
みずほ経済・金融マンスリー

2020.9.23

みずほ総合研究所

今月のトピックス①:ブレグジットは、FTA交渉決裂のリスクが高まる

- 英国は、国際法である離脱協定の一部上書きを許容する自国法案を提出し、アイルランド通関条項の一部修正を狙う。国際法の一方向的な修正に対し、EUから強い反発。英・EUのFTA交渉は決裂のリスクが高まる
 - 相互不信は高まり、移行期間延長の可能性は低下。しかし、ジョンソン首相は強気を維持し、10月15日のEU首脳会合までに合意できなければ、WTOルールで交易する可能性を示唆(9/7)
- 交渉決裂は英・EU双方にメリットはなく、最終的には双方が妥協すると予想
 - 交渉上の山場は、国内市場法案の審議と新協定交渉の大詰めが行われる10月前半と予想
 - ユーロ圏経済やグローバル金融市場への影響は限定的と予想

ブレグジットのシナリオ予想

	内容	経済・金融・事業 リスク	蓋然性
メイン シナリオ (年内合意)	英国とEUはFTAを軸とした新協定に合意し、年末までに発効	中：2021年の通関発生に伴う貿易混乱	55%
サブ シナリオ (短期延期)	年末までに新協定は合意できず。移行期間は1年延長（但し、合意次第離脱）	低：問題先延ばしによる不確実性は残存	10%
リスク シナリオ (交渉決裂)	新協定交渉が決裂し、WTOルールでの交易	高：2021年の通関発生に伴う貿易混乱、交渉決裂がもたらす不確実性の上昇、関税発生による英経済への中期的ダメージ	35%

(出所)みずほ総合研究所作成

英議会日程および英EU間のFTA交渉のスケジュール

	英国内市場法案の審議等	英・EU間のFTA交渉
9月14日	英国内市場法案、下院第二読会を通過	交渉担当者による非公式会合
9月15日・16日	同法案、両院委員会で審議	
9月21日・22日	同法案は下院で可決、上院へ	
9月28日・29日	上院で同法案の修正動議があるか？	
9月30日以降	上下院で同法案修正案のやり取りが行われる可能性（Ping pong過程）	新協定交渉第9ラウンド（9月28日週）
10月前半	英保守党の党大会（10月4日～7日） 同法案成立か？修正の有無が焦点に	交渉担当者による非公式会合や、首脳間の臨時会合など最後の調整
10月15日・16日		EU首脳会合（FTA合意の期限とされる）
11月23日～26日	欧州議会本会議（欧州議会は英国内市場法案が修正されない限りFTA批准を拒否）	
12月10日	EU首脳会合	
12月14日	欧州議会本会議	
12月31日	離脱後の移行期間期限	

(出所)英政府、EU、各種報道等より、みずほ総合研究所作成

今月のトピックス②: 菅政権は規制改革とデジタル化を重視

- 2020年9月16日に菅政権発足。安倍政権の取り組みを継承し、従来の政策の加速を図る方針
 - 再任8人、再入閣4人、横滑り3人、初入閣5人で手堅い内閣
 - 安倍政権より、規制改革とデジタル化を重視

菅政権の主な政策方針と評価

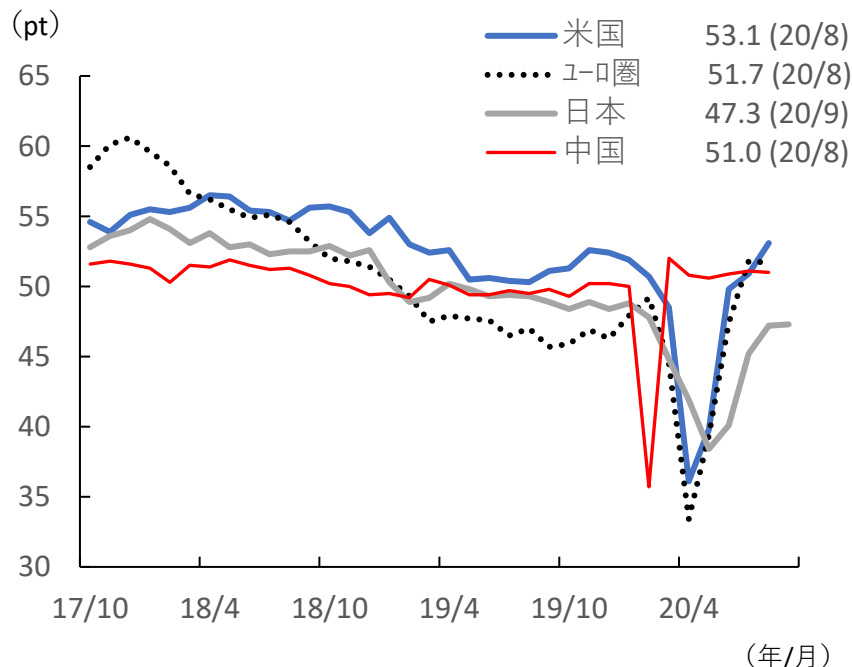
分野	概要	評価
社会像	<ul style="list-style-type: none"> • 自助・共助・公助、そして絆 • 国民のために働く内閣 	<ul style="list-style-type: none"> • 「共助」、「公助」に加え、「自助」の環境整備を重視 • 経験者中心の組閣
規制改革	<ul style="list-style-type: none"> • 行政の縦割りや前例主義を打破し、既得権益にとらわれない改革 • 9/17「縦割り110番」設置(河野行革相、一時停止中) • オンライン診療継続 	<ul style="list-style-type: none"> • 規制改革を「政権のど真ん中」に位置付け • 現場からの声を反映させる「提案方式」を強化 • スーパーシティ構想など規制改革を伴う省庁横断型の地域活性化に期待高まる • オンライン診療はコロナ禍の臨時的な対応にとどまらず、岩盤規制改革の象徴になりうる
デジタル化	<ul style="list-style-type: none"> • デジタル改革相設置、デジタル庁の創設へ(2021年通常国会法案提出) • マイナンバーカードの普及促進 	<ul style="list-style-type: none"> • コロナ禍で表面化したデジタル化の遅れへの対応強化 • 地方でのデジタル基盤強化はテレワーク促進やIT人材の地方分散による地方創生につながる • 省庁横断的な取り組みとして、縦割り行政打破の象徴になり得る • 自治体の対応など実効性や、情報漏洩対策が課題
地方	<ul style="list-style-type: none"> • 外国人観光客誘致、農産品輸出促進 • 万博相設置 • 最低賃金を全国的に引き上げ • 地銀の再編 	<ul style="list-style-type: none"> • 地方創生は観光と農業の振興が中心に • 万博相新設で、2025年に向けたさらなるインバウンド増加を狙う、維新対策の意味も • 地方の個人所得を引き上げることで地方の個人消費が活性化するという側面も • 地方企業の広域ビジネスを強力に支援する地銀の存在は地方創生に資する
中小企業	<ul style="list-style-type: none"> • 中小企業基本法改正(中小の定義拡大等)などで中小企業を再編を促進 	<ul style="list-style-type: none"> • 生産性向上を通じた地方の所得向上は地方創生につながる • 中小企業で難しい働き方改革や少子化対策の推進につながる側面も
社会保障	<ul style="list-style-type: none"> • 不妊治療の保険適用、保育サービス拡充により待機児童問題解消 	<ul style="list-style-type: none"> • 少子化対策が具体化する一方、社会保障給付の抑制の議論は遅延 • 田村厚労相は負担能力のある高齢者の負担増にも言及、どこまで進むかがカギ
その他	<ul style="list-style-type: none"> • 携帯電話料金の引き下げ 	<ul style="list-style-type: none"> • 個人消費の喚起に繋がる側面も

