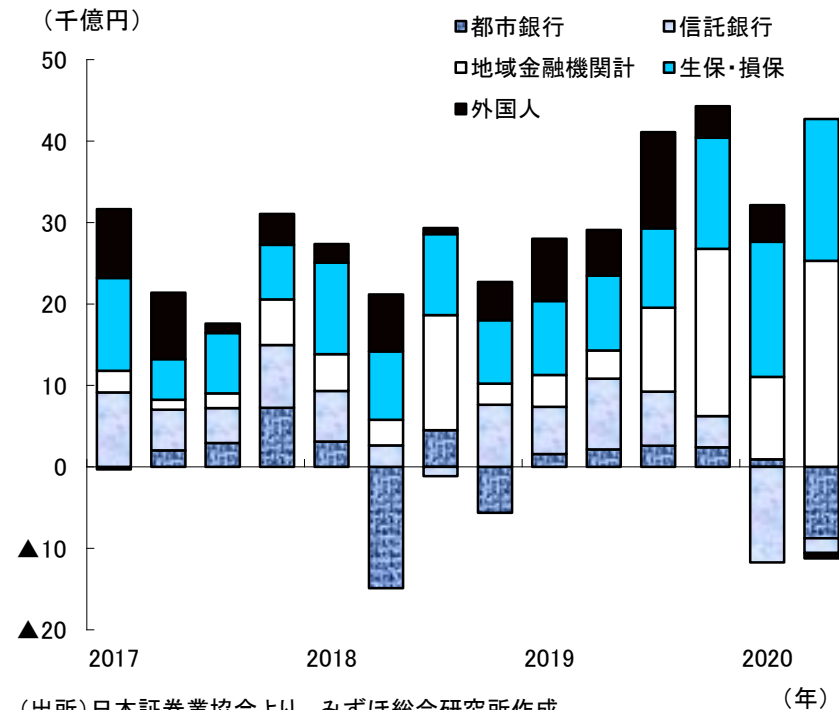
- 日本の10年国債利回りは、ゼロ%近傍で推移。中長期ゾーンは日銀買入れによる需給面の下支えも受けて、当面はゼロ%近傍での推移を予想
- 7月からの国債増発が意識される中で超長期ゾーンは金利上昇基調となり、イールドカーブはスティープ化
  - 投資家別売買高では、地域金融機関の需要に支えられる一方、都銀の売り越し姿勢が顕著に

