
みずほ経済・金融マンスリー

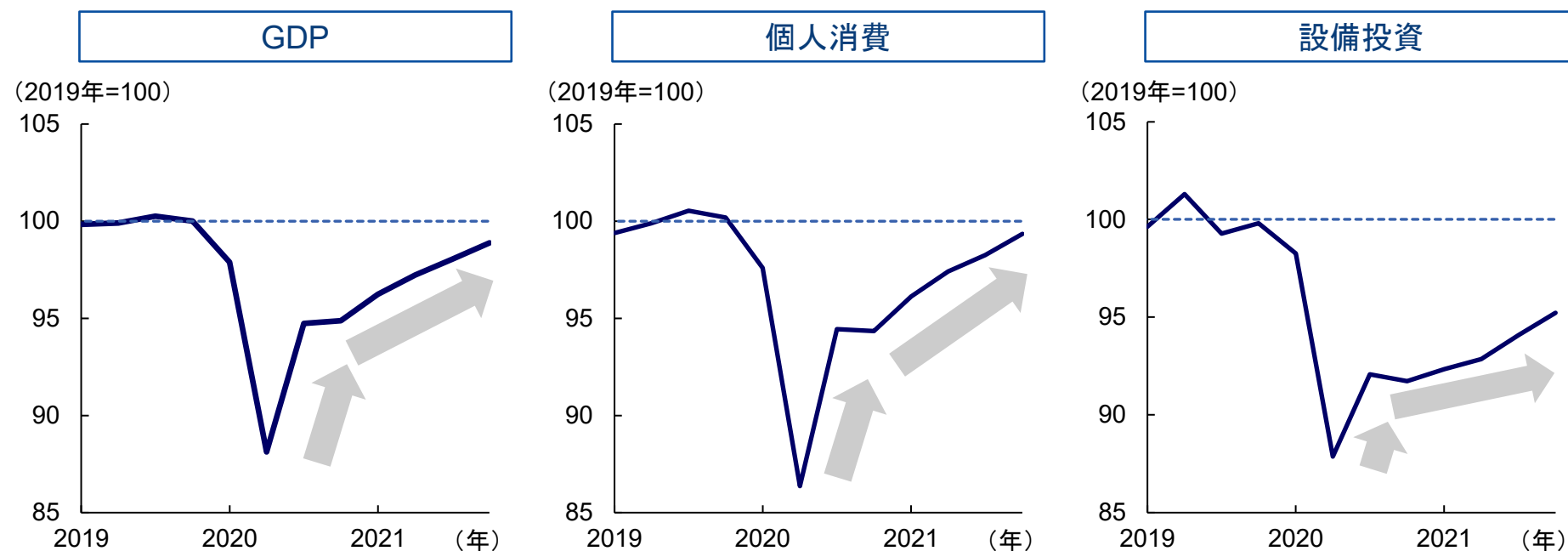
2020.8.24

みずほ総合研究所

今月のトピックス: 日米欧の4~6月期GDPは過去最悪の落ち込みに

- 主要先進国(日米欧)の4~6月期GDPは過去最悪の落ち込み。2021年末時点でも2019年の水準に戻らず。水準回復は2022年以降
- 個人消費は積極的財政政策による所得支援やモビリティ回復から2020年7~9月期に一旦改善が進むものの、その後は2021年にかけて弱い伸び。緩慢なモビリティの改善、雇用所得の伸び悩み、所得支援の効果はく落などが寄与
- 設備投資は国内生産・サービス活動の停滞による企業収益悪化に加え、企業が手元流動性の確保を優先することから、弱い伸びに留まる見通し

主要先進国(日米欧合成)のGDP及び個人消費・設備投資の見通し(四半期)

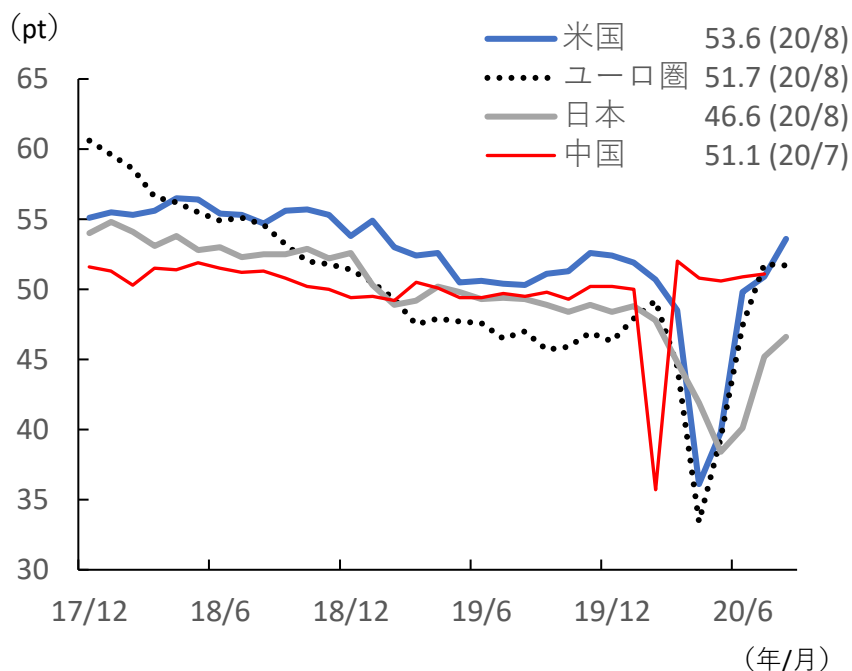


(注)ドル換算
(出所)各国統計より、みずほ総合研究所作成

1. 世界経済の現状: 各国での経済活動再開により、景況感は上向く

- 各国における経済活動再開を受け、米欧中の製造業PMIが足元で50を上回っており、経済は回復基調
- ただし、景気先行指数は長期トレンドを下回る。経済活動の水準はコロナ前を下回っており、緩やかな回復過程を歩むと予想される

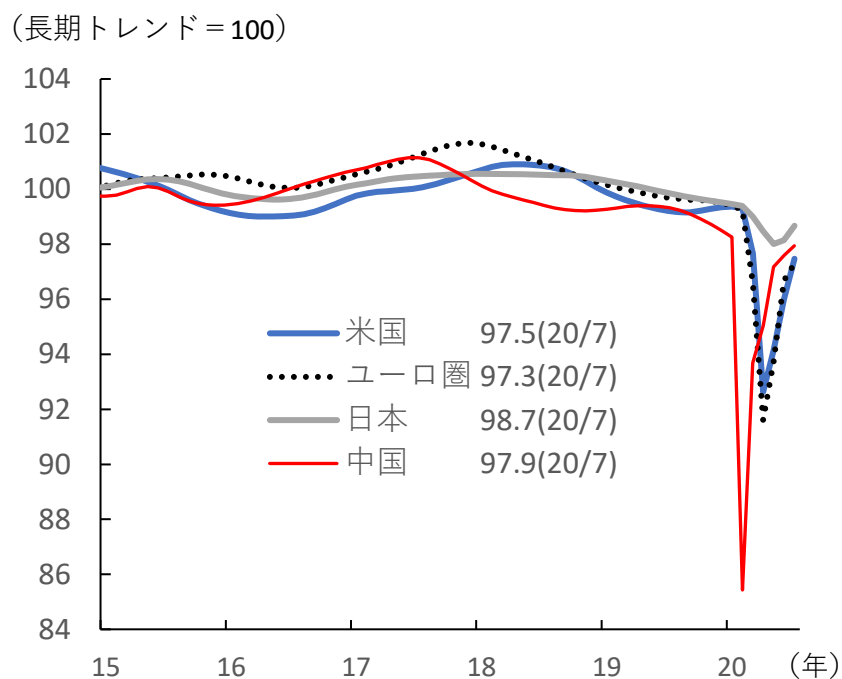
製造業PMI



(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、中国国家統計局より、みずほ総合研究所作成

OECD景気先行指数

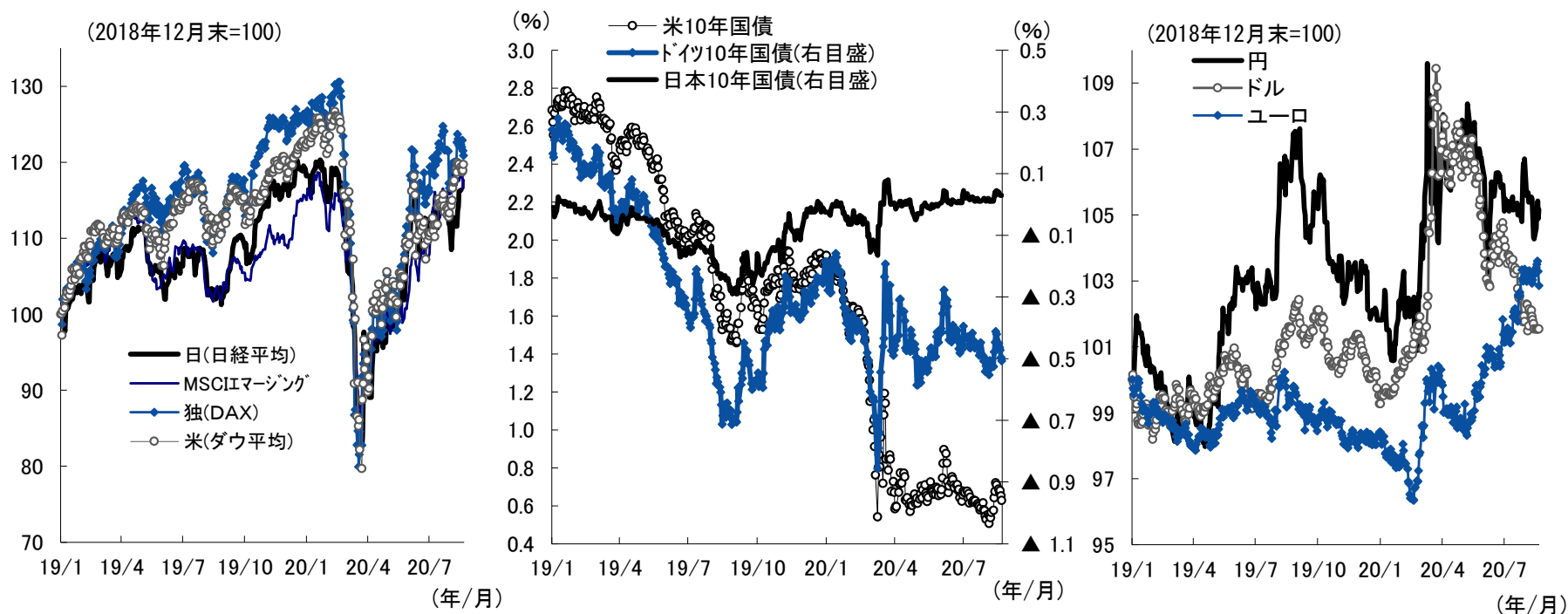


(出所) OECDより、みずほ総合研究所作成

金融市場の概況: 予想を上回る決算を受け米株価は底堅い。ドル安地合いが継続

- ハイテク株を中心とする好決算を受け米国株は上昇。日本株は首都圏での新型コロナウイルス感染拡大などを受け上値が重い展開。米10年国債利回りは四半期定例入札での国債発行増を嫌気しやや上昇。為替市場ではドル安、ユーロ高地合いが継続

主要マーケットの推移

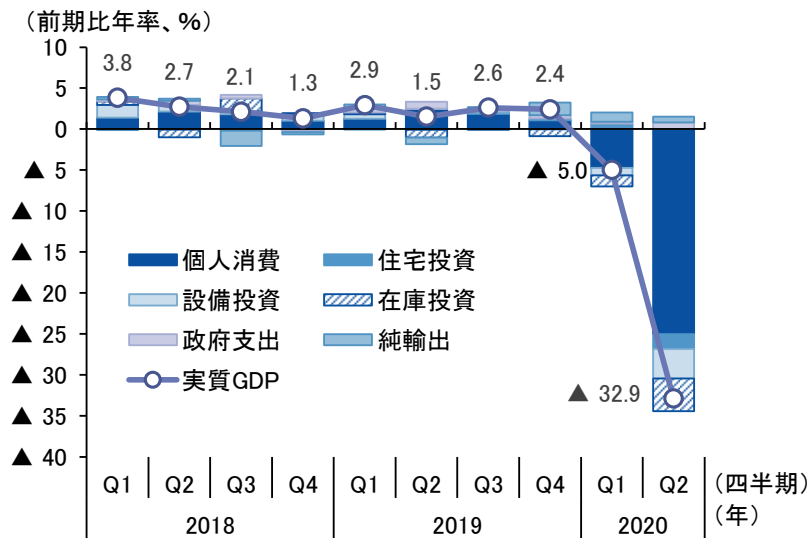


(注) 為替は各国当局公表値の名目実効為替レート
(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

2. (1) 米国経済: 4~6月期の実質GDP成長率は過去最大の悪化

- 4~6月期の実質GDP成長率(速報値)は、前期比年率▲32.9%と過去最大の悪化
 - 国内外の厳しい移動規制により、サービス需要が大幅悪化(サービスGDPの寄与度は▲22.1%)
 - 企業にとって設備投資は二の次。手元資金の確保が優先課題で、今後も状況は変わらず
- FOMCは金融政策による下支えに注力しているが、財政の役割がより重要。追加景気対策は議会での調整が難航。成立が遅れた場合、遡及措置を取らなければ所得保障効果の一部が消失
 - 「所得の崖」による短期的な景気下振れリスクが残存

実質GDP成長率



(需要項目別：%、%Pt)

	2020.Q1	2020.Q2	寄与度	ポイント
実質GDP	▲5.0	▲32.9	—	
個人消費	▲6.9	▲34.6	▲25.05	財、サービスとも急激に悪化。巣ごもり需要や在宅時間の増加を受け、娯楽関連消費財や公益支出は上振れ
住宅投資	+19.0	▲38.7	▲1.76	州を跨ぐ移動の規制や建設活動の停止を受けて急減
設備投資	▲6.7	▲27.0	▲3.62	全ての項目で悪化。在宅勤務の拡大や感染拡大防止措置を背景に、PCや医療検査機器を含む一部の機械投資は上振れ
在庫投資	▲80.9	▲315.5	▲3.98	生産、貿易活動の停止により、企業は在庫を大幅に取り崩し
純輸出	▲788.0	▲780.7	+0.68	輸出入ともに急減(相対的に輸入の減少が大きく、純輸出寄与度はプラス)。国際的な移動制限により、旅行サービスはほぼゼロ
政府支出	+1.3	+2.7	+0.82	感染拡大防止措置などコロナ関連の支出が大幅拡大も、学校や地方公共団体の活動停止などによる支出減が相殺した模様
国内最終需要	▲4.6	▲28.2	—	
GDPデフレーター	+1.7	▲2.1	—	

(注) 在庫投資、純輸出は水準を示す(単位: 10億ドル)