(出所)各種報道より、みずほ総合研究所作成

1. 世界経済の現状: 緩やかな回復基調が続く

- 米欧中の製造業PMIは50超で推移。経済は全体として回復基調
 - 米国の8月の製造業PMIは53.1に上昇。一方、欧州・中国では上昇に一服感がみられ、日本は引き続き50割れ
- 景気先行指数も改善傾向。ただし、改善ペースは8月にペースダウン
 - 足元では新型コロナの感染再拡大の動きがみられることから、9月以降の改善が一服する可能性も

製造業PMI

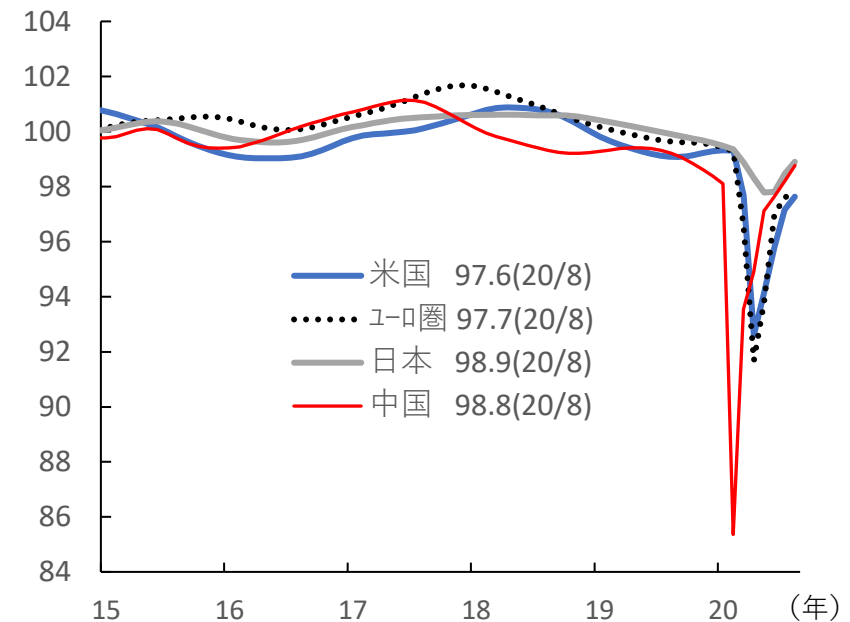


(注) PMI(購買担当者景気指数): 新規受注や生産高、受注残、価格、雇用、購買数量などの指数に一定のウェイトを掛けて算出する指数。50が判断の境目

(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

(長期トレンド = 100)