#### 国債利回りの推移



(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

#### 超長期債の投資家別売買高(四半期)



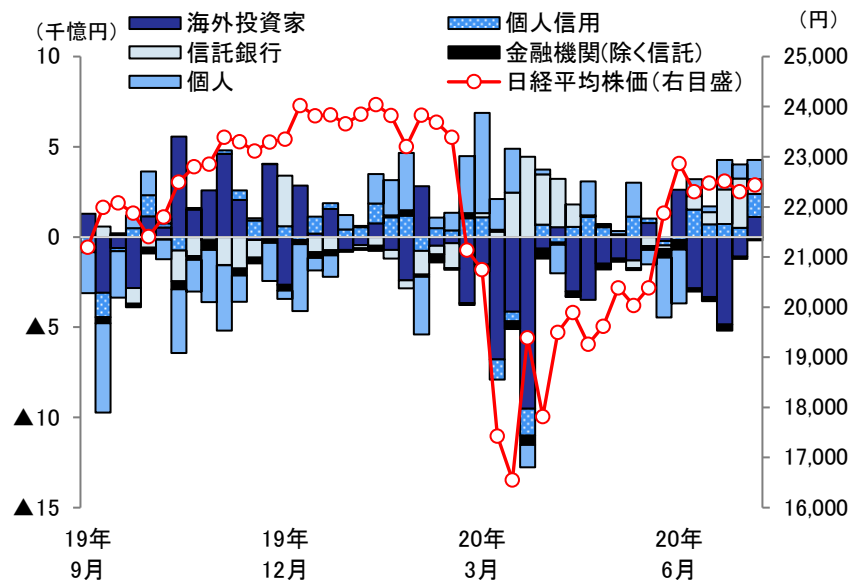
(出所) 日本証券業協会より、みずほ総合研究所作成



## (4) 国内株式市場：感染拡大への警戒感や企業業績に対する慎重な見方が重石

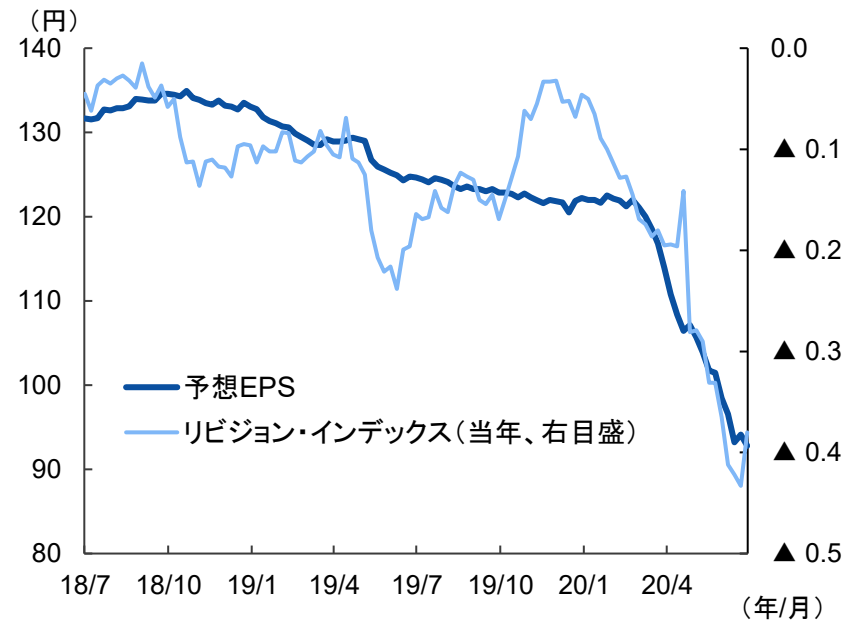
- 日経平均株価は22,000円台でもみ合い。首都圏を中心とした新型コロナウイルス感染再拡大が重石
  - 売り越しが続いていた海外投資家も買い越しに転じたほか、国内個人投資家が5週連続で買い越し。
- 予想EPSは低下基調が継続しており、バリュエーションは予想PERが17倍と割高感は強い
- 先行きは、感染拡大第2波への警戒感や先行きの企業業績に対する慎重な見方が上値を抑制し、上昇ペースは緩慢

### 投資主体別売買動向と日経平均株価



(注) 二市場1・2部合計  
 (出所) 日本取引所グループより、みずほ総合研究所作成

### TOPIXの予想EPSとリビジョン・インデックス

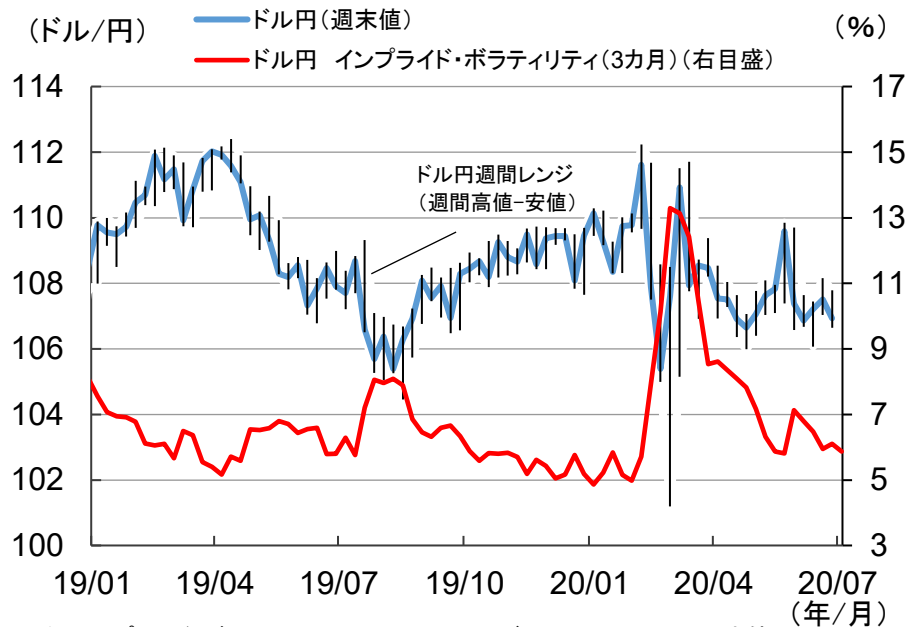


(注) リビジョン・インデックス = (上方修正銘柄数 - 下方修正銘柄数) / 予想銘柄数。  
 当年・翌年いずれも前月対比の変化  
 (出所) Refinitivより、みずほ総合研究所作成