追加財政支援策は、民主党・共和党の折衷案が成立と予想

- 民主党・共和党の折衷案を想定。8月1日から対策成立・施行日までの空白分は、遡及給付
 - 追加失業給付：減額延長（週300ドルを12月末まで）、現金給付：第1弾と同規模で実施
- トランプ大統領は別途、大統領令により追加対策を指示
 - 追加失業給付（週400ドル。1.2カ月分の財源を用意）、給与税の徴収繰延（従業員負担分）等
 - 追加対策が議会不成立・大統領令が実行された場合、8月見通し対比で2020年の成長率は0.3%Pt下振れ

追加財政支援策

	8月見通し (折衷案)	民主党案 (HEROES法案)	共和党案 (HEALS法案)	※大統領令
追加失業給付	週300ドル 12月末まで	週600ドル 12月末まで	・週200ドル 9月末まで ・週360ドル 10～12月末まで	週400ドル 連邦負担分は総額 440億ドル＝9月中 旬には財源切れに
現金給付	第2弾(Q2に実施さ れた第1弾と同規模)	第2弾 (第1弾の1.5倍)	第2弾 (第1弾と同規模)	なし
給与税の徴収繰延 (従業員負担分)	なし	なし	なし	9月～12月末
2020年成長率への 影響(8月見通し対比)	—	+0.4%Pt	0.0%Pt	▲0.3%Pt

(注)給与税の徴収繰延の効果は、全従業員を対象とし(大統領令では年収10万ドル未満の従業員が対象)、追加失業給付や現金給付と同じ限界消費性向を想定して計算
(出所)米国議会資料、各種報道より、みずほ総合研究所作成

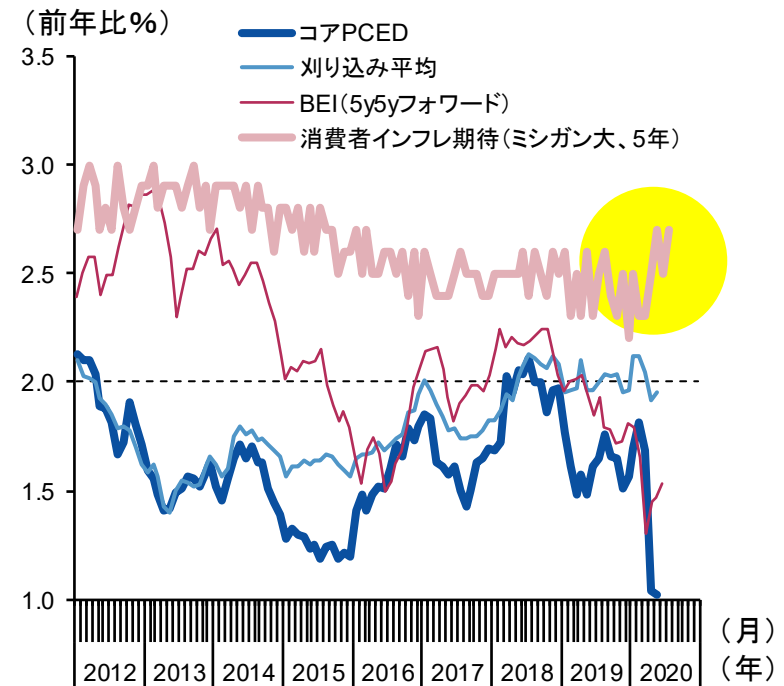
(2) 米金融政策：FOMCは景気減速の深度や持続性を見極め

- FOMCは感染拡大による経済活動の減速やインフレの下振れを警戒
 - 各種モビリティは6月中旬以降、改善が止まっており、NY連銀の週次経済指数(WEI)は直近で小幅悪化
 - インフレ指標はまちまち。消費者のインフレ期待が生活必需品価格の値上がりを背景に上昇しているが、長年にわたるインフレ率の下振れや足元の大幅低下を踏まえると、FOMCはむしろインフレ期待の下方ドリフトに警戒
 - レビュー完了に高い優先度。追加緩和の実施はレビュー完了・新たな枠組み決定と同時かそれ以後
- パウエル議長記者会見概要**

- ・ 経済活動全般の水準はパンデミック前を大きく下回り、Q2の落ち込みは過去最大
- ・ 6月中旬以降、国内の多くの地域で感染者が急速に増加
- ・ 感染者の増加とその対策が、経済活動の重しとなり始めている
- ・ インフレ率については、サプライチェーンの問題で食品等の値上がりが見られるが、広範には、需要の弱さによって下押しされている
- ・ 景気の先行きは異例なほど不確かで、ウイルスの抑制に成功するかどうかに大きく依存。ウイルス次第という声明文の文言は重要で、極めて根本的な問題
- ・ 最近のデータは景気減速を示している。今後数カ月のデータで答えが明らかになる。しばらく様子見が必要
- ・ FOMCは経済を支えるためにすべての手段を用いる。利上げを考えるとすら考えていない
- ・ 連銀法13(3)に基づく措置を、経済が回復軌道にしっかり戻ったと確信するまで継続。財務省による資金支援を得ているファシリティは、予想ほど使われていないが、常に発動可能になっていることが重要。これらの理由によって期限を延長
- ・ 追加緩和として、信用ファシリティや流動性ファシリティで規模無制限に対応可能。またフォワードガイダンスや資産購入の変更でも対応可能
- ・ 株式を購入するための研究を行うつもりも、そうした考えも持っていない
- ・ レビューの完了は極めて高い優先度。新たな枠組みは、金融政策の先行きについてのすべての情報を提供

(出所)FRBより、みずほ総合研究所作成

インフレ指標の推移

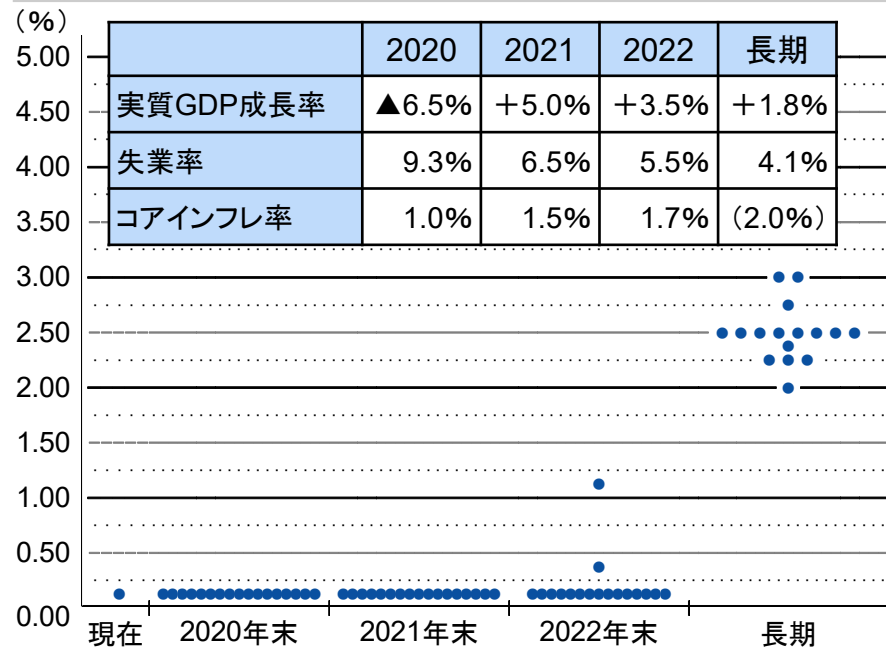


(出所)米国商務省、ミシガン大等より、みずほ総合研究所作成

高失業、低インフレ、低中立金利が持続。2023年までゼロ金利が続く公算大

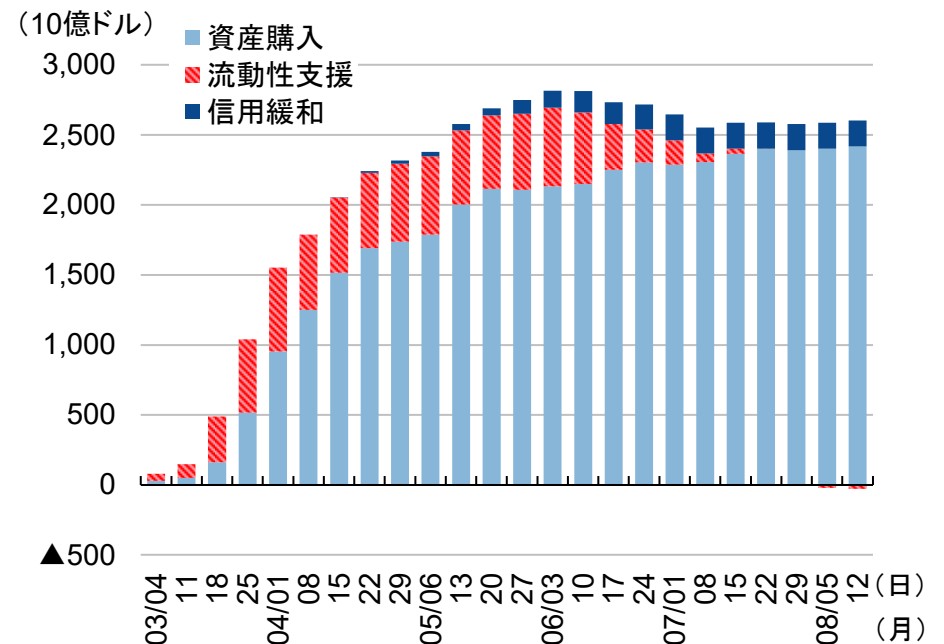
- 6月FOMC参加者の経済見通しでは、すでに2022年末まで政策金利は据え置き
- 9月FOMCでは、新たな政策枠組みとして、平均インフレ目標(長期的に2%、当面の目標レンジ2~2.5%)を導入する公算大。インフレ率のオーバーシュートを許容する姿勢が示され、見通し期間を通じて政策金利は据え置きと予想
- 追加緩和が必要になった場合には、フォワードガイダンスの強化(下記)と資産購入の拡大に踏み切る可能性大
 - アウトカムベース(結果次第)のフォワードガイダンスを導入。デュアルマニデートに従い、利上げ開始の閾値として4.5%の失業率(自然失業率は4.1%)と、2%のインフレ率(当面の目標レンジ下限)を採用の見込み

FOMC参加者の経済・政策金利見通し(6月)



(注)経済見通しは中央値。各年10~12月期
(出所)FRBより、みずほ総合研究所作成

2020年3月以降のFRBのバランスシート変化

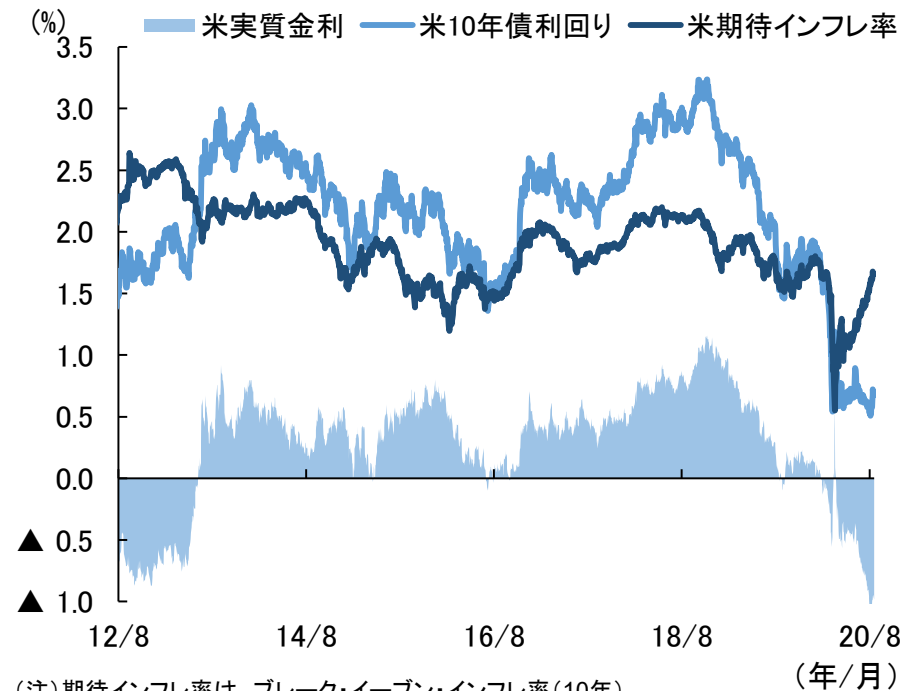


(注)2月28日からの相対的な変化を示す
(出所)FRBより、みずほ総合研究所作成

(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

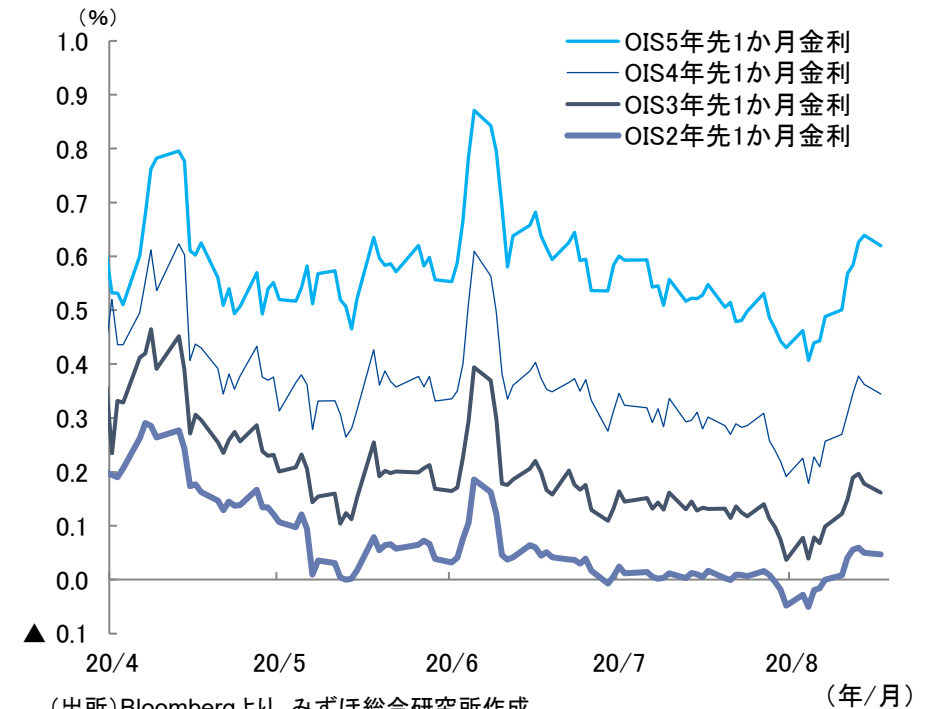
- 感染第2波拡大懸念や追加経済対策協議の難航を受けて、米10年国債利回りは一時0.5%台前半程度の水準まで低下。その後、米債増発に伴う金利上昇圧力を背景に0.7%前後の水準まで上昇
 - 名目金利の低下および期待インフレ率の上昇により、米実質金利は欧州債務危機以来の過去最低水準に低下
 - 市場参加者の米政策金利見通しは、3年先程度までは引き続きゼロ金利政策を見込む
- 米中対立激化や感染再拡大地域における経済再開の一時停止が懸念される一方、財政刺激策の存在が金利上昇圧力になると考えられることから、米10年国債利回りは0.6～0.9%程度での推移を予想