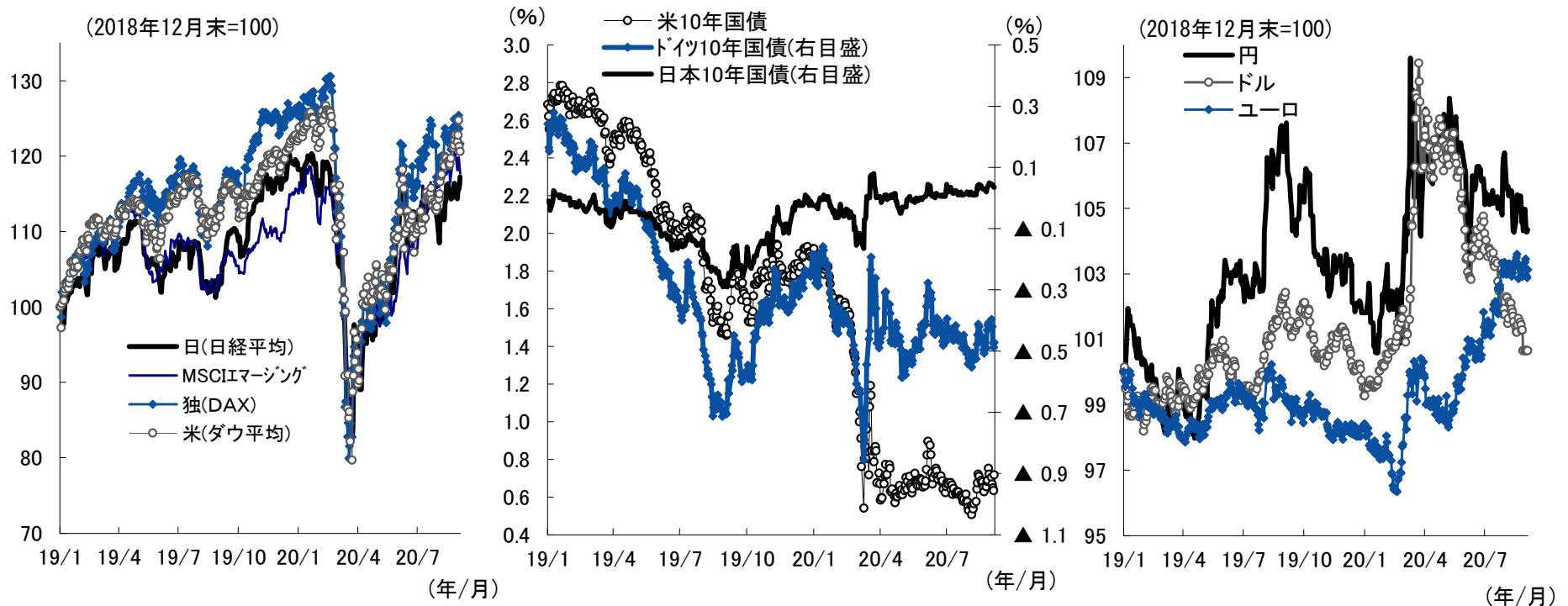


(出所) OECDより、みずほ総合研究所作成

金融市場の概況：株価はハイテク株の調整など不安定な動き

- 米国株はハイテク株の調整など不安定な動き。日本株は政局の不透明感が後退、23,000円台の高値を維持。米10年国債利回りはFOMCでの平均インフレ目標導入を受け、金融緩和の長期化期待から低位で推移。為替市場では一時1ドル=104円台へと円高進行