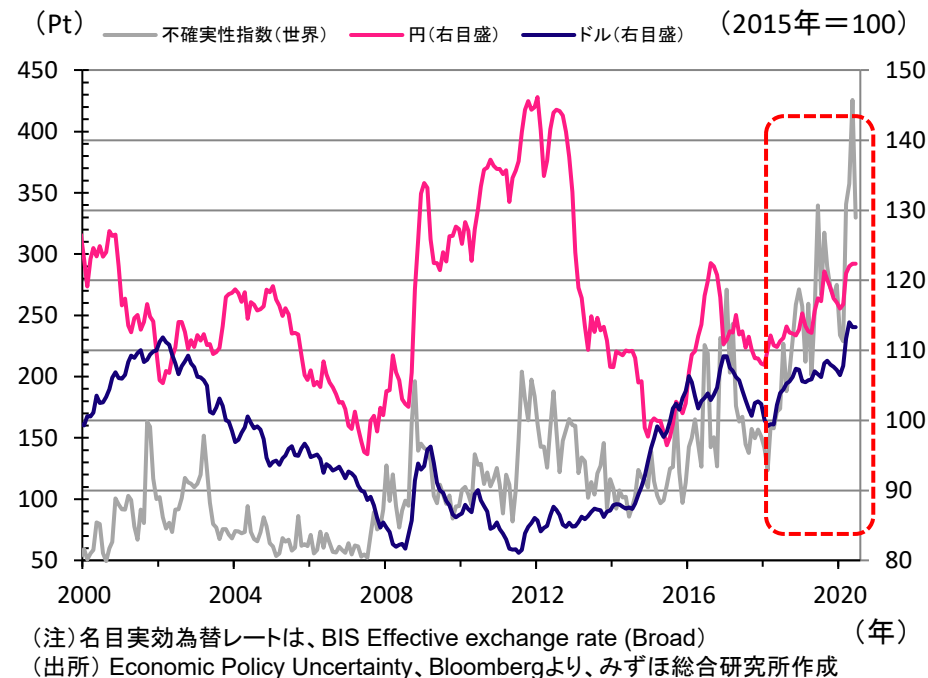
## 6. 為替:ドル円相場は107円前後でのみ合いが継続と予想

- ドル円相場は、6月ISM製造業景況指数など、米国経済指標の持ち直しを好感し、一時108円16銭まで円安進行も、米国を中心とした新型コロナウイルス感染再拡大懸念などが上値を抑え、107円台でもみ合う展開
  - 6月半ば以降は、2円未満の狭い値幅(週間)で推移。足元のインプライドボラティリティも低下傾向
- 先行きのドル円相場は、現状程度の水準でのみ合いが続くと予想
  - 不確実性が高まるなか、ドル・円の名目実効為替レートは、いずれも上昇基調で推移
  - 感染再拡大懸念などを背景に、不確実性の高い経済環境は継続する見込み。相対的安全通貨とみなされるドル・円が双方買われる展開が続き、ドル円相場は動意に乏しく推移すると予想