実質金利の推移



(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

米OIS金利の推移



(出所)Bloombergより、みずほ総合研究所作成

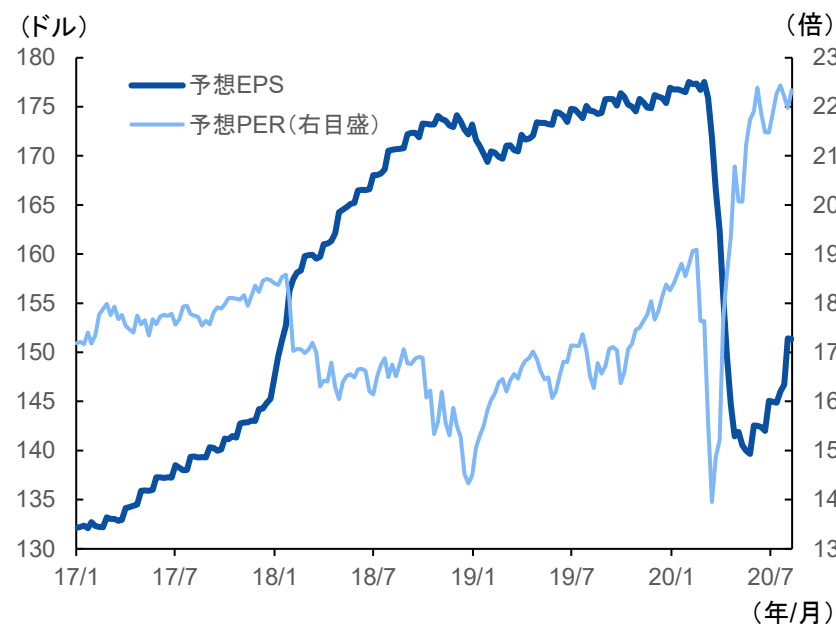
(4) 米国株式市場：追加経済対策期待から上昇も、調整リスクに注意

- 新型コロナウイルス追加対策期待から先行きに対する楽観的な見方が台頭。ダウ平均株価は27,000ドルを上抜け
 - S&P500指数は最高値更新。資本財や素材セクターといったバリュー株見直しの動きも株価の押し上げに寄与
- 企業決算は、新型コロナウイルス感染拡大の影響からアナリスト予想が大幅に引き下げられていたこともあって、事前の予想を上回る結果。予想EPSは回復傾向を維持
- バリュエーションは、低金利環境が下支えとなって予想PERが22倍と高止まりが継続
 - もっとも、低金利を勘案しても割高感が強く、上昇ペースも早いため、調整リスクには留意が必要

S&P500指数採用銘柄の決算動向

	上振れ	サプライズ なし	下振れ	報告済 銘柄数
エネルギー	69%	4%	27%	26 / 26
素材	89%	4%	7%	28 / 28
資本財	89%	0%	11%	71 / 73
一般消費財	73%	0%	27%	52 / 61
生活必需品	88%	0%	12%	26 / 33
ヘルスケア	90%	0%	10%	60 / 62
金融	78%	3%	18%	65 / 65
情報技術	94%	3%	3%	62 / 71
通信サービス	85%	4%	12%	26 / 26
公益	82%	14%	4%	28 / 28
不動産	45%	6%	48%	31 / 31
S&P500	82%	3%	15%	475

S&P500指数の予想EPSと予想PER



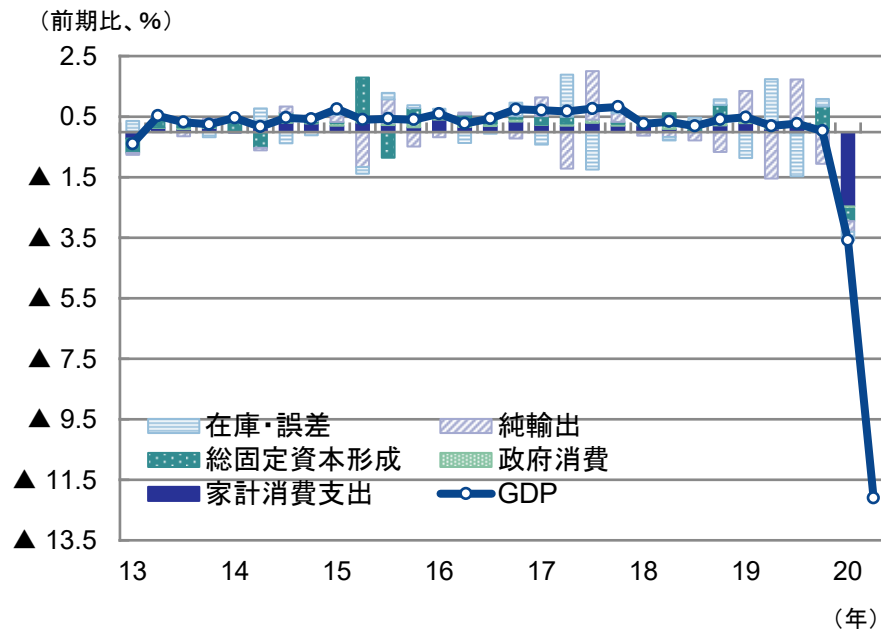
(注) 予想EPSおよび予想PERは12カ月先予想ベース
 (出所) Refinitivより、みずほ総合研究所作成

(出所) Refinitivより、みずほ総合研究所作成

3. (1) 欧州経済: 4~6月期のGDPは過去最悪に、今後の回復は緩慢となる見込み

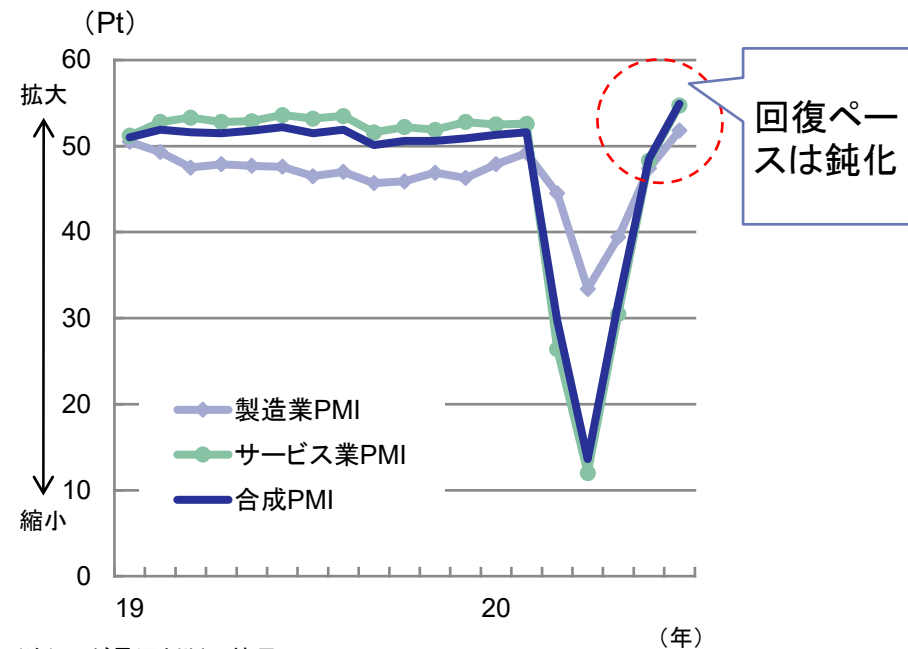
- 4~6月期のユーロ圏実質GDP成長率(速報値)は前期比▲12.1%と、過去最大の落ち込みに
 - ユーロ圏主要国はいずれも2桁台のマイナス幅(ドイツ:同▲10.1%、フランス:同▲13.8%、イタリア:同▲12.4%、スペイン:同▲18.5%)
 - スペインは、他の主要国に比べ外出制限が長引いたことから、主要国の中で最も低い成長率に
- GDPとの連動性が高い7月のユーロ圏購買担当者指数(合成PMI)は54.9と、5カ月ぶりに景況判断の節目である50を上回る
 - ロックダウン解除によるリバウンドの勢いは鈍化しており、今後の景気回復は緩慢なペースとなる見込み

ユーロ圏: 実質GDP



(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

ユーロ圏: PMI

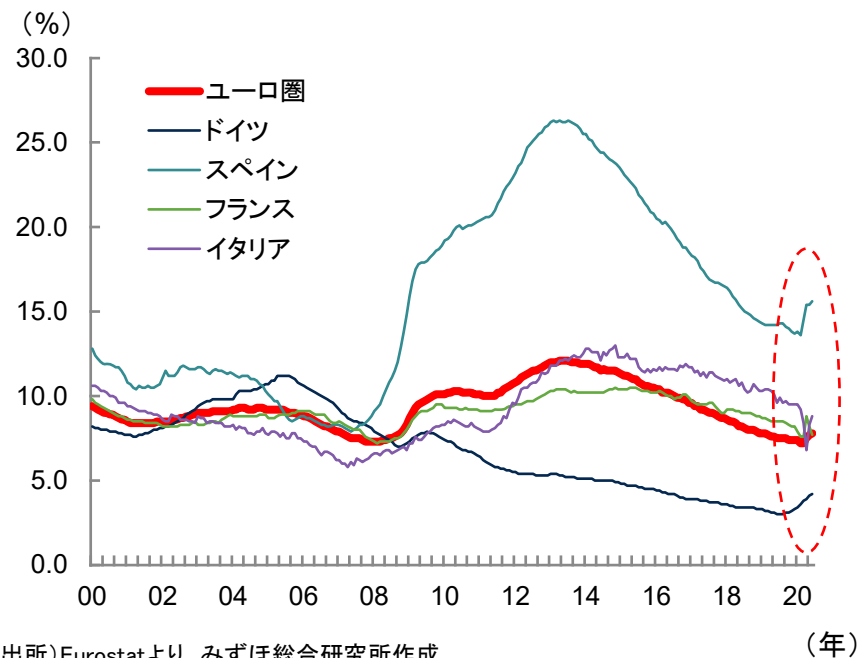


(注) 50が景況判断の節目
(出所) IHS Markitより、みずほ総合研究所作成

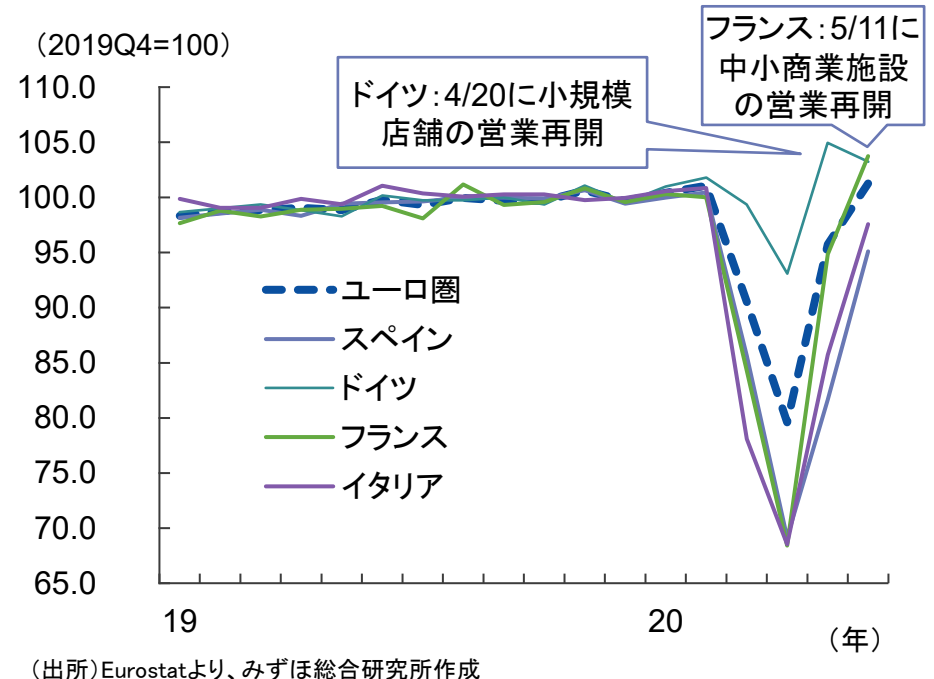
消費は一時的に加速したものの、マインドは低迷、今後伸び悩む見込み

- 6月のユーロ圏失業率は7.8%と、前月から+0.1%pt上昇。雇用維持制度が活用され微増にとどまる
- 6月のユーロ圏小売売上高(自動車除く)は、ロックダウンの解除に伴い、前年比+1.5%と4カ月ぶりにプラスに転じる
 - ロックダウン解除が進み、6月はフランス(5/11に中小商業施設の営業再開)の食料品等以外の消費が加速
 - イタリア(非常事態宣言の解除を7/31から10/15に延長)・スペイン(6/20まで不要不急の外出を禁止)では、引き続き前年比マイナス
- 7月から局地的な感染再拡大がみられ、消費者マインドは小幅に悪化。消費回復の勢いは減速する見込み

ユーロ圏:失業率



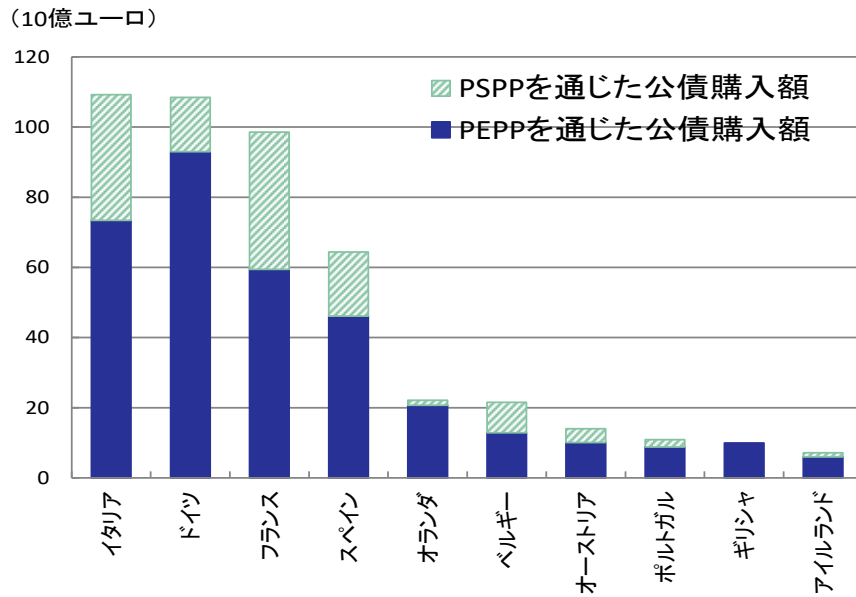
ユーロ圏:実質小売売上高(自動車除く)