主要マーケットの推移

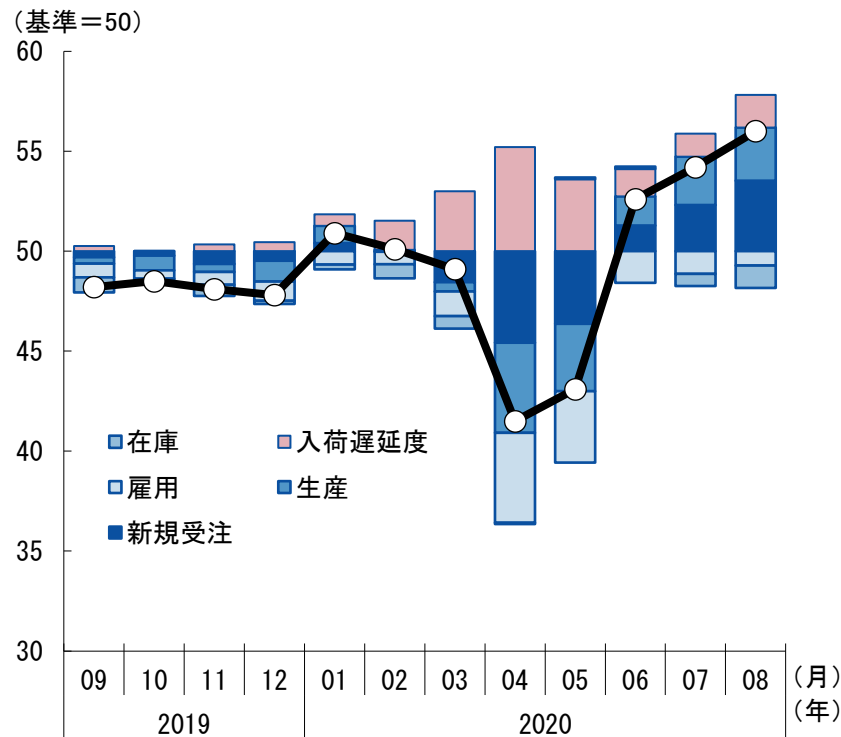


(注) 為替は各国当局公表値の名目実効為替レート
(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

2. (1) 米国経済: 8月企業業況は拡大基調。新規受注の改善続く

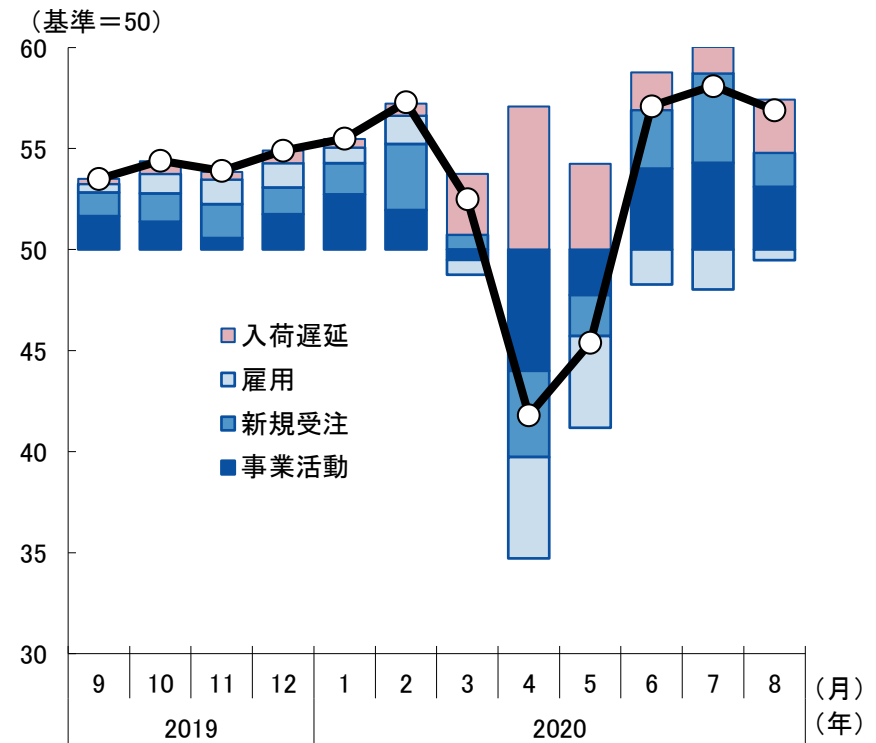
- 7月の製造業・非製造業ISM指数は56.0、56.9といずれも拡大基調
 - 生産、新規受注の改善が続いたほか、輸出受注も50超の水準に回復
 - 一方、雇用指数は製・非製とも50割れ。特に非製造業では雇用下押し圧力が残存

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

労働者の呼び戻し続く一方、恒久的レイオフ増など労働市場に不安材料残存

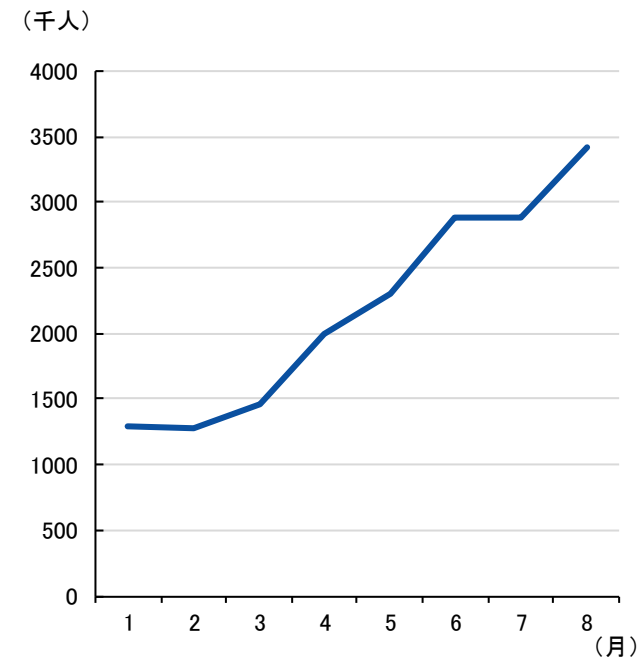
- 8月非農業部門雇用者数は137.1万人増加。国勢調査要因を除くと113.3万人と増勢ペースが鈍化
 - 5月以降の雇用回復のけん引役は教育医療専門職、小売・販売員、自宅勤務が難しい職種
- 失業率は8.4%（前月差▲1.8%Pt）と大幅低下。ディスカレジッドワーカー等を含むU-6も前月差▲2.3%Ptと大幅低下
 - 就業率が1.4%Ptと大幅上昇、労働参加率の上昇（+0.3%Pt）による影響を大きく上回る
- 一方、業務効率化を進める動きや、恒久的レイオフに舵を切る企業の動きも（ページブック、9/2）

産業別・職業別従業員の変化（過去3カ月）

5月-8月の変化幅(千人)		職業別(大←TWI→小)				
		経営	専門	販売	事務	その他
	TWI ↓ →	60.1	42.5	28.4	24.3	10未満
産業別 (大→TWI←小)	金融	57.4	198 ▲161	190	253	48
	専門企業サービス	53.4	63	37 ▲27	202	6
	情報	53.3	56	12	76	40
	製造	30.3	▲309	▲4	123	11
	公共機関	29.8	214	▲101	▲27	95
	他のサービス	27.7	67	▲78	35	▲57
	教育医療	25.9	▲14	1672	▲23	240
	建設	17.2	164	13	▲6	31
	商業	16.5	▲47	▲155	1199	113
	運輸公益	14.0	135	▲101	34	107
	農林水産	11.1	▲12	▲33	▲13	30
	余暇宿泊	8.8	154	5	164	102