### ドル円週間値幅とインプライド・ボラティリティ



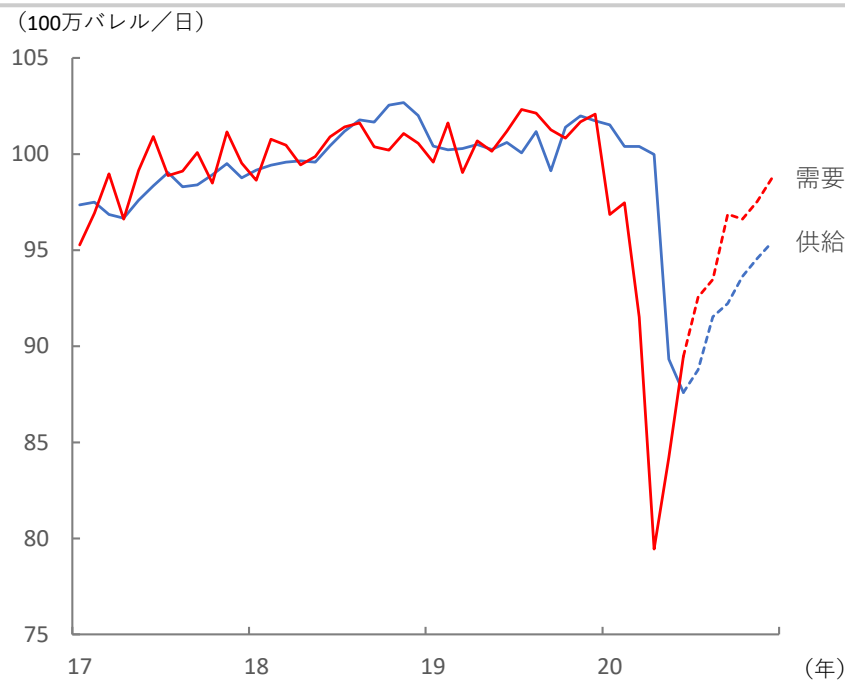
### ドル・円の名目実効為替レートと不確実性指数



## 7. 原油市場: 過剰在庫の解消に時間を要することから、回復ペースは緩慢

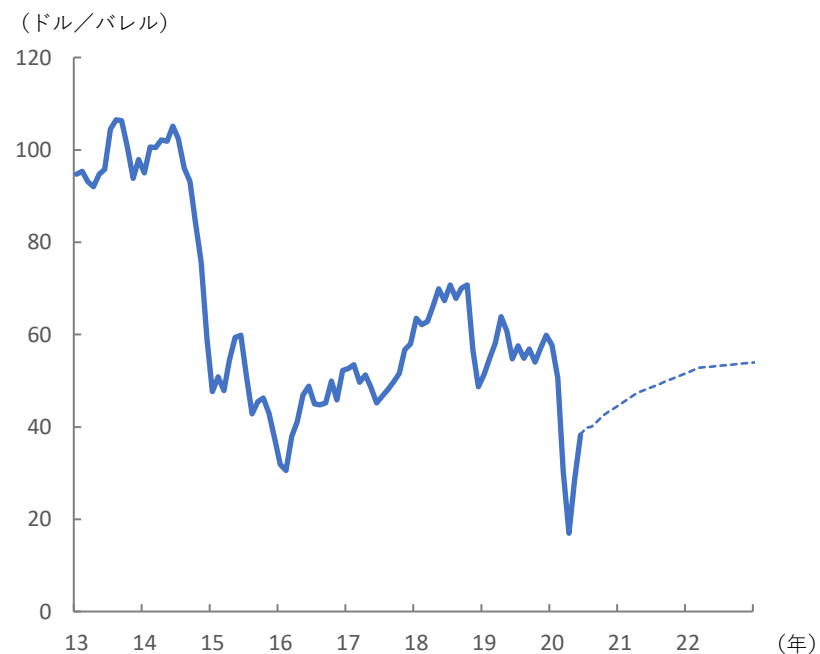
- 原油の需給バランスは6月に超過供給が解消
  - OPECプラスは8月以降の減産幅を日量970万バレルから同770万バレルに縮小する方針だが、経済活動の再開で需要は回復過程にあり、今後は超過供給の発生を回避できる見通し
- ただし、過剰在庫の解消には1年以上かかるとみられ、2020年末でもWTIは40ドル台半ばでの推移を予想
  - 新型コロナ第2波への懸念や高水準の過剰在庫が原油相場の回復を抑える要因に。さらにOPECプラスは公約より早いペースで実質的な減産緩和を行うことも考えられ、2021年に入っても40ドル台の推移が続く可能性がある

### 原油の需給バランス



(注) 点線はEIA予測  
(出所) EIAより、みずほ総合研究所作成

### 原油相場の予測(WTI)



(出所) Refinitiv、EIA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			
		2020/ 4-6	7-9	10-12	2021/ 1-3	4-6	2020/ 7-9	10-12	2021/ 1-3	4-6	2020/ 7-9	10-12	2021/ 1-3	4-6
米 国	F F レート (期末値、%)	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	0.00~ 0.25
	10年国債利回り (%)	0.68	0.70	0.75	0.80	0.80	0.80	0.85	0.95	0.95	0.70	0.55	0.60	0.65
	ダウ平均株価 (ドル)	24,542	25,600	26,000	26,100	26,600	27,400	28,200	28,800	29,600	25,600	21,100	22,700	23,500
日 本	ユーロ円 TIBOR (3か月、%)	-0.03	-0.07	-0.07	-0.07	-0.07	-0.07	-0.06	-0.05	-0.05	-0.07	-0.07	-0.07	-0.07
	10年国債利回り (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.05	0.05	0.00	-0.10	-0.10	-0.05
	日経平均株価 (円)	20,746	22,100	22,300	22,400	22,600	23,400	23,900	24,300	24,800	22,100	18,400	19,100	20,000
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、%)	-0.44	-0.45	-0.40	-0.35	-0.35	-0.40	-0.35	-0.30	-0.30	-0.45	-0.55	-0.50	-0.50
為 替	ドル円相場 (円/ドル)	108	108	108	108	108	108	109	110	110	108	105	105	107
	ユーロドル相場 (ドル/ユーロ)	1.10	1.12	1.12	1.12	1.12	1.12	1.13	1.13	1.13	1.12	1.08	1.08	1.10

■ サブシナリオ1(アップサイドシナリオ)

— 新型コロナウイルス感染が早期に収束。感染の再拡大もなく、世界経済は持ち直し。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)

— 各国での経済活動再開により一旦経済は持ち直すも、2020年10~12月期に新型コロナウイルス感染の第2波が発生。各国で感染拡大防止策が行われ、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・円高の動き