(2) 欧州金融政策: ECBは様子見継続、イタリア国債の購入額が最大

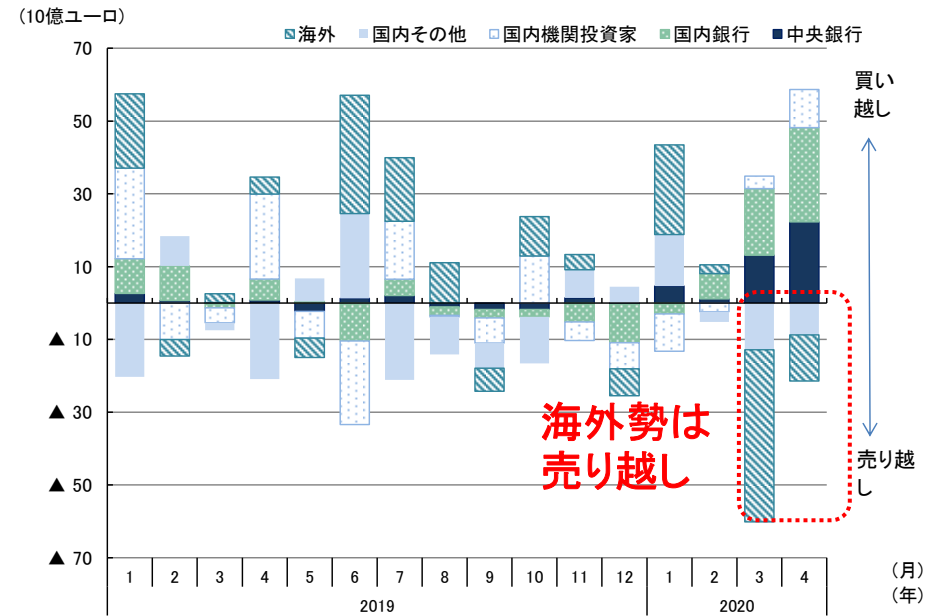
- ECBは依然として政策効果を確認するステージに
 - レーン理事(チーフエコノミスト)はECBブログに投稿し(8/4)、7~9月期GDPのリバウンドの可能性に言及するも、先行きに大きな不確実性が残っている点に言及。同時にPEPPの持つ市場安定機能の有効性を強調
- ECBの資産購入プログラムは、引き続きイタリア国債の購入が最大
 - 3~7月のPEPP(危機対応資産購入プログラム)、PSPP(公的セクター資産購入プログラム)を併せると、イタリア国債の購入が最大に。イタリア国債利回りは低位で推移しているものの、海外勢は大幅な売り越しに転じており、PEPPがなかりせば、国債利回りが上昇していた可能性あり

ECBのPEPP資産購入額(国別の内訳、3~7月)



(注)3~7月の購入実績の累計
(出所)ECBより、みずほ総合研究所作成

イタリア国債の投資家別購入額

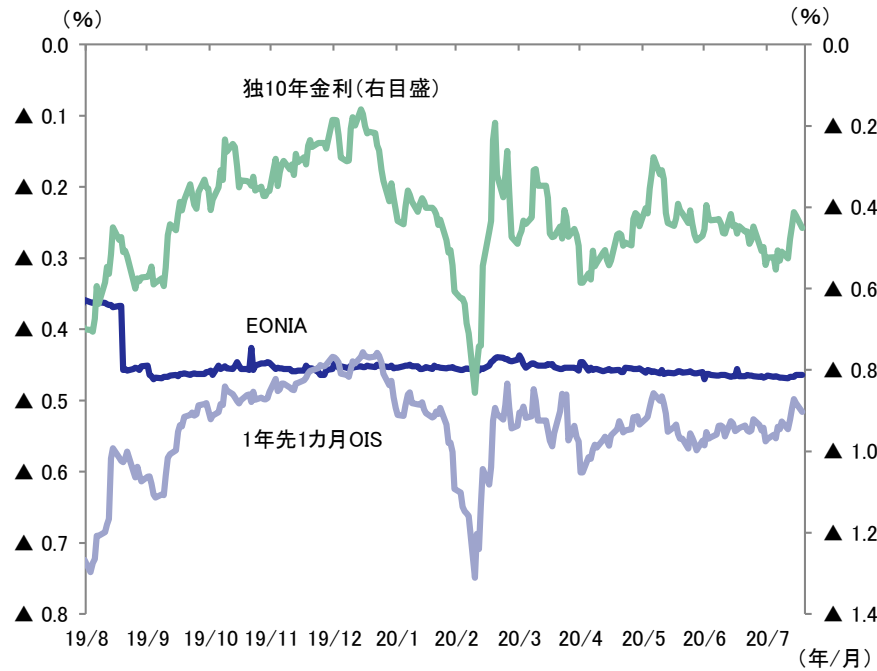


(出所)イタリア中銀より、みずほ総合研究所作成

(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

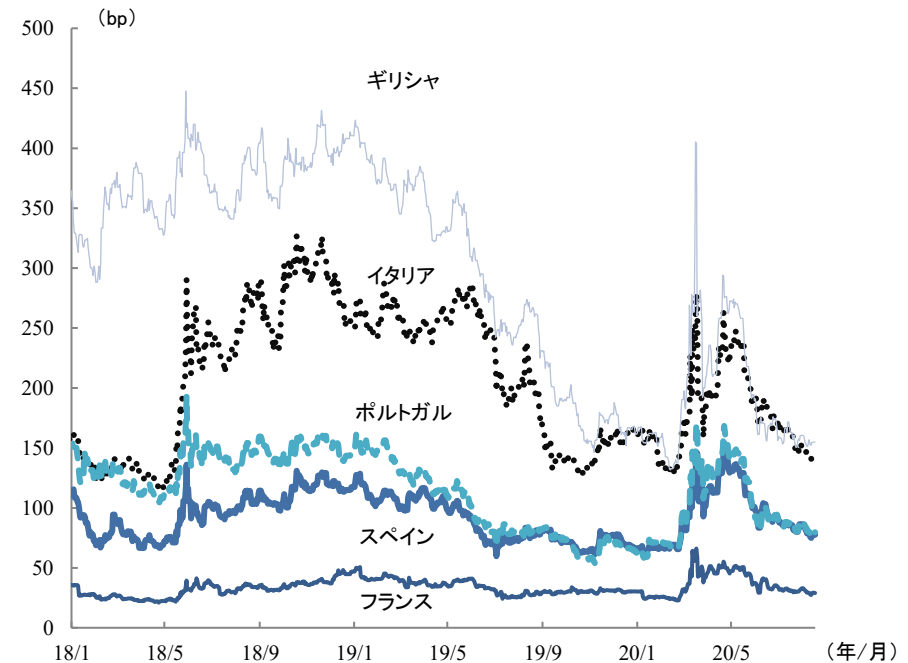
- 欧州復興基金の合意(7/21)や、ユーロ圏PMIの改善が好感されたことを受け感染拡大第2波の影響が限定的となったことで、独10年国債利回りは▲0.5%前後で推移。その後、米金利上昇に伴って▲0.4%台前半まで上昇
 - 復興基金がギリシャ、イタリアなどの南欧に対して、従来以上の給付支援を実施する内容となったことを受けて、南欧諸国の対独スプレッドは安定推移
- 経済活動の再開が進む中、感染再拡大の警戒も意識され、独10年国債利回りは▲0.5~▲0.3%程度での推移を予想

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)

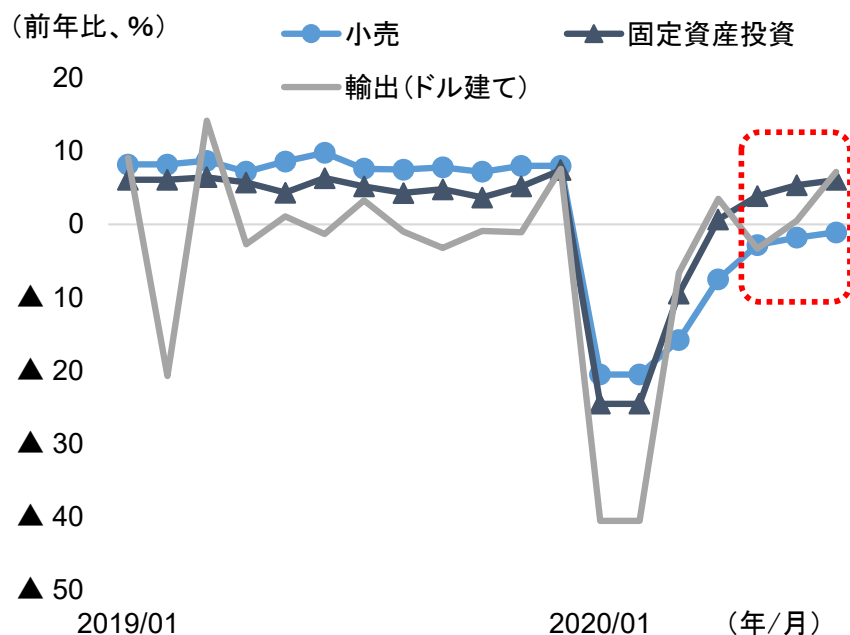


(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

4. 中国経済:7月の主要指標は、緩やかな回復継続を示す

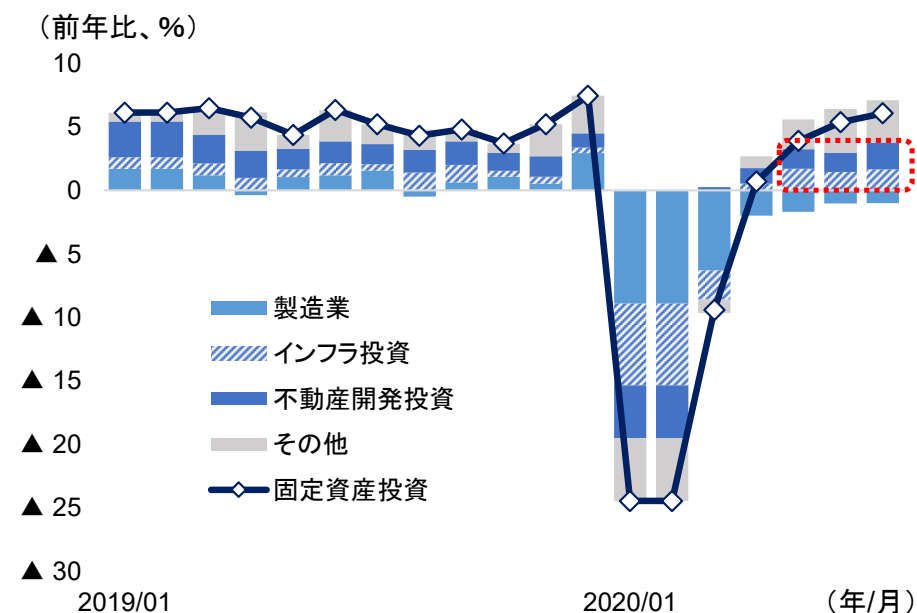
- 7月の主要指標は緩やかな回復継続を示す。洪水・感染再拡大による悪影響は小さく、想定通りの基調で推移
 - 投資は前年比+6.1%(前月:+5.3%)と、不動産開発・インフラ投資がけん引する形で回復が続く
 - 輸出(ドル建て)は同+7.2%(前月:+0.5%)と、特需関連(マスク等紡織品やPC)中心に伸び拡大
 - 小売は同▲1.1%(前月:▲1.8%)とマイナス圏で推移が続くも、堅調な自動車販売に支えられ改善

主要月次指標



(注)いずれも名目。小売・投資の1・2月は、1~2月累計
(出所)中国国家统计局、CEIC dataより、みずほ総合研究所作成

固定資産投資(業種別)



(注)名目値
(出所)中国国家统计局、CEIC dataより、みずほ総合研究所作成

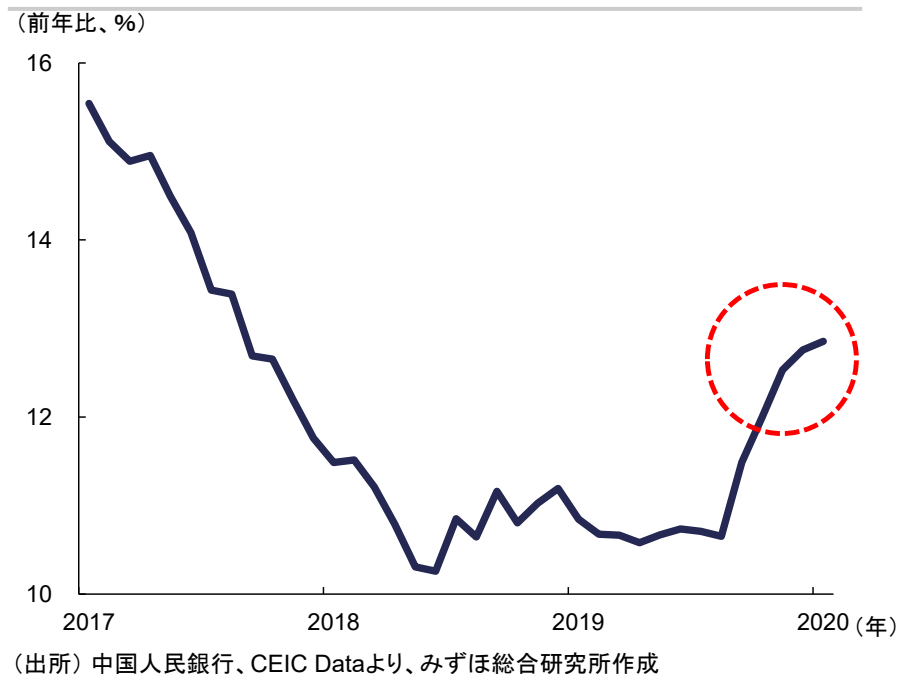
人民元はじりじりと元高が進行。人民銀は的を絞った金融政策を強化

- 人民元対米ドルレートは、米中対立に左右されつつ、じりじりと元高が進行
 - 8月中旬に米中閣僚級会談が実施されるとの報道を受け、8/5に一時、1ドル=6.93元台まで元高が進行。その後、米国が通信分野における中国企業排除の姿勢を強めるなか、小幅に元安に戻す場面もあったが、全般的なドル安の中、元高が進み、8/21には一時、1ドル=6.89元台となるなど、約7カ月ぶりの元高水準を記録
 - 米中関係悪化がくすぶるなか、突発的な元安には留意が必要も、米中金利差を背景に元高地合いが続く見通し
- 金融政策は、経済の着実な回復を受け、大規模緩和から徐々に移行し、実効性を重視する方向へ
 - 人民銀の四半期報告書では「穏健な金融政策」を維持しつつも、的を絞った対策を強化する方針を表明
 - 社会融資総額残高の伸びは3月以降、急速に拡大していたが、7月に小幅に鈍化