(注) TWI=テレワークカピリティインデックス。テレワーク可能な従業員の割合を表す
 (出所) 米国労働省より、みずほ総合研究所作成

恒久的レイオフ

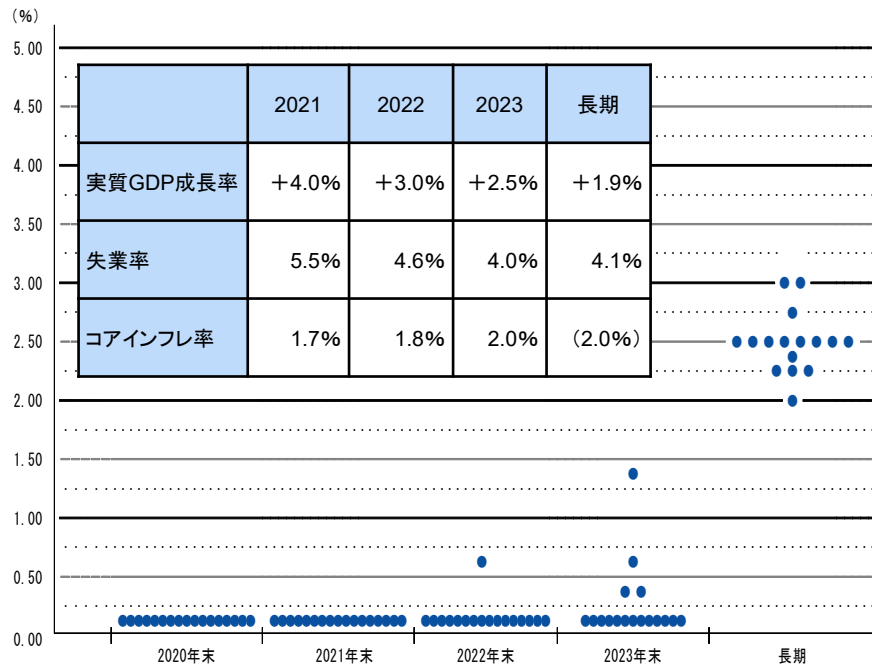


(出所) 米国労働省より、みずほ総合研究所作成

(2) 米金融政策：FOMCは少なくとも2023年末まで政策金利を据え置き

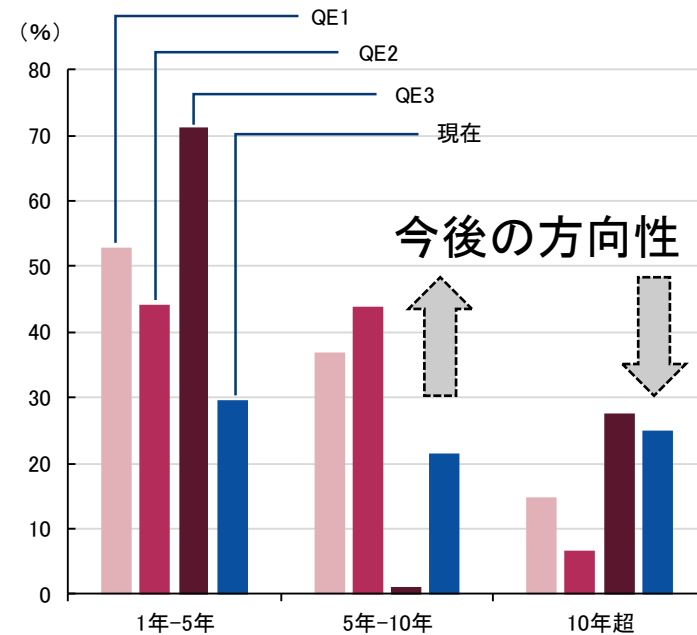
- 9月FOMCは「完全雇用」「2%のインフレ」「しばらくの間2%を緩やかに上回るインフレ」を政策変更の新条件に
 - これを映じて、政策金利見通しも2023年末まで大半の参加者が政策金利の据え置きを予想
- 声明文では債券購入の役割について、「市場機能の円滑化」に加えて「緩和的金融コンディションの支援」を明示
 - 7月FOMCで多くの参加者が債券購入の緩和効果を指摘。今後の追加緩和(債券購入ペースの拡大や満期構成の変化)に布石