# 資料1-1

## 日本経済予測総括表(4月17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	0.0	▲6.5	5.3	0.5	0.6	0.0	▲1.8	▲0.4	▲7.1	0.6	2.0	1.2	1.5	1.3	1.1	0.5
	前期比年率、%	—	—	—	—	2.2	2.3	0.1	▲7.1	▲1.6	▲25.5	2.5	8.1	5.0	6.0	5.5	4.6	2.1
内需	前期比、%	0.4	0.0	▲6.8	5.8	0.1	0.8	0.3	▲2.3	▲1.1	▲6.6	0.2	2.2	1.7	1.6	1.5	1.0	0.2
民需	前期比、%	0.2	▲0.9	▲9.6	7.8	0.1	0.6	0.1	▲3.2	▲1.6	▲9.1	0.0	2.9	2.5	2.2	2.0	1.2	0.2
個人消費	前期比、%	0.1	▲0.6	▲8.5	8.6	0.0	0.6	0.5	▲2.8	▲0.8	▲9.1	0.8	2.6	2.5	2.4	2.3	1.4	0.2
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	▲1.0	▲14.5	7.2	▲0.4	0.8	0.2	▲4.6	▲0.7	▲12.1	▲3.8	4.0	3.0	2.0	1.5	1.0	0.7
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)	(0.2)	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)
公需	前期比、%	0.8	2.7	1.4	0.6	0.1	1.7	0.8	0.3	0.1	0.3	0.7	0.5	▲0.2	▲0.0	0.2	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	2.8	▲1.6	2.1	1.7	1.1	0.7	▲0.7	0.3	2.6	1.3	▲1.4	▲1.5	▲0.1	0.2	▲0.8
外需	前期比寄与度、%Pt	(▲0.1)	(0.0)	(0.2)	(▲0.4)	(0.5)	(▲0.3)	(▲0.3)	(0.5)	(0.7)	(▲0.6)	(0.4)	(▲0.2)	(▲0.5)	(▲0.1)	(▲0.2)	(0.2)	(0.3)
輸出	前期比、%	1.6	▲3.5	▲10.7	12.2	▲1.9	0.4	▲0.7	▲0.1	▲8.9	▲10.1	5.2	4.6	1.5	2.9	2.8	2.7	3.0
輸入	前期比、%	2.2	▲3.8	▲12.1	15.7	▲4.3	2.0	0.7	▲2.7	▲13.3	▲7.0	2.7	6.5	4.9	3.5	3.9	1.6	1.1
名目GDP	前期比、%	0.1	0.8	▲5.9	5.3	1.1	0.6	0.4	▲1.5	▲0.1	▲6.7	0.2	1.8	1.4	1.5	1.6	0.7	0.7
GDPデフレーター	前年比、%	▲0.1	0.8	0.7	▲0.1	0.2	0.4	0.6	1.2	1.0	1.6	0.6	0.3	0.0	▲0.4	0.4	▲0.1	0.1
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	0.5	0.3	0.2	0.3	0.6	0.5	0.3	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(4月17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	▲ 3.7	2.9	3.1	2.0	2.1	2.1	▲ 4.6	▲ 21	10.1	▲ 0.9	6.3	5.6	4.7	4.5
個人消費	前期比年率、%	3.0	2.6	▲ 5.9	5.4	1.1	4.6	3.2	1.7	▲ 4.9	▲ 35	16.1	4.5	8.5	9.6	8.9	8.7
住宅投資	前期比年率、%	▲ 1.5	▲ 1.5	1.6	3.8	▲ 1.0	▲ 3.0	4.6	6.2	23.8	▲ 26	▲ 14	40.4	2.0	2.0	2.0	2.0
設備投資	前期比年率、%	6.4	2.1	▲ 3.0	0.0	4.4	▲ 1.0	▲ 2.3	▲ 2.3	0.0	▲ 12	0.0	0.0	0.5	0.9	2.6	3.5
在庫投資	前期比年率寄与度、%Pt	0.1	0.1	▲ 1.9	1.0	0.5	▲ 0.9	▲ 0.0	▲ 1.0	▲ 8.6	4.0	2.0	▲ 5.0	4.0	0.1	0.0	0.0
政府支出	前期比年率、%	1.7	2.3	4.7	▲ 3.2	2.9	4.8	1.7	2.6	1.1	18.8	0.6	▲ 0.2	▲ 15.5	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.8
純輸出	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 0.3	▲ 0.2	0.1	▲ 1.4	0.7	▲ 0.7	▲ 0.1	1.5	3.1	▲ 1.2	▲ 1.2	▲ 0.2	▲ 0.9	▲ 1.2	▲ 1.7	▲ 1.8
輸出	前期比年率、%	3.0	0.0	0.4	4.8	4.1	▲ 5.7	1.0	2.0	▲ 8.4	5	6.4	13.9	2.0	2.0	2.0	2.0
輸入	前期比年率、%	4.4	1.0	▲ 4.9	10.9	▲ 1.5	0.0	1.8	▲ 8.6	▲ 28	12	13.2	12.4	7.8	9.3	12.8	13.6
個人消費支出デフレーター	前年比、%	2.1	1.4	1.2	1.8	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	0.8	1.1	1.4	1.4	1.9	1.9	1.9
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	1.9	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	1.6	1.7	1.5	1.5	1.6	1.5	1.6	1.7	1.7
(参考:国内最終需要)		3.0	2.3	▲ 3.6	3.1	1.8	3.6	2.2	1.5	▲ 2.2	▲ 22.5	10.3	4.5	3.1	6.5	6.3	6.2