人民元の対ドルレート



社会融資総額残高



新興国金融市場: 中国株を除き好材料に乏しく、新興国株は当面上値が重い

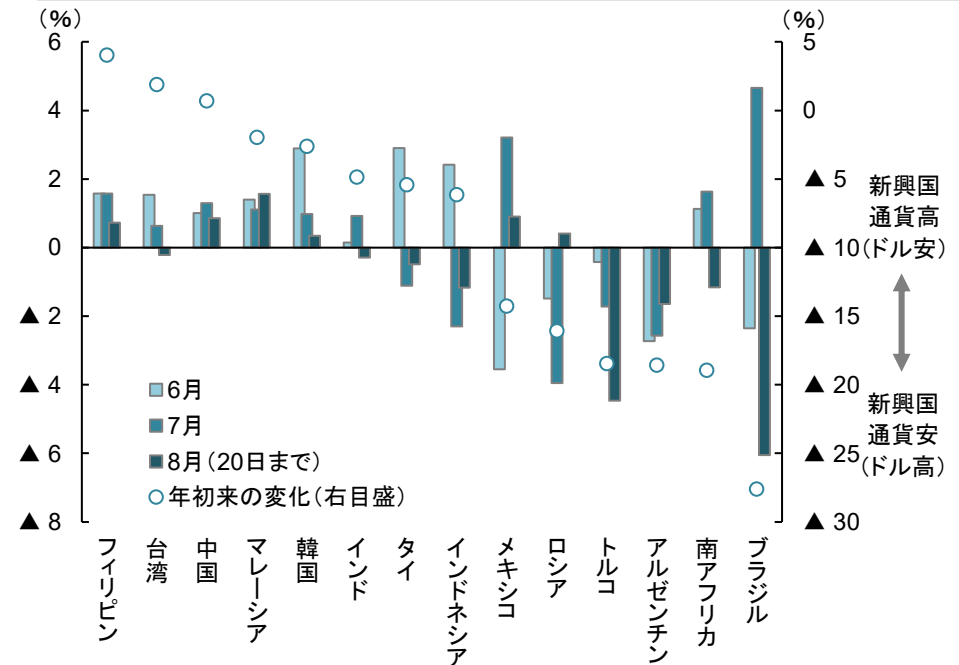
- 新興国株は、持ち直し基調が継続するも、勢いは鈍化
 - 新興国株は、景気回復期待などから比較的堅調に推移する中国株が下支え
 - 従来より経常赤字を抱え、通貨安に振れやすい傾向にあるトルコリラは、昨年からの利下げ、コロナ禍による経済環境の悪化(観光業への影響を含む)、外貨準備の減少が意識されたことなどを背景に対ドルで最安値を更新
- コロナ禍の影響が新興国で色濃く出ており、新興国株は引き続き上値が重い展開が見込まれる
 - トルコリラの急落が他の新興国通貨へ連鎖する懸念があり、留意が必要

新興国株及び中国株



(注) 新興国株はMSCIエマージング
(出所) Bloomberg、MSCIより、みずほ総合研究所作成

新興国通貨の対ドル騰落率

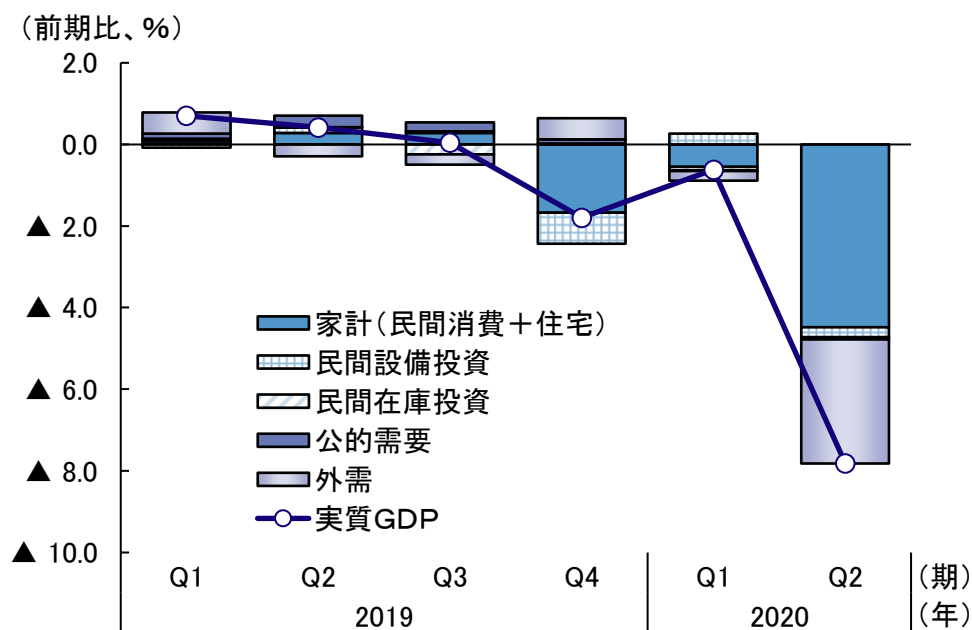


(注) プラスは新興国通貨の対ドル増価率、マイナスは新興国通貨の対ドル減価率を表す
(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

5. (1) 日本経済：4～6月期は前期比▲27.8%の大幅マイナス成長

- 2020年4～6月期の実質GDP成長率(1次QE)は、前期比▲7.8%(年率▲27.8%)の大幅マイナス成長
 - 緊急事態宣言を受けてサービスを中心に個人消費が大幅減。世界的なロックダウンの広がり、欧米向けを中心に輸出も急減。収益悪化や不確実性の高まりを受けて設備投資もマイナス
- 7～9月期は前期の大幅な落ち込みの反動もあり、前期比年率2桁のプラス成長になる見込み。もともと前期の落ち込みは取り戻せず
 - 消費は、財を中心に6月に持ち直したゲタの影響で高い伸びに。海外のロックダウン解除に伴う需要の回復を受け、自動車を中心に輸出も増加。設備投資は調整が本格化しマイナス幅が深まると予想
 - 10～12月期以降は、感染再拡大への懸念が家計・企業の活動を委縮させ、回復ペースは緩慢なものとなる見通し

2020年4～6月期1次QE



	2019 4～6	7～9	10～12	2020 1～3	4～6
実質GDP	0.4	0.0	▲1.8	▲0.6	▲7.8
(前期比年率)	1.7	0.2	▲7.0	▲2.5	▲27.8
(前年比)	0.9	1.7	▲0.7	▲1.8	▲9.9
内需	0.7	0.3	▲2.3	▲0.4	▲4.8
()	(0.7)	(0.3)	(▲2.3)	(▲0.4)	(▲4.8)
民需	0.6	0.1	▲3.2	▲0.5	▲6.5
()	(0.4)	(0.1)	(▲2.4)	(▲0.4)	(▲4.8)
個人消費	0.5	0.4	▲2.9	▲0.8	▲8.2
住宅投資	▲0.2	1.2	▲2.2	▲4.2	▲0.2
設備投資	0.8	0.2	▲4.7	1.7	▲1.5
在庫投資	(0.0)	(▲0.2)	(0.0)	(▲0.1)	(▲0.0)
公需	1.2	0.9	0.4	▲0.0	▲0.0
()	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(▲0.0)	(▲0.0)
政府消費	1.0	0.8	0.3	0.0	▲0.3
公共投資	1.4	1.1	0.6	▲0.5	1.2
外需	(▲0.3)	(▲0.2)	(0.5)	(▲0.2)	(▲3.0)
輸出	0.2	▲0.6	0.4	▲5.4	▲18.5
輸入	1.8	0.7	▲2.4	▲4.2	▲0.5
名目GDP	0.5	0.4	▲1.5	▲0.5	▲7.4
GDPデフレーター(前年比)	0.4	0.6	1.2	0.9	1.5

(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

7～9月期の生産は自動車中心に急回復。一方、資本財は減産

- 6月の鉱工業生産は前月比+2.7%と5カ月ぶりに増加。4～6月期は前期比▲16.7%の大幅減
 - 輸送機械工業、鉄鋼業が計画を上回る伸び。内外需の自動車販売の持ち直しを受けて、挽回生産が早期に進展
- 7～9月期の計画は前期比+12.2%（経済産業省の補正值で延伸した場合+3.9%）と、多くの業種で増産に転じる見込み。特に、輸送機械工業（前期比+52.4%）や情報通信機械工業（同+11.0%）などIT関連業種の生産が持ち直し
- 一方、内外の設備投資の手控えを受けて、資本財は減産計画。設備投資の調整はこれから本格化すると見込まれ、さらに下振れる可能性大

鉱工業生産指数の推移

	実績		実績		計画
	2020/06	2020/07	20/Q1	20/Q2	20/Q3
業種別	鉱工業生産	2.7	11.3	0.4 ▲16.7	12.2
	鉄鋼・非鉄金属工業	▲1.2	7.1	2.2 ▲26.5	5.5
	金属製品工業	0.3	4.4	▲1.4 ▲15.0	2.6
	生産用機械工業	10.2	1.7	0.2 ▲9.4	▲1.2
	汎用・業務用機械工業	0.4	2.4	▲0.1 ▲15.8	5.4
	電子部品・デバイス工業	0.3	8.8	6.2 ▲8.1	6.9
	電気・情報通信機械工業	1.8	12.1	▲2.3 ▲10.5	9.7
	電気機械工業	2.9	11.6	0.0 ▲13.0	10.5
	情報通信機械工業	▲0.8	13.1	▲7.2 ▲4.6	11.0
輸送機械工業	23.7	35.2	0.6 ▲42.5	52.4	
財別	資本財（除、輸送機械）	4.6	0.1	▲0.4 ▲9.2	▲2.0

（注）2020年3Qの計画は、9月の値が8月から横ばいと仮定して計算
（出所）経済産業省「鉱工業指数」よりみずほ総合研究所作成

主要業種の見通し

【輸送機械（自動車）】

・4～6月期の生産は、内外需の下振れを受けて大幅減産。ただし、6月はプラスに転じる。
・予測指数は7月前月比+35.2%、8月同+9.4%と大幅な増産計画。特に海外自動車販売回復を受けて、夏場にかけて輸出向け生産が持ち直しへ

【資本財（除く輸送機械）】

・4～6月期は、中国の投資の戻りが早かったこと、国内設備投資が底堅かったことで上振れ。
・しかし、機械受注統計では4～6月期に輸出向けが大幅に下振れ。夏場にかけて、外需の弱さを主因に生産は減少へ

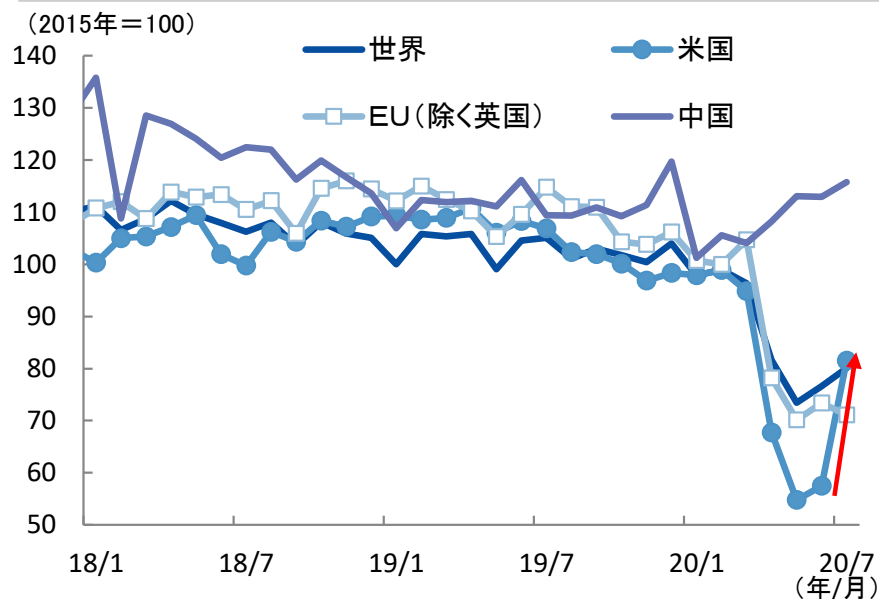
【情報関連（電子部品・デバイス、情報通信機械）】

・車載向け半導体の需要は下振れしたものの、5G関連需要、リモートワーク対応のためのPC需要の増加が支えとなり、4～6月期の生産調整は限定的に
・先行きは、車載向け需要の底入れに加え、リモートワーク需要が引き続き押し上げ要因となり、持ち直しへ

7月の輸出は米国向け自動車を中心に持ち直し。7～9月期の外需寄与度はプラス

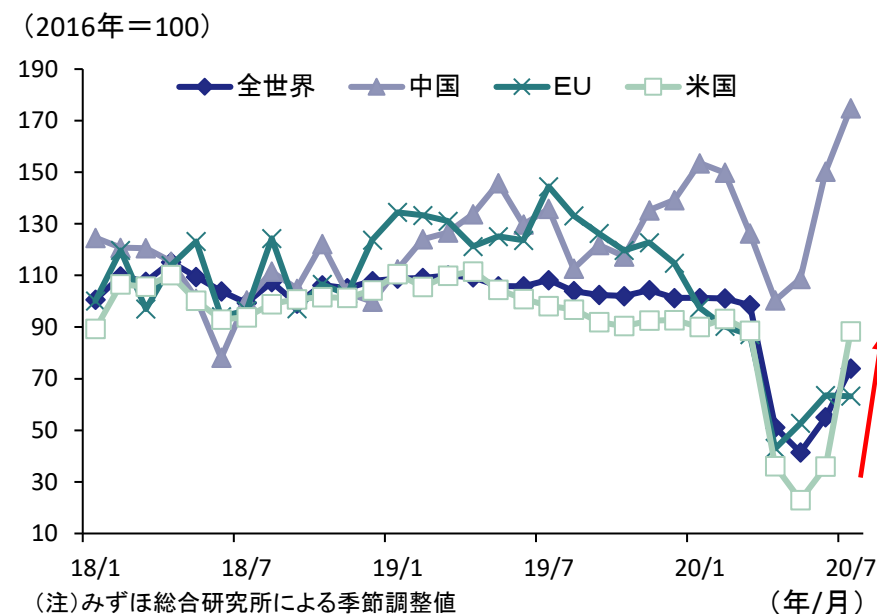
- 7月の輸出数量指数は前月比+4.5%と、前月(同+4.3%)から2カ月連続上昇。自動車中心に輸出は底打ち
 - 国別にみると、自動車を主因に米国向けが大幅増。中国向けも、半導体製造装置や自動車・同部品が持ち直し継続。EU向けの自動車は伸び悩みも、販売回復からラグを伴って来月以降に持ち直しと予想
- 7月の輸入数量指数は前月比▲2.8%と小幅マイナス。防疫・リモートワーク特需の一服により、マスクやノートPCの輸入増勢は一服(依然として高水準を維持しており、需要は底堅い)
- 自動車の回復で7～9月期の輸出は好調な滑り出し。7～9月期の外需はプラスに転化し、GDPを押し上げる公算
 - 8～9月を横ばいと仮定して機械的に試算すると、7～9月期の外需寄与度は+2.1%Pt

国別・輸出数量指数(季節調整値)



(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

国別・自動車輸出数量指数(季節調整値)