FOMC参加者の経済・政策金利見通し



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

米国債購入プログラム別の満期構成比率

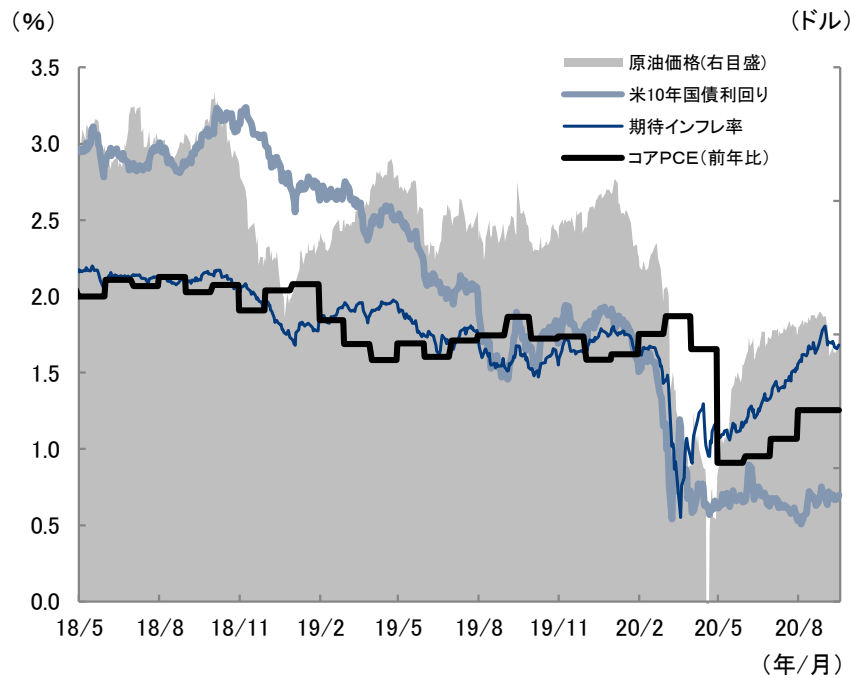


(注) 各債券購入プログラム期間における、米国債保有残高(前月差)の平均値
なお、1年未満はグラフから除外
(出所)FRBより、みずほ総合研究所作成

(3) 米国債券市場：米10年国債利回りは0.6～0.8%程度での推移を予想

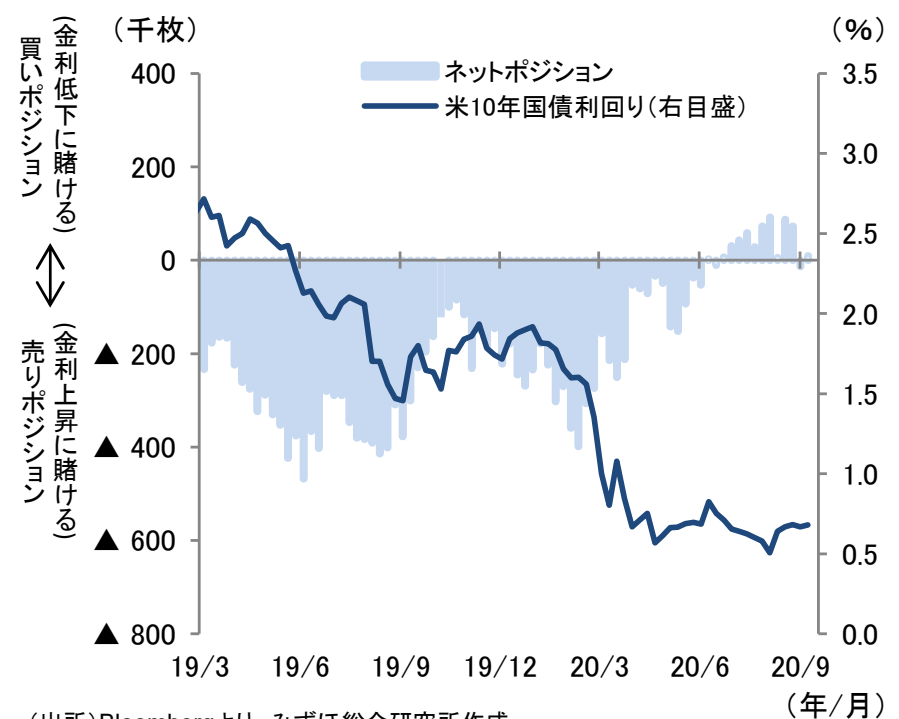
- 平均インフレ目標のもとで完全雇用に焦点を当てるFEDの新たな戦略が公表(8/27)。FOMC(9/15・16)では2023年までの現行金利水準維持が示され、ゼロ金利の据え置き長期化がより明確に。こうした中、米10年債利回りは0.7%程度でもみ合い
 - 足元では米国債先物のロングポジションがやや積み上がっていたものの、FOMCを通過して米金融政策の方向感が固まったことや、先行きの景気回復期待を背景に、ポジション調整が起こる可能性
 - 上昇基調となっていた期待インフレは頭打ちに
- 米中対立激化や感染再拡大地域での経済再開が一時停止が懸念される一方、財政刺激策の存在が金利上昇圧力になると考えられることから、米10年国債利回りは0.6～0.8%程度での推移を予想

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

米国債先物の非商業部門ネットポジション

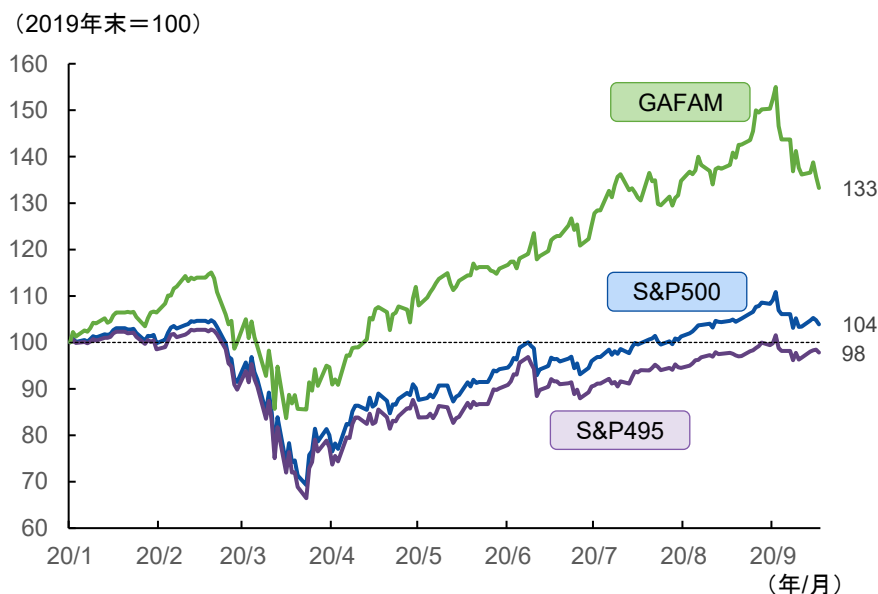


(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

(4) 米国株式市場：ハイテク株の調整から下落。引き続き調整リスクに注意

- 米国株は、上昇が著しかったハイテク銘柄を中心に大幅下落。特に、IT大手GAFAMは、8月末から一時10%超下落し、全体を下押し
 - GAFAMを除くS&P500指数(みずほ総研試算値)は、年初来の水準を下回って推移
- 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倍と高止まりしており、割高感が強い
- 先行きは米大統領選挙が控えているほか、ボラティリティが上昇しており、引き続き調整リスクには留意が必要