(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

【7月のスケジュール】

国内		米国他	
1	日銀短観(6月調査) 新車販売台数(6月), 消費動向調査(6月)	1	米 FOMC議事録(6/9・10分) 製造業ISM指数(6月)
2	10年利付国債入札	2	米 製造業新規受注(5月), 雇用統計(6月) 貿易収支(5月)
3		3	米 独立記念日(米国休場)
4		4	
5		5	
6		6	米 非製造業ISM指数(6月)
7	家計調査(5月), 毎月勤労統計(5月速報) 景気動向指数(5月速報), 30年利付国債入札	7	米 3年国債入札
8	景気ウォッチャー調査(6月), 国際収支(5月速報)	8	米 10年国債入札
9	黒田日銀総裁挨拶(支店長会議) 機械受注統計(5月), マネーストック(6月速報) 5年利付国債入札	9	米 30年国債入札
10	企業物価指数(6月)	10	米 PPI(6月)
11		11	
12		12	
13	第3次産業活動指数(5月)	13	米 連邦財政収支(6月)
14	設備稼働率(5月)	14	米 CPI(6月)
15	日銀金融政策決定会合(14・15日) 日銀総裁定例記者会見 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)	15	米 鉱工業生産・設備稼働率(6月) ペーパブック(地区連銀経済報告)
16		16	米 ECB政策理事会, 小売売上高(6月) ネット対米証券投資(5月) フィラデルフィア連銀製造業業況指数(7月)
17		17	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(7月速報) 住宅着工・許可件数(6月)
18		18	米 G20(財務大臣・中央銀行総裁会議(ビデオ形式))
19		19	
20	貿易統計(6月) 日銀金融政策決定会合議事要旨(6/15・16分)	20	
21	消費者物価(6月全国) 20年利付国債入札	21	
22	月例経済報告(7月)	22	米 中古住宅販売件数(6月)
23	海の日(日本休場)	23	米 景気先行指数(6月)
24	スポーツの日(日本休場)	24	米 新築住宅販売件数(6月)
25		25	
26		26	
27	日銀金融政策決定会合における主な意見(7/14・15分)	27	米 耐久財受注(6月) 2年国債入札, 5年国債入札 独 ifo景況感指数(7月)
28	40年利付国債入札	28	米 カンファレンスボード消費者信頼感指数(7月) 7年国債入札
29	雨宮日銀副総裁講演(日本記者クラブ)	29	米 FOMC(28・29日)
30	商業動態統計(6月速報), 2年利付国債入札	30	米 GDP(4~6月期速報)
31	鉱工業生産(6月速報), 消費動向調査(7月) 労働力調査(6月), 住宅着工統計(6月)	31	米 シカゴPMI指数(7月), ミシガン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)

(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

【8月のスケジュール】

国内		米国他	
1		1	
2		2	
3	新車販売台数(7月)	3	米 製造業ISM指数(7月)
4	消費者物価(7月都区部) 10年利付国債入札	4	米 製造業新規受注(6月)
5		5	米 非製造業ISM指数(7月) 貿易収支(6月)
6	10年物価連動国債入札	6	英 英中銀金融政策委員会(5-6日)
7	家計調査(6月) 毎月勤労統計(6月速報) 景気動向指数(6月速報)	7	米 雇用統計(7月)
8		8	
9		9	
10	山の日(日本休場)	10	
11	景気ウォッチャー調査(7月) 国際収支(6月速報)	11	米 3年国債入札 PPI(7月)
12	マネーストック(7月速報)	12	米 CPI(7月), 連邦財政収支(7月) 10年国債入札
13	企業物価指数(7月)	13	米 30年国債入札
14	第3次産業活動指数(6月)	14	米 鉱工業生産・設備稼働率(7月) 小売売上高(7月), 労働生産性(4~6月期暫定) ミシガン大学消費者信頼感指数(8月速報)
15		15	
16		16	
17	GDP(4~6月期1次速報) 設備稼働率(6月)	17	米 ネット対米証券投資(6月)
18	30年利付国債入札	18	米 住宅着工・許可件数(7月)
19	機械受注統計(6月), 貿易統計(7月)	19	米 FOMC議事録(7/28・29分)
20	5年利付国債入札	20	米 景気先行指数(7月) フィラデルフィア連銀製造業業況指数(8月)
21	消費者物価(7月全国)	21	米 中古住宅販売件数(7月)
22		22	
23		23	
24		24	
25	20年利付国債入札	25	米 新築住宅販売件数(7月) カンファレンスボード消費者信頼感指数(8月) 2年国債入札 独 ifo景況感指数(8月)
26		26	米 耐久財受注(7月), 5年国債入札
27	2年利付国債入札 全産業活動指数(6月)	27	米 GDP(4~6月期暫定) 企業収益(4~6月期暫定), 7年国債入札
28	消費者物価(8月都区部)	28	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(8月確報) 個人所得・消費支出(7月)
29		29	
30		30	
31	鉱工業生産(7月速報), 商業動態統計(7月速報) 住宅着工統計(7月), 消費動向調査(8月)	31	米 シカゴPMI指数(8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