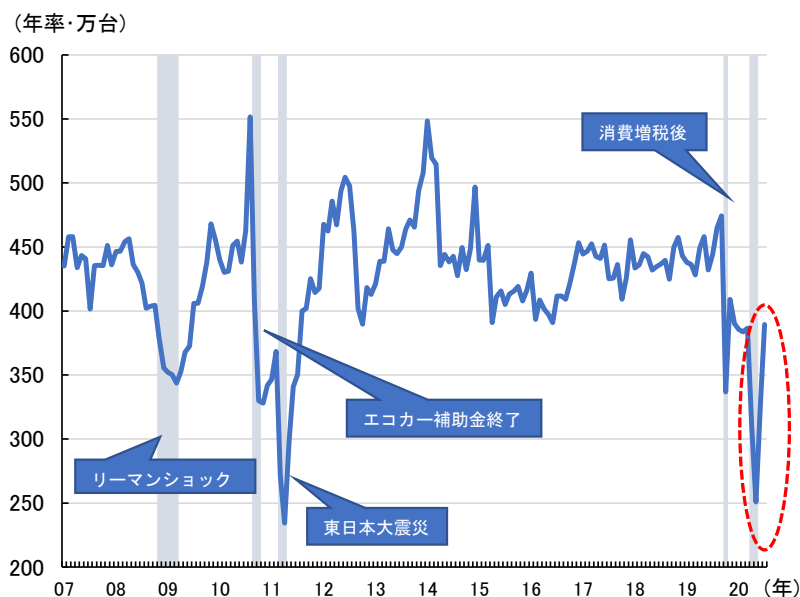


(注)みずほ総合研究所による季節調整値
(出所)財務省「貿易統計」より、みずほ総合研究所作成

7月の消費は、自動車の戻りは強いが、サービス支出の回復は一服

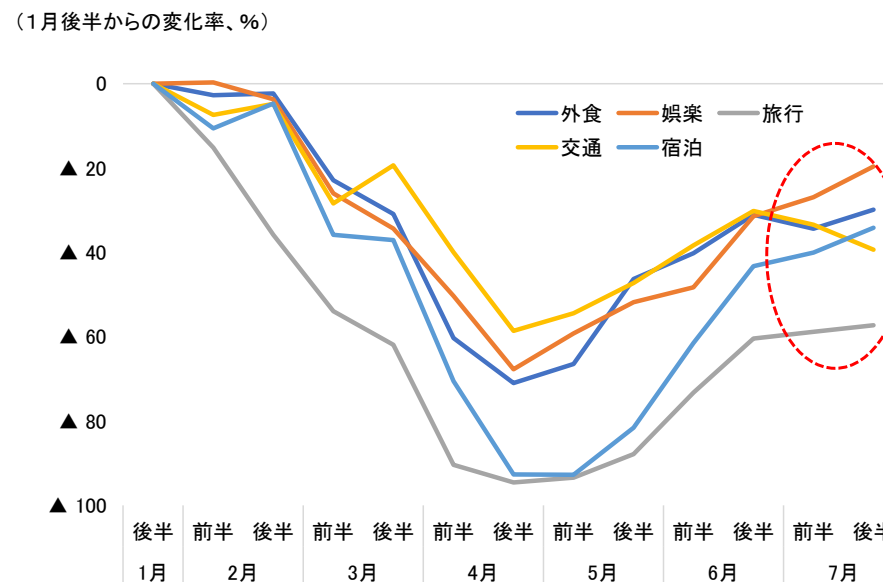
- 7月の新車販売台数は前月比+19.0%(6月同+30.5%)と増加。水準は年率390万台とコロナ前(1月同386万台)まで回復
 - 軽自動車(前月比+23.1%)を中心に押し上げ(生産再開に伴う受注残解消が寄与した模様)
 - 8・9月は各社の販促で普通・小型の押し上げが期待できる一方、軽が反動で減少し、全体として伸びが鈍化する見込み
- 7月のサービス消費は、7月豪雨や感染再拡大による自粛の広がりを受け、回復に一服感
 - 娯楽・宿泊は回復傾向が続いているものの、外食・旅行はほぼ横ばい、交通は悪化傾向で推移
- 7~9月期の消費は(6月増加のゲタで前期比の伸びは高く出るものの)横ばい圏での推移となる見通し

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

7月後半の業種別消費指数

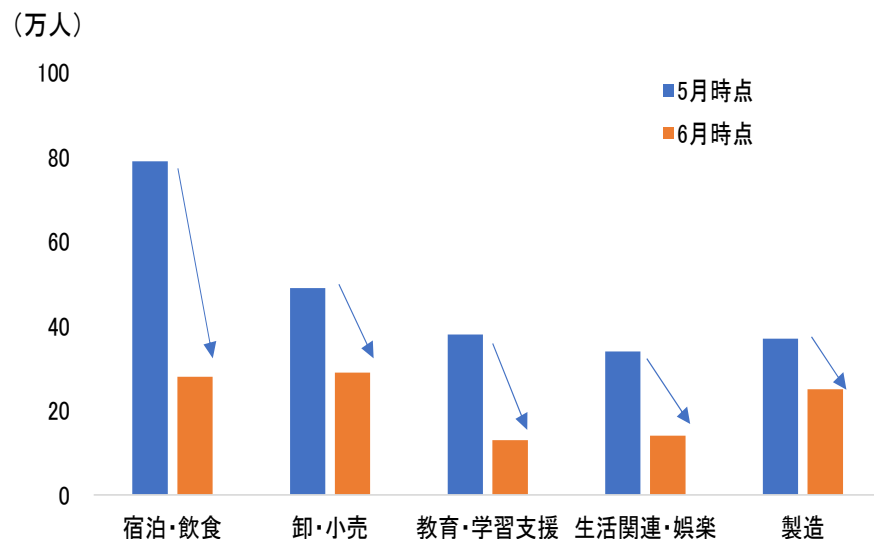


(注)参考系列
(出所)JCB/ナウキャスト「JCB消費NOW」より、みずほ総合研究所作成

6月の失業率は予想外の低下。しかし、7月以降は再び上昇する見通し

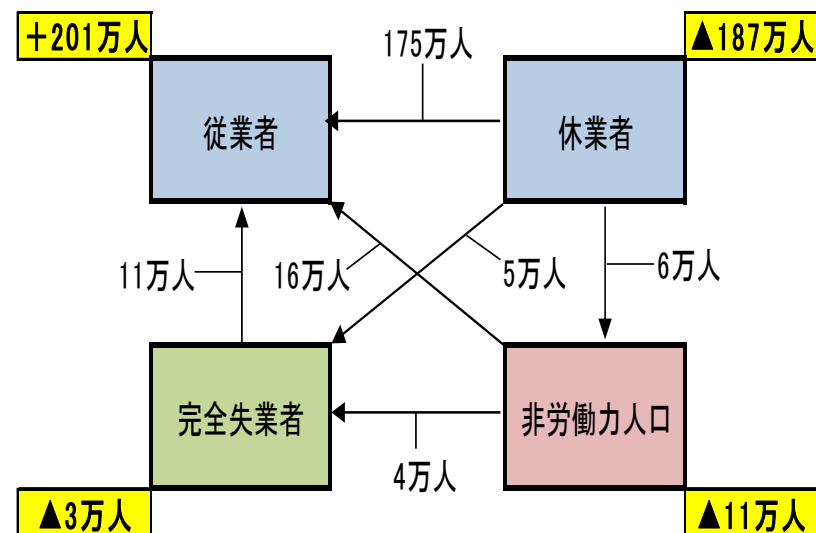
- 6月の完全失業率は2.8%と前月(2.9%)から低下。4月時点で597万人に急増していた休業者は236万人に減少
 - 宿泊・飲食サービス(5月:79万人→6月:28万人)、卸・小売(同:49万人→同:29万人)、教育・学習支援(同:38万人→同:13万人)、生活関連サービス・娯楽(同:34万人→同:14万人)、製造(同:37万人→同:25万人)などの休業者が減少
 - ただし、前年同月との比較では、休業者はまだ93万人増(5月は同+274万人)。7月以降に失業者に転じる可能性が高く、失業率は再び上昇する見通し
- 宿泊・飲食・娯楽などは業績低迷が続くため、職場復帰した労働者も今後は賃金の下落幅が拡大する見込み

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

6月の労働市場のフロー



(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

(2) 日銀金融政策：引き続き「3本の柱」を全面に出しコロナ対応に注力

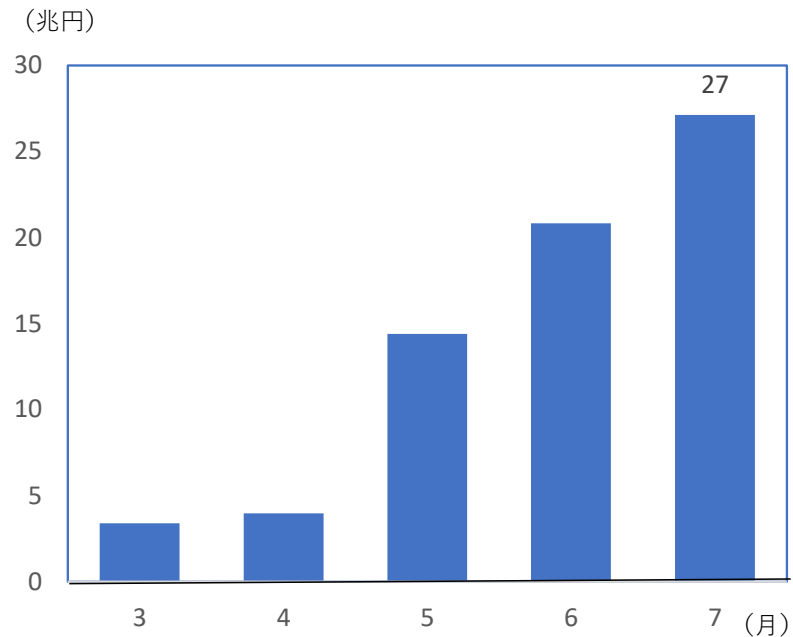
- 日銀は経済活動再開に伴う家計や企業の動き、需給の変調が物価に与える影響を注視
 - 7月会合では、「感染症が人々のマインドへ与える影響や企業の中長期的な成長期待の動向を注視する必要がある」との意見。雨宮副総裁は供給面の制約が生じた場合に物価に上昇圧力が働く可能性を指摘(7/29)
- 当面は「3本の柱」によるコロナ対応に注力。マイナス金利深掘り等が検討される可能性は低い
 - 6月会合では、「内部留保市場主義が続く場合には、企業の投資スタンスが慎重化し、企業の資金需要に働きかける金融政策の効果は限定的」との意見

主な意見(7月会合)

- ・3月以降の金融緩和の強化は、金融市場の安定維持と企業金融等の円滑確保の面で効果を発揮している。金融政策面での当面の最優先課題は、引き続き企業の資金繰り支援により、事業や雇用の維持に資すること
- ・実質無利子の貸出は、資金繰りに苦しむ企業の支援として大きな効果が期待できる一方、感染症の影響の収束後も含め、今後実効される一般の貸出に対しプレッドの下押し圧力となる可能性
- ・物価には短期的に低下圧力が強まるとみられるが、現時点では中長期的なインフレ期待は概ね維持されている。2%の物価安定の目標に向けた政策対応は、感染症の影響の収束がみえてきた段階で検討することが適切

(出所)日本銀行より、みずほ総合研究所作成

新型コロナウイルス対応オペ残高

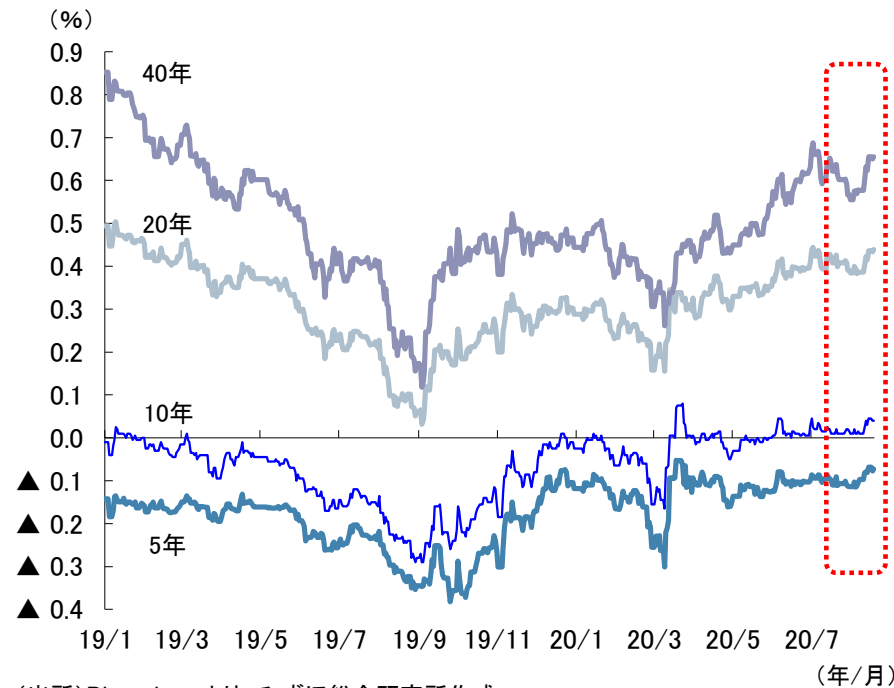


(出所)日本銀行より、みずほ総合研究所作成

(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
 - 一時ベアスティーピングしていたイールドカーブは、7月の30年債入札の堅調な結果を契機にフラットニング。その後、米金利上昇に伴って再度スティープ化
- フィッチは日本国債格付けのアウトルックを「安定的」から「弱含み」に下方修正(7/30)
 - 格付け見通し変更に伴う円債市場への影響はみられず

国債利回りの推移



(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

フィッチによる日本国債格付けのアウトルック下方修正

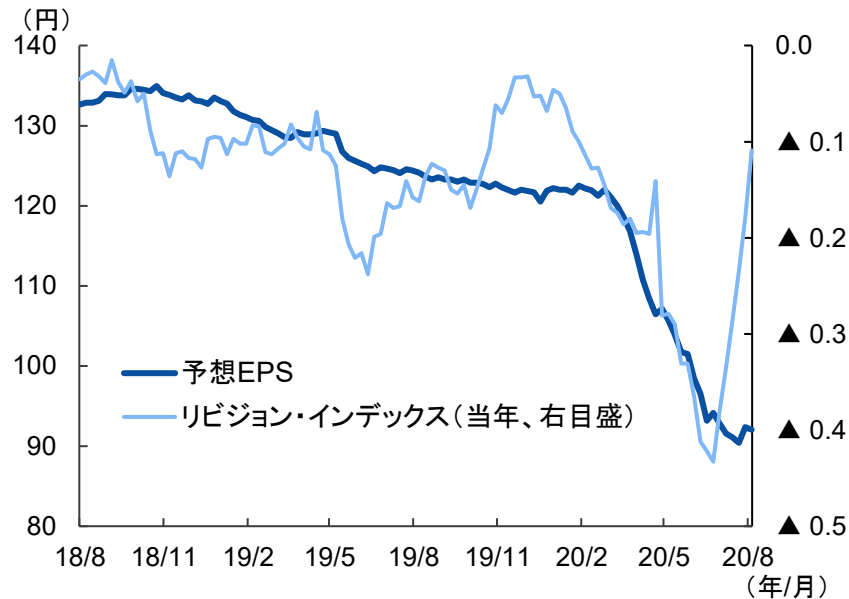
変更内容	<ul style="list-style-type: none"> • 日本の長期ソブリン格付けのアウトルックを「安定的」から「弱含み」に変更 ※国債格付けは「A」に据え置き
変更理由	<ul style="list-style-type: none"> • 債務比率の上昇およびマクロ経済見通しの下振れリスクが、中期的に債務比率を低下軌道に乗せるという課題をより深刻なものとするとの見方を反映
格上げの可能性	<ul style="list-style-type: none"> • コロナ危機収束後、中期的に政府債務対GDP比率を低下軌道に乗せる十分な財政再建を政府が実施できることに対する信頼感が高まる場合 • 中期的な潜在成長率を押し上げる構造改革の実施により、実質GDP成長率が継続的に改善し、インフレ動向が大幅な上昇基調に戻る場合
格下げの可能性	<ul style="list-style-type: none"> • 大規模かつ長期にわたる財政緩和および経済縮小や、コロナ危機後に本格的な財政再建を行うことができないことにより、中期的に政府債務対GDP比率の上昇が続くことが予想される場合