S&P500とGAFAM (試算値)の年初来騰落率



(注)GAFAMはGoogle、Apple、Facebook、Amazon、Microsoftの時価総額加重平均。
S&P495はS&P500指数構成銘柄のうち、上記5社を除く時価総額加重平均(試算値)
(出所)Refinitivより、みずほ総合研究所作成

米国株ボラティリティ指数

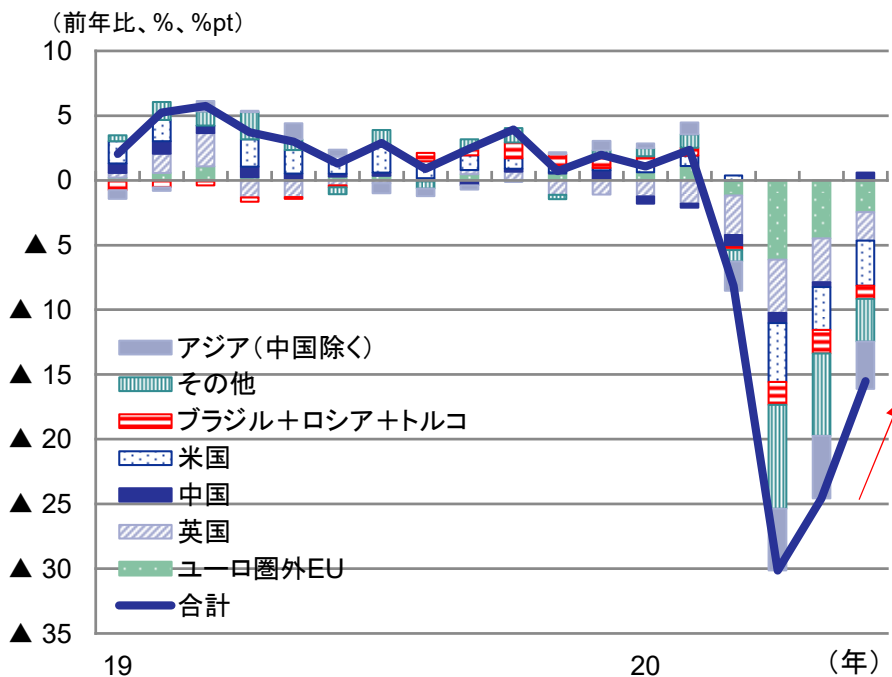


(出所)Refinitivより、みずほ総合研究所作成

3. (1) 欧州経済: 生産の回復は緩慢なペースが続く見込み

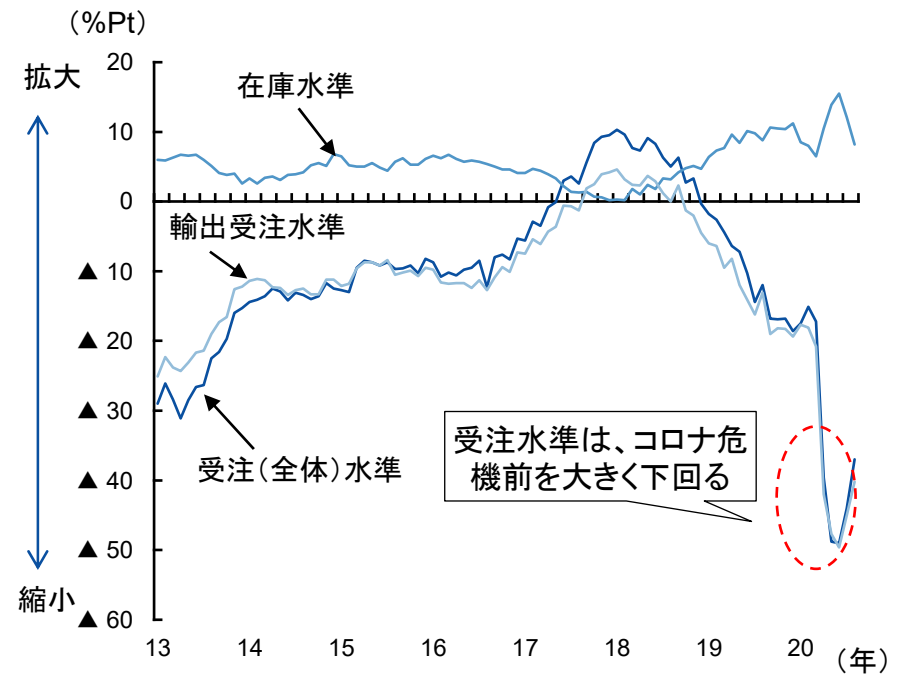
- 6月のユーロ圏域外向け名目輸出額は前年比▲15.5%と、引き続き低水準で推移
 - 中国向け輸出が前年比+8.1%と、6カ月ぶりにプラスに転じた一方、米国・英国向けは前年比▲2割程度と大幅なマイナスが継続
- 8月のユーロ圏受注DIは、引き続きコロナ危機前の水準を大きく下回り、生産回復ペースは緩慢となる見込み