# 資料2-2

【日本 四半期スケジュール】

	9月	10月	11月
日本	1 新車販売台数(8月) 法人企業統計調査(4~6月期) 労働力調査(7月) 10年利付国債入札 30年利付国債入札 7 景気動向指数(7月速報) 8 GDP(4~6月期2次速報) 家計調査(7月) 毎月勤労統計(7月速報) 景気ウォッチャー調査(8月) 国際収支(7月速報) 5年利付国債入札 9 マネースtock(8月速報) 10 機械受注統計(7月) 20年利付国債入札 11 法人企業景気予測調査(7~9月期) 企業物価指数(8月) 14 設備稼働率(7月) 第3次産業活動指数(7月) 16 貿易統計(8月) 17 日銀金融政策決定会合(16・17日) 日銀総裁定例記者会見 18 消費者物価(8月全国) 資金循環統計(4~6月期速報) 23 全産業活動指数(7月) 24 40年利付国債入札 29 消費者物価(9月都区部) 2年利付国債入札 30 鉱工業生産(8月速報) 商業動態統計(8月速報)	1 新車販売台数(9月) 日銀短観(9月調査) 2 労働力調査(8月) 消費動向調査(9月) 7 景気動向指数(8月速報) 8 景気ウォッチャー調査(9月) 国際収支(8月速報) 9 家計調査(8月) 毎月勤労統計(8月速報) 12 機械受注統計(8月) 企業物価指数(9月) 13 マネースtock(9月速報) 14 設備稼働率(8月) 15 第3次産業活動指数(8月) 19 貿易統計(9月) 23 消費者物価(9月全国) 29 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(28・29日) 日銀総裁定例記者会見 商業動態統計(9月速報) 30 鉱工業生産(9月速報) 消費者物価(10月都区部) 労働力調査(9月)	2 新車販売台数(10月) 6 家計調査(9月) 毎月勤労統計(9月速報) 10 景気ウォッチャー調査(10月) 国際収支(9月速報) 11 マネースtock(10月速報) 12 企業物価指数(10月) 第3次産業活動指数(9月) 機械受注統計(9月) 16 GDP(7~9月期1次速報) 設備稼働率(9月) 18 貿易統計(10月) 20 消費者物価(10月全国) 27 消費者物価(11月都区部) 30 鉱工業生産(10月速報) 商業動態統計(10月速報)

(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】

	9月	10月	11月
米国	1 製造業ISM指数(8月) 個人所得・消費支出(8月) 2 ベージュブック(地区連銀経済報告) 3 労働生産性(4~6月期改訂) 非製造業ISM指数(8月) 貿易収支(7月) 4 雇用統計(8月) 8 3年国債入札 9 10年国債入札 10 30年国債入札 PPI(8月) 11 CPI(8月) 連邦財政収支(8月) 15 鉱工業生産・設備稼働率(8月) 16 FOMC(15・16日) 小売売上高(8月) 17 住宅着工・許可件数(8月) 7457 FOMC連銀製造業況指数(9月) 18 景気先行指数(8月) ミシガン大学消費者信頼感指数(9月速報) 経常収支(4~6月期) 22 2年国債入札 中古住宅販売件数(8月) 23 5年国債入札 24 7年国債入札 新築住宅販売件数(8月) 25 耐久財受注(8月) 29 カンファレンストリート消費者信頼感指数(9月) 30 GDP(4~6月期確定) シカゴPMI指数(9月) 企業収益(4~6月期改訂)	1 製造業ISM指数(9月) 2 雇用統計(9月) ミシガン大学消費者信頼感指数(9月確報) 5 非製造業ISM指数(9月) 6 3年国債入札 貿易収支(8月) 7 FOMC議事録(9/15・16分) 10年国債入札 8 30年国債入札 13 CPI(9月) 連邦財政収支(9月) 14 PPI(9月) 15 フィットリノ連銀製造業況指数(10月) 16 鉱工業生産・設備稼働率(9月) 小売売上高(9月) ミシガン大学消費者信頼感指数(10月速報) 20 住宅着工・許可件数(9月) 21 ヴェンツピッパ地区連銀経済報告 22 中古住宅販売件数(9月) 26 新築住宅販売件数(9月) 27 耐久財受注(9月) 景気先行指数(9月) 2年国債入札 カンファレンストリート消費者信頼感指数(10月) 28 5年国債入札 29 GDP(7~9月期速報) 7年国債入札 30 シカゴPMI指数(10月) ミシガン大学消費者信頼感指数(10月確報) 雇用コスト指数(7~9月期) 個人所得・消費支出(9月)	2 製造業ISM指数(10月) 4 非製造業ISM指数(10月) 貿易収支(9月) 5 労働生産性(7~9月期暫定) FOMC(4・5日) 6 雇用統計(10月) 11 連邦財政収支(10月) 12 CPI(10月) 13 ミシガン大学消費者信頼感指数(11月速報) PPI(10月) 17 鉱工業生産・設備稼働率(10月) 小売売上高(10月) 18 住宅着工・許可件数(10月) 19 フィットリノ連銀製造業況指数(11月) 20 中古住宅販売件数(10月) 25 景気先行指数(10月) 耐久財受注(10月) ミシガン大学消費者信頼感指数(11月確報) 企業収益(7~9月期暫定) 新築住宅販売件数(10月) 個人所得・消費支出(10月) カンファレンストリート消費者信頼感指数(11月) 26 FOMC議事録(11/4・5分) 30 シカゴPMI指数(11月)
欧州	10 ECB政策理事会 17 英中銀金融政策委員会(16・17日)	29 ECB政策理事会	5 英中銀金融政策委員会(4・5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 2018	FY 2019	19/4~6	7~9	10~12	20/1~3	4~6		
実質GDP	前期比(%)	0.3	0.0	0.5	0.0	▲1.9	▲0.6	-		
短観 大企業製造業	DI%ポイント	-	-	7	5	0	▲8	▲34		
短観 大企業非製造業	DI%ポイント	-	-	23	21	20	8	▲17		
月次指標		単位		FY 2018	FY 2019	20/02月	03月	04月	05月	06月
景気動向指数 先行CI		-	-	-	-	91.5	85.1	77.7	79.3	-
景気動向指数 一致CI		-	-	-	-	93.7	88.8	80.1	74.6	-
景気動向指数 先行DI	(%)	-	-	-	-	45.5	18.2	20.0	11.1	-
景気動向指数 一致DI	(%)	-	-	-	-	55.6	0.0	0.0	0.0	-
鉱工業生産指数	前月比(%)	0.3	▲3.8	▲0.3	▲3.7	▲9.8	▲8.9	-	-	-
第3次産業活動指数	前月比(%)	1.1	-	-	-	-	-	-	-	-
全産業活動指数	前月比(%)	0.9	▲1.2	▲0.7	▲3.4	▲6.4	-	-	-	-
機械受注	前月比(%)	2.8	▲0.3	2.3	▲0.4	▲12.0	1.7	-	-	-
住宅着工戸数	万戸(季、年率)	95.3	88.4	87.1	90.5	79.7	80.7	-	-	-
百貨店・スーパー販売額	前年比(%)	▲0.9	▲1.8	0.2	▲10.1	▲22.1	▲16.9	-	-	-
小売業販売額	前年比(%)	1.6	▲0.0	1.6	0.2	▲9.5	▲7.9	-	-	-
実質家計消費支出	前年比(%)	0.2	-	▲0.3	▲6.0	▲11.1	▲16.2	-	-	-
完全失業率	(季)	2.4	2.4	2.4	2.5	2.6	2.9	-	-	-
有効求人倍率	(季、倍)	1.62	1.56	1.45	1.39	1.32	1.20	-	-	-
所定外労働時間	前年比(%)	▲1.7	▲2.5	▲3.8	▲6.5	▲18.9	▲29.7	-	-	-
名目賃金	前年比(%)	0.9	0.0	0.7	0.1	▲0.7	▲2.1	-	-	-
国内企業物価指数	前年比(%)	2.2	0.1	0.7	▲0.5	▲2.4	▲2.8	▲1.6	-	-
消費者物価指数	前年比(%)	0.8	0.6	0.6	0.4	▲0.2	▲0.2	-	-	-
M2	前年比(%)	2.7	2.6	3.0	3.2	3.7	5.1	7.2	-	-
M3	前年比(%)	2.4	2.2	2.4	2.7	3.0	4.1	5.9	-	-
通関収支	(原、億円)	▲16,091	▲12,912	11,066	72	▲9,312	▲8,382	▲2,688	-	-
(通関輸出)	前年比(%)	1.9	▲6.0	▲1.0	▲11.7	▲21.9	▲28.3	▲26.2	-	-
(通関輸入)	前年比(%)	7.2	▲6.3	▲13.9	▲5.0	▲7.1	▲26.2	▲14.4	-	-
経常収支	(原、億円)	194,849	197,092	31,464	19,268	2,627	11,768	-	-	-