(出所) フィッチ・レーティングスより、みずほ総合研究所作成

(4) 国内株式市場：企業業績に対する慎重な見方からレンジ相場を予想

- 日経平均株価は、海外株高や新型コロナウイルスワクチン開発進展期待から、2/21以来の高値を記録するなど高水準で推移
- 予想EPSは依然として低水準で推移しており、バリュエーションは予想PERが17倍と割高感は強い
 - アナリスト予想は下方修正ペースに歯止めがかかっており、予想EPSに底打ちの兆し
- 先行きは、感染拡大第2波への警戒感や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
 - また、下落局面では日銀によるETF買い入れが行われることから下値も限定的と、レンジ相場を予想

TOPIXの予想EPSとリビジョン・インデックス

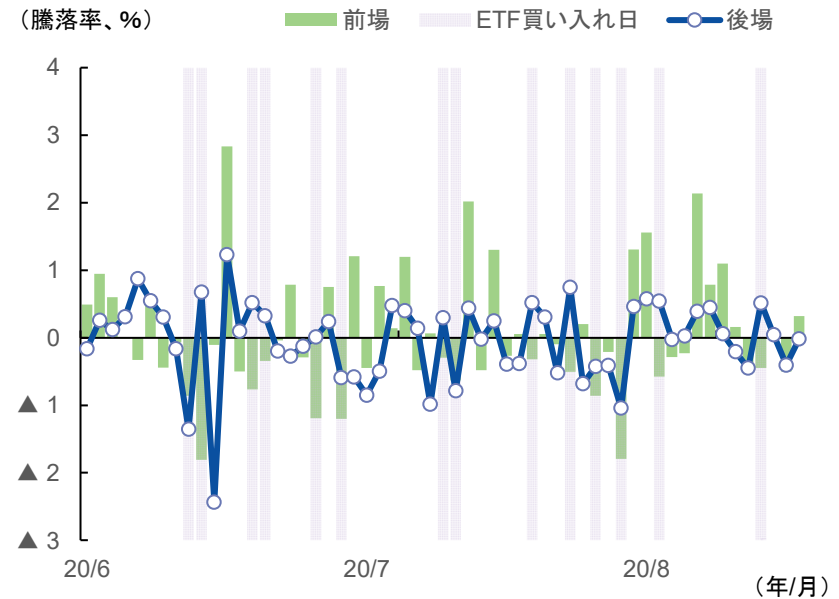


(注)リビジョン・インデックス=(上方修正銘柄数-下方修正銘柄数)/予想銘柄数。

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

日銀によるETF買い入れ



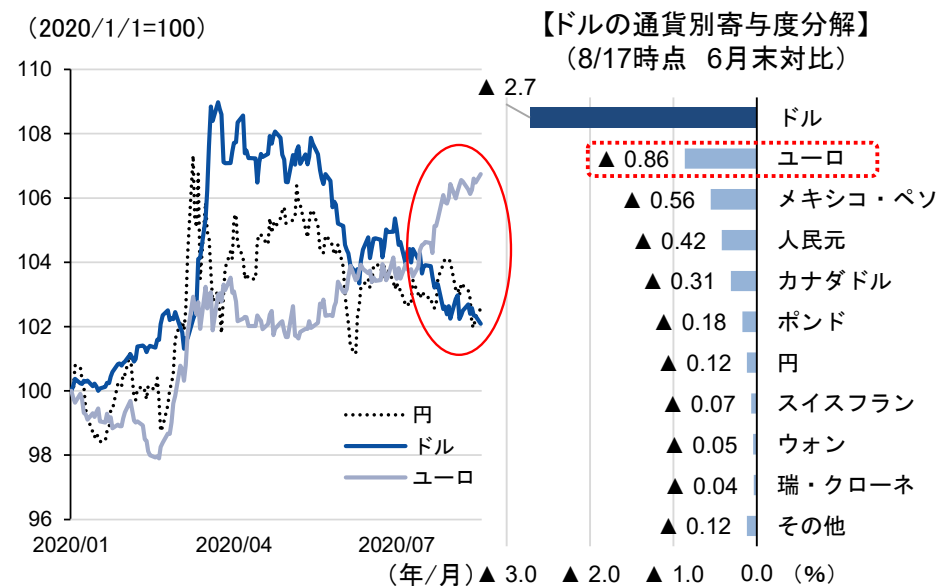
(注)前場は前日終値対比の騰落率、後場は前場終値対比の騰落率

(出所)Bloomberg、日本銀行より、みずほ総合研究所作成

6. 為替:ドルの上値は重く、当面ドル円はもみ合い。ユーロドルは高止まりを想定

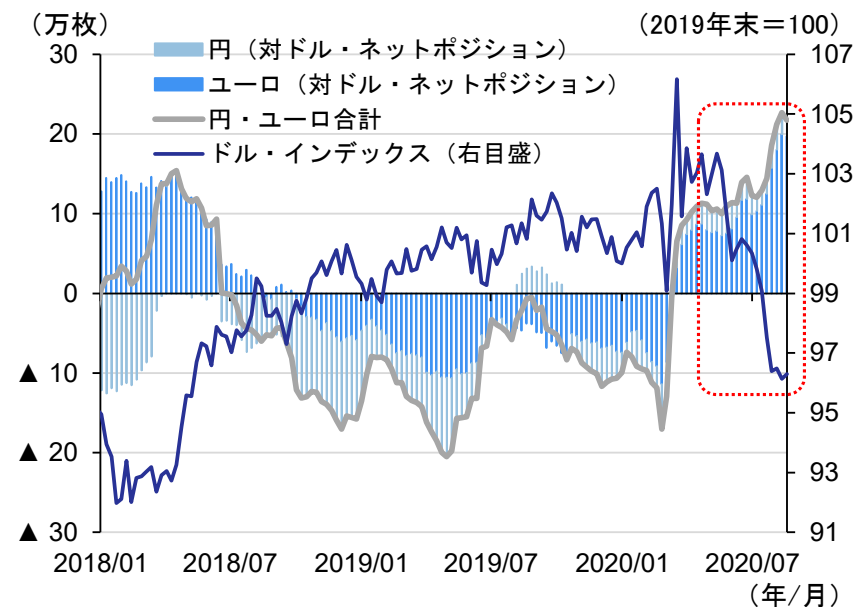
- 7月下旬以降ドル安進展。感染再拡大による米景気回復ペース鈍化、米中対立の激化など米国発リスクを嫌気
 - 8月FOMCでの追加緩和策期待による米金利低下、EU復興基金合意を契機とした対ユーロ売りもドル安に拍車
 - ドル円は一時104円19銭まで円高進行も、7月米雇用統計の堅調さ等を背景に再び106円を挟んでのもみ合いへ
- 先行きのドル円相場は106～107円近辺でもみ合い、ユーロドルは底堅さを維持と予想
 - 足元のドル安は一服も、大統領選や米中対立、感染再拡大懸念など米国発の不確実性が引き続きドルの重石に
 - ただし、円・ユーロでの対ドル売りポジションは過去最大水準。ポジション解消が一時的なドル高圧力となる可能性

ドル・名目実効為替レートとドルの寄与度分解



(注) 左図は8月17日までのBIS基準(Broad)実績値。右図の2020/1/1=100での試算値
(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

円・ユーロの投機筋ネットポジションとドル・インデックス

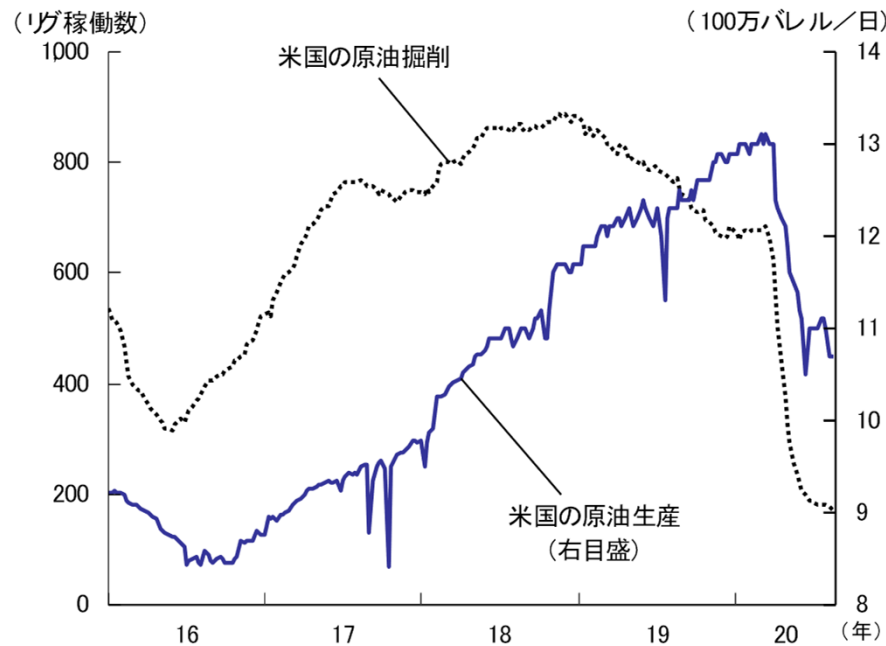


(注) シカゴIMM通貨先物非商業用ネットポジション。最新値は8/18時点
(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

7. 原油市場: 過剰在庫が重しとなり、当面は上値の重い展開が続く

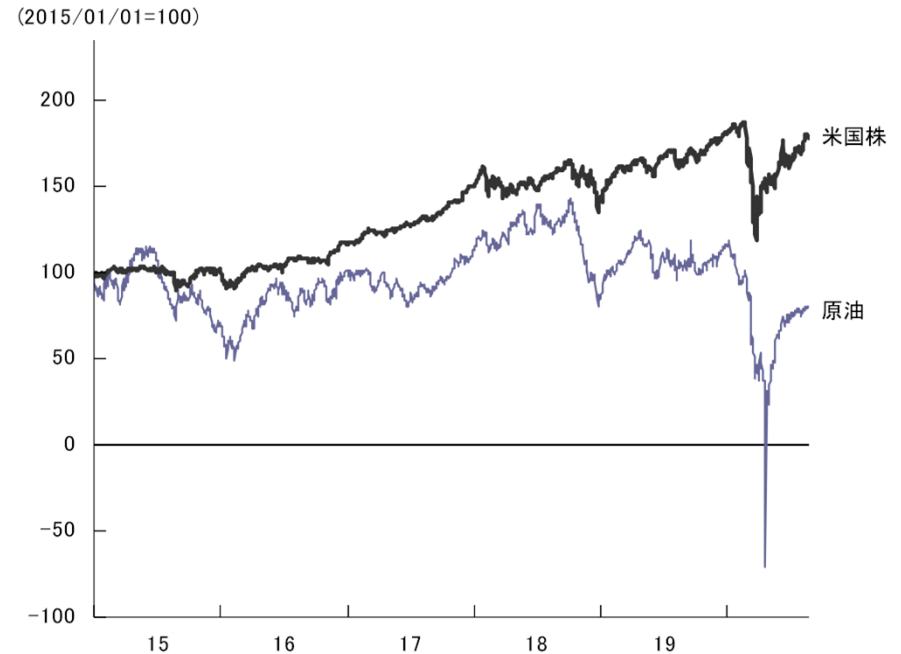
- 原油生産の落ち込みが続く米国
 - 原油の超過供給が解消し、WTI原油が40ドル台を回復。急減した米国の原油掘削に下げ止まりの兆しがみられる
 - ただし、足元の原油相場は上値が重く、米国の原油生産が年初の水準に戻るには、なお時間を要する見通し
- アフターコロナの不透明感から上昇圧力は高まりにくく、当面は40ドル台前半で推移
 - 需給改善で上昇に転じた原油相場だが、新型コロナの沈静化が見通せない状況にあり先行きに関する市場の見方は慎重。コロナ前から構造的に供給超過になりやすかった原油は、米国株と比較しても反発力を欠く展開が続く

米国の原油掘削と原油生産



(出所) EIA、Baker Hughesより、みずほ総合研究所作成

原油相場と米国株



(出所) Refinitiv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	0.60	0.70	0.75	0.80	0.80	0.85	0.95	0.95	0.60	0.55	0.60	0.65
	ダウ平均株価 (ドル)	24,542	26,400	26,500	26,600	26,700	27,400	28,200	28,800	29,600	26,400	20,000	21,500	22,400
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	22,500	22,500	22,600	22,600	23,100	23,700	24,200	24,800	22,500	16,600	17,600	18,500
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、%)	-0.44	-0.50	-0.40	-0.35	-0.35	-0.40	-0.35	-0.30	-0.30	-0.50	-0.55	-0.50	-0.50
為 替	ド ル 円 相 場 (円/ドル)	108	107	107	107	107	108	109	110	110	107	103	105	107
	ユ ー ロ 相 場 (ドル/ユーロ)	1.10	1.16	1.15	1.15	1.15	1.16	1.15	1.14	1.14	1.16	1.09	1.09	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(8月18日時点)

		2019 年度	2020 (見通し)	2021	2020				2021				2022
					1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	前期比、%	0.0	▲6.0	3.4	▲0.6	▲7.8	3.5	0.9	0.9	0.5	0.6	0.5	0.4
	前期比年率、%	—	—	—	▲2.5	▲27.8	14.9	3.8	3.7	2.2	2.5	2.0	1.5
内需	前期比、%	0.2	▲3.9	2.6	▲0.4	▲4.8	2.2	0.7	0.8	0.5	0.5	0.4	0.3
民需	前期比、%	▲0.5	▲5.7	3.3	▲0.5	▲6.5	2.7	1.0	1.0	0.5	0.5	0.5	0.4
個人消費	前期比、%	▲0.6	▲5.4	3.2	▲0.8	▲8.2	5.4	1.3	0.7	0.4	0.2	0.2	0.2
住宅投資	前期比、%	0.5	▲8.6	▲0.3	▲4.2	▲0.2	▲4.8	▲1.9	0.1	0.6	0.7	0.9	0.6
設備投資	前期比、%	▲0.3	▲6.4	4.5	1.7	▲1.5	▲6.2	0.5	2.0	1.5	1.8	1.7	1.5
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	(▲0.1)	(0.0)	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.0)	(0.2)	(▲0.0)	(0.1)	(▲0.1)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.1)
公需	前期比、%	2.5	1.2	1.0	▲0.0	▲0.0	1.1	▲0.1	0.0	0.2	0.7	0.0	0.0
政府消費	前期比、%	2.3	0.8	1.3	0.0	▲0.3	0.4	0.3	0.4	0.3	0.2	0.2	0.3
公共投資	前期比、%	3.3	3.0	▲0.2	▲0.5	1.2	3.6	▲1.5	▲1.6	▲0.2	2.3	▲0.8	▲1.0
外需	前期比寄与度、%Pt	(▲0.2)	(▲2.0)	(0.7)	(▲0.2)	(▲3.0)	(1.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
輸出	前期比、%	▲2.6	▲15.2	9.0	▲5.4	▲18.5	8.5	2.8	2.0	1.5	1.5	1.6	1.7
輸入	前期比、%	▲1.5	▲3.7	3.8	▲4.2	▲0.5	0.2	1.2	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
名目GDP	前期比、%	0.8	▲5.9	2.0	▲0.5	▲7.4	3.0	0.3	0.5	▲0.0	0.9	0.1	▲0.0
GDPデフレーター	前年比、%	0.8	0.0	▲1.4	0.9	1.5	0.3	▲0.5	▲1.1	▲2.2	▲1.3	▲1.0	▲1.1
内需デフレーター	前年比、%	0.5	▲0.2	0.1	0.7	0.1	0.2	▲0.5	▲0.4	0.2	▲0.1	0.0	0.0