(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 >

		CY 18	CY 19	19/1~3	4~6	7~9	10~12	20/1~3		
実質GDP	前期比年率(%)	2.9	2.3	3.1	2.0	2.1	2.1	▲5.0		
労働生産性	前期比年率(%)	1.4	1.9	3.9	2.7	▲0.3	1.2	▲0.9		
月次指標		単位		CY 18	CY 19	20/02月	03月	04月	05月	06月
鉱工業生産	前月比(%)	4.0	0.9	0.1	▲4.4	▲12.7	1.4	5.4	-	-
耐久財受注	前月比(%)	7.1	▲1.5	2.0	▲16.7	▲18.3	15.7	-	-	-
コア資本財受注	前月比(%)	4.6	1.7	▲0.6	▲1.3	▲6.6	1.6	-	-	-
製造業ISM指数	(季)	58.9	51.2	50.1	49.1	41.5	43.1	52.6	-	-
失業率	(季)	3.9	3.7	3.5	4.4	14.7	13.3	11.1	-	-
非農業部門雇用者数	前月差(千人)	2,302	2,045	251	▲1,373	▲20,787	2,699	4,800	-	-
小売売上高	前月比(%)	4.5	3.6	▲0.4	▲8.2	▲14.7	18.2	7.5	-	-
(除く自動車)	前月比(%)	5.2	3.5	▲0.5	▲3.8	▲15.2	12.1	7.3	-	-
消費者信頼感指数	(85年平均=100)	130.1	128.3	132.6	118.8	85.7	85.9	98.1	-	-
消費者物価	前月比(%)	2.4	1.8	0.1	▲0.4	▲0.8	▲0.1	0.6	-	-
生産者物価	前月比(%)	2.9	1.7	▲0.5	▲0.1	▲1.3	0.4	▲0.2	-	-
住宅着工件数	千戸(季、年率)	1,250	1,290	1,567	1,269	934	1,011	1,186	-	-
貿易収支	(季、10億ドル)	▲580	▲577	▲35	▲42	▲50	▲55	-	-	-

(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。