(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(8月18日時点)

		2018	2019	2020	2021	2019				2020				2021			
		暦年		(見通し)		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、%	3.0	2.2	▲ 5.0	2.7	2.9	1.5	2.6	2.4	▲ 5.0	▲ 3.3	25.4	▲ 2.4	6.0	3.5	5.1	2.7
個人消費	前期比年率、%	2.7	2.4	▲ 4.8	4.1	1.8	3.7	2.7	1.6	▲ 6.9	▲ 3.5	39.0	▲ 3.9	8.0	4.3	3.6	3.9
住宅投資	前期比年率、%	▲ 0.6	▲ 1.7	▲ 5.0	▲ 1.7	▲ 1.7	▲ 2.1	4.6	5.8	19.0	▲ 3.9	▲ 1.7	4.9	▲ 2.0	11.4	8.7	8.1
設備投資	前期比年率、%	6.9	2.9	▲ 7.1	▲ 2.4	4.2	0.0	1.9	▲ 0.3	▲ 6.7	▲ 2.7	4.4	▲ 8.2	▲ 2.4	▲ 1.1	10.6	4.5
在庫投資	前期比年率寄与度、%Pt	0.2	▲ 0.0	▲ 1.0	1.7	0.2	▲ 1.0	▲ 0.1	▲ 0.8	▲ 1.3	▲ 4.0	0.8	0.5	2.2	1.5	2.5	0.4
政府支出	前期比年率、%	1.8	2.3	1.8	▲ 3.1	2.5	5.0	2.1	2.4	1.3	2.7	▲ 1.6	3.0	▲ 4.6	▲ 6.1	▲ 7.2	▲ 5.4
純輸出	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 0.3	▲ 0.2	0.2	▲ 0.1	0.6	▲ 0.8	0.0	1.5	1.1	0.7	▲ 1.2	0.0	▲ 0.3	▲ 0.0	▲ 0.2	▲ 0.2
輸出	前期比年率、%	3.0	▲ 0.1	▲ 1.7	2.2	1.8	▲ 4.5	0.8	3.4	▲ 9.5	▲ 6.4	15.7	8.0	10.7	10.7	7.2	7.2
輸入	前期比年率、%	4.1	1.1	▲ 1.5	4	▲ 2.1	1.7	0.5	▲ 7.5	▲ 1.5	▲ 5.3	21.8	5.8	10.3	8.3	7.0	6.8
失業率	%	3.9	3.7	9.1	9.0	3.9	3.6	3.6	3.5	3.8	13.0	10.0	9.7	9.4	9.2	8.8	8.6
個人消費支出デフレーター	前年比、%	2.1	1.5	0.8	1.4	1.4	1.5	1.5	1.5	1.7	0.6	0.5	0.6	0.5	1.4	1.8	1.7
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	2.0	1.7	1.0	1.1	1.7	1.7	1.8	1.6	1.8	0.9	0.8	0.7	0.5	1.1	1.3	1.4

(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

【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	黒田日銀総裁発言要旨(コロンビア大学日本経済経営研究所主催ウェビナー)	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) ニューヨーク連銀製造業業況指数(8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 パウエルFRB議長スピーチ(ジャクソンホール 経済政策シンポジウム), 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あります

【9月のスケジュール】

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

(注)網掛け部分は休場を示す。予定は変更の可能性あります

資料2-2

【日本 四半期スケジュール】

	10月	11月	12月
日本	1 新車販売台数(9月)	2 新車販売台数(10月)	1 新車販売台数(11月)
	日銀短観(9月調査)	6 家計調査(9月)	2 法人企業統計調査(7~9月期)
	10年利付国債入札	毎月勤労統計(9月速報)	労働力調査(10月)
	2 労働力調査(9月)	9 景気動向指数(9月速報)	8 GDP(7~9月期2次速報)
	消費動向調査(9月)	10 景気ウォッチャー調査(10月)	家計調査(10月)
	6 30年利付国債入札	国際収支(9月速報)	毎月勤労統計(10月速報)
	7 景気動向指数(8月速報)	11 マネーストック(10月速報)	景気ウォッチャー調査(11月)
	8 景気ウォッチャー調査(9月)	12 企業物価指数(10月)	国際収支(10月速報)
	国際収支(8月速報)	第3次産業活動指数(9月)	9 マネーストック(11月速報)
	5年利付国債入札	機械受注統計(9月)	機械受注統計(10月)
	9 家計調査(8月)	16 GDP(7~9月期1次速報)	10 企業物価指数(11月)
	毎月勤労統計(8月速報)	設備稼働率(9月)	法人企業景気予測調査(10~12月期)
	12 機械受注統計(8月)	18 貿易統計(10月)	14 設備稼働率(10月)
	企業物価指数(9月)	20 消費者物価(10月全国)	日銀短観(12月調査)
	13 マネーストック(9月速報)	27 消費者物価(11月都区部)	第3次産業活動指数(10月)
	14 設備稼働率(8月)	30 鉱工業生産(10月速報)	16 貿易統計(11月)
	15 第3次産業活動指数(8月)	商業動態統計(10月速報)	18 消費者物価(11月全国)
	19 貿易統計(9月)		日銀金融政策決定会合(17・18日)
	20 20年利付国債入札		日銀総裁定例記者会見
	23 消費者物価(9月全国)		21 資金循環統計(7~9月期速報)
	27 2年利付国債入札		25 消費者物価(12月都区部)
	29 日銀「経済・物価情勢の展望」 (基本的見解)		商業動態統計(11月速報)
	日銀金融政策決定会合(28・29日)		28 鉱工業生産(11月速報)
	日銀総裁定例記者会見		
	30 消費動向調査(10月)		
	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)		

(注) 予定は変更の可能性あります

【米国・欧州 四半期スケジュール】

	10月	11月	12月
米国	1 製造業ISM指数(9月)	2 製造業ISM指数(10月)	1 製造業ISM指数(11月)
	2 雇用統計(9月)	4 非製造業ISM指数(10月)	2 「ノース」地区連銀経済報告
	5 カシカ大学消費者信頼感指数(9月確報)	貿易収支(9月)	3 非製造業ISM指数(11月)
	5 非製造業ISM指数(9月)	5 労働生産性(7~9月期暫定)	4 雇用統計(11月)
	6 3年国債入札	FOMC(4・5日)	貿易収支(10月)
	貿易収支(8月)	6 雇用統計(10月)	8 労働生産性(7~9月期改訂)
	7 FOMC議事録(9/15・16分)	9 3年国債入札	9 10年国債入札
	10年国債入札	10 10年国債入札	10 連邦財政収支(11月)
	8 30年国債入札	11 連邦財政収支(10月)	CPI(11月)
	13 CPI(9月)	30年国債入札	30年国債入札
	連邦財政収支(9月)	13 カシカ大学消費者信頼感指数(11月速報)	11 カシカ大学消費者信頼感指数(12月速報)
	14 PPI(9月)	PPI(10月)	PPI(11月)
	15 フィッシャー連銀製造業況指数(10月)	16 ニューヨーク連銀製造業況指数(11月)	15 鉱工業生産・設備稼働率(11月)
	ニューヨーク連銀製造業況指数(10月)	17 鉱工業生産・設備稼働率(10月)	ニューヨーク連銀製造業況指数(12月)
	16 鉱工業生産・設備稼働率(9月)	小売売上高(10月)	16 FOMC(15・16日)
	小売売上高(9月)	18 住宅着工・許可件数(10月)	小売売上高(11月)
	カシカ大学消費者信頼感指数(10月速報)	19 フィッシャー連銀製造業況指数(11月)	17 住宅着工・許可件数(11月)
	20 住宅着工・許可件数(9月)	中古住宅販売件数(10月)	18 経常収支(7~9月期)
	21 「ノース」地区連銀経済報告	20 景気先行指数(10月)	19 景気先行指数(11月)
	22 中古住宅販売件数(9月)	23 2年国債入札	22 企業収益(7~9月期改訂)
	26 新築住宅販売件数(9月)	5年国債入札	GDP(7~9月期暫定)
	27 耐久財受注(9月)	24 7年国債入札	中古住宅販売件数(11月)
	景気先行指数(9月)	25 耐久財受注(10月)	23 カシカ大学消費者信頼感指数(12月確報)
	2年国債入札	GDP(7~9月期暫定)	個人所得・消費支出(11月)
	28 カシカ大学消費者信頼感指数(10月)	カシカ大学消費者信頼感指数(11月確報)	24 新築住宅販売件数(11月)
	5年国債入札	企業収益(7~9月期暫定)	28 2年国債入札
	29 GDP(7~9月期速報)	新築住宅販売件数(10月)	5年国債入札
	7年国債入札	個人所得・消費支出(10月)	29 7年国債入札
	30 カシカPMI指数(10月)	26 FOMC議事録(11/4・5分)	30 カシカPMI指数(11月)
	カシカPMI指数(10月)	30 カシカPMI指数(11月)	31 カシカPMI指数(12月)
雇用コスト指数(7~9月期)			
個人所得・消費支出(9月)			
欧州	29 ECB政策理事会	5 英中銀金融政策委員会(4・5日)	10 ECB政策理事会
			17 英中銀金融政策委員会(16・17日)

(注) 予定は変更の可能性あります

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(季%)	0.3	0.0	0.4	0.0	▲1.8	▲0.6	▲7.8
短観 大企業製造業	D1%ポイント	-	-	7	5	0	▲8	▲34
短観 大企業非製造業	D1%ポイント	-	-	23	21	20	8	▲17
月次指標		FY 2018	FY 2019	20/03月	04月	05月	06月	07月
景気動向指数 先行CI		-	-	85.0	77.7	78.3	85.0	-
景気動向指数 一致CI		-	-	89.4	79.3	72.9	76.4	-
景気動向指数 先行DI	(%)	-	-	18.2	20.0	10.0	22.2	-
景気動向指数 一致DI	(%)	-	-	0.0	0.0	0.0	12.5	-
鉱工業生産指数	前月比(季%)	0.3	▲3.8	▲3.7	▲9.8	▲8.9	1.9	-
第3次産業活動指数	前月比(季%)	1.1	-	-	-	-	-	-
全産業活動指数	前月比(季%)	0.9	▲1.2	▲3.5	▲7.6	▲3.5	-	-
機械受注	前月比(季%)	2.8	▲0.3	▲0.4	▲12.0	1.7	▲7.6	-
住宅着工戸数	万戸(季、年率)	95.3	88.4	90.5	79.7	80.7	79.0	-
百貨店・スーパー販売額	前年比(既%)	▲0.9	▲1.8	▲10.1	▲22.1	▲16.9	▲3.4	-
小売販売額	前年比(原%)	1.6	▲0.0	0.2	▲9.5	▲7.9	3.9	-
実質家計消費支出	前年比(原%)	0.2	-	▲6.0	▲11.1	▲16.2	▲1.2	-
完全失業率	(季%)	2.4	2.4	2.5	2.6	2.9	2.8	-
有効求人倍率	(季、倍)	1.62	1.56	1.39	1.32	1.20	1.11	-
所定外労働時間	前年比(原%)	▲1.7	▲2.5	▲6.5	▲18.9	▲30.7	▲23.9	-
名目賃金	前年比(原%)	0.9	0.0	0.1	▲0.7	▲2.3	▲1.7	-
国内企業物価指数	前年比(原%)	2.2	0.1	▲0.5	▲2.4	▲2.8	▲1.6	▲0.9
消費者物価指数	前年比(原%)	0.8	0.6	0.4	▲0.2	▲0.2	0.0	0.0
M2	前年比(原%)	2.7	2.6	3.2	3.7	5.1	7.3	7.9
M3	前年比(原%)	2.4	2.2	2.7	3.0	4.2	5.9	6.5
通関収支	(原、億円)	▲16,091	▲12,912	72	▲9,312	▲8,413	▲2,693	116
(通関輸出)	前年比(原%)	1.9	▲6.0	▲11.7	▲21.9	▲28.3	▲26.2	▲19.2
(通関輸入)	前年比(原%)	7.2	▲6.3	▲5.0	▲7.1	▲26.1	▲14.4	▲22.3
経常収支	(原、億円)	194,849	197,092	19,268	2,627	11,768	1,675	-

(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界(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	19/4~6	7~9	10~12	20/1~3	4~6
実質GDP	前期比年率(%)	3.0	2.2	1.5	2.6	2.4	▲5.0	▲32.9
労働生産性	前期比年率(%)	1.4	1.7	2.0	0.3	1.6	▲0.3	7.3
月次指標		CY 18	CY 19	20/03月	04月	05月	06月	07月
鉱工業生産	前月比(季%)	4.0	0.9	▲4.3	▲12.8	0.9	5.7	3.0
耐久財受注	前月比(季%)	7.1	▲1.5	▲16.7	▲18.3	15.0	7.6	-
コア資本財受注	前月比(季%)	4.6	1.7	▲1.3	▲6.6	1.5	3.4	-
製造業ISM指数	(季%)	58.9	51.2	49.1	41.5	43.1	52.6	54.2
失業率	(季%)	3.9	3.7	4.4	14.7	13.3	11.1	10.2
非農部門雇用者数	前月差(千人)	2,302	2,045	▲1,373	▲20,787	2,725	4,791	1,763
小売売上高	前月比(季%)	4.5	3.6	▲8.2	▲14.7	18.3	8.4	1.2
(除く自動車)	前月比(季%)	5.2	3.5	▲3.8	▲15.2	12.3	8.3	1.9
消費者信頼感指数	(85年平均=100)	130.1	128.3	118.8	85.7	85.9	98.3	92.6
消費者物価	前月比(季%)	2.4	1.8	▲0.4	▲0.8	▲0.1	0.6	0.6
生産者物価	前月比(季%)	2.9	1.7	▲0.4	▲0.9	0.4	▲0.2	0.6
住宅着工件数	千戸(季、年率)	1,250	1,290	1,269	934	1,038	1,220	1,496
貿易収支	(季、10億ドル)	▲580	▲577	▲42	▲50	▲55	▲51	-

(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。