ユーロ圏: 域外向け輸出



(注)ユーロ圏域外向け輸出の前期比伸び率及び輸出先別寄与度
(出所)Eurostatより、みずほ総合研究所作成

ユーロ圏: 受注・在庫水準DI

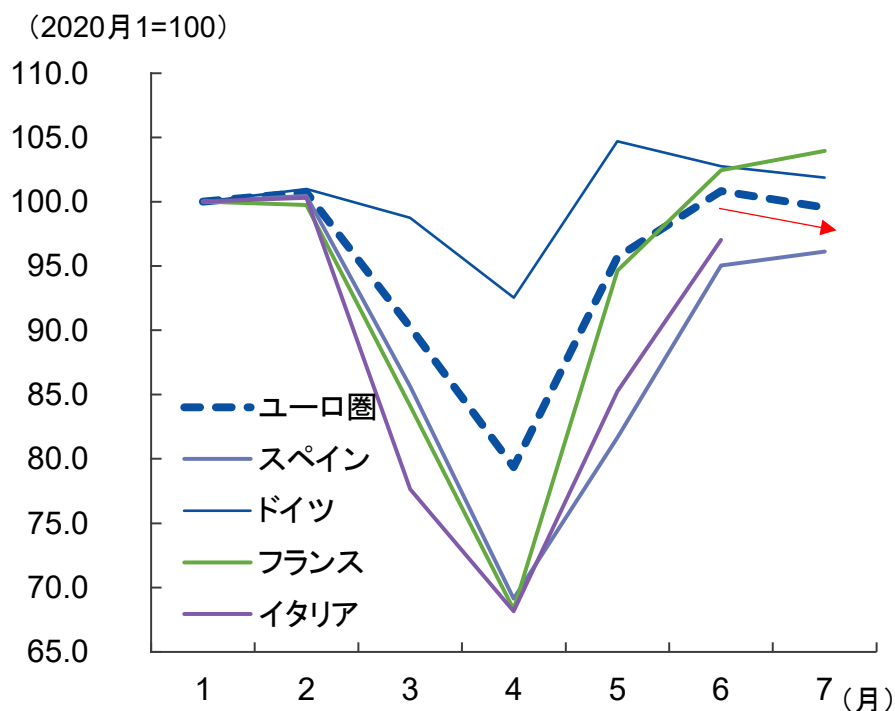


(注)ゼロが判断の節目
(出所)欧州委員会より、みずほ総合研究所作成

マインドの低迷を背景に、消費の伸び悩みが継続する見込み

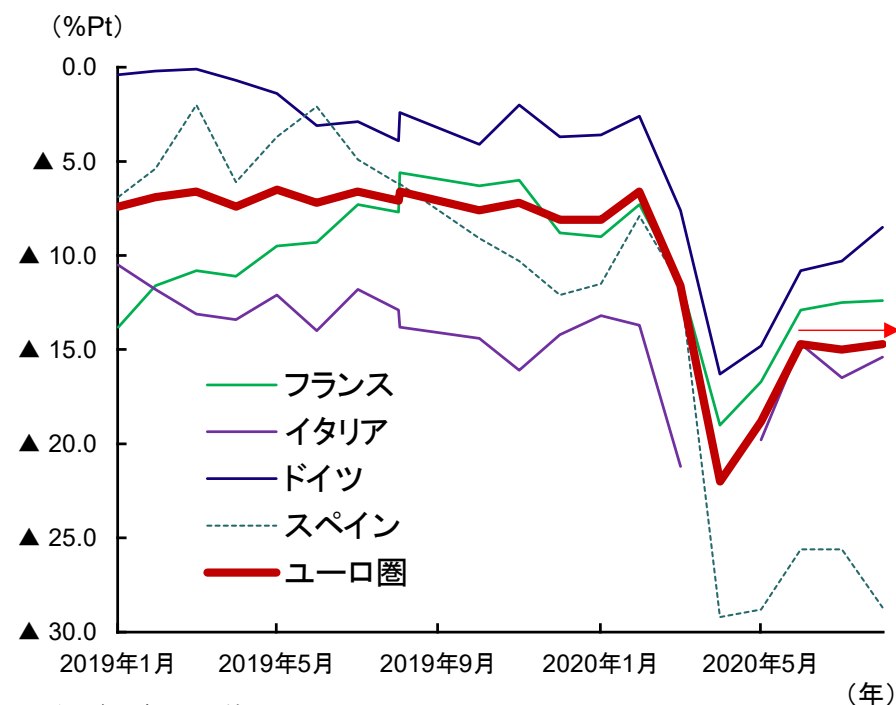
- 7月のユーロ圏実質小売売上高(自動車除く)は、前月比▲1.3%と小幅の低下。消費マインドの低迷が背景
 - 7月の失業率は7.9%と前月(7.7%)から小幅上昇。求人動向も概ね横ばいであり、雇用環境の改善に遅れ
- 感染再拡大が続いており、8月の消費者マインドは横ばい。今後の消費は横ばい圏で推移する見込み
 - 感染再拡大が続くスペインでは、8月の消費者マインドが、5月水準まで悪化

ユーロ圏:実質小売売上高(自動車除く)



(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

(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: 9月のECB政策理事会は据え置き、追加緩和は12月と予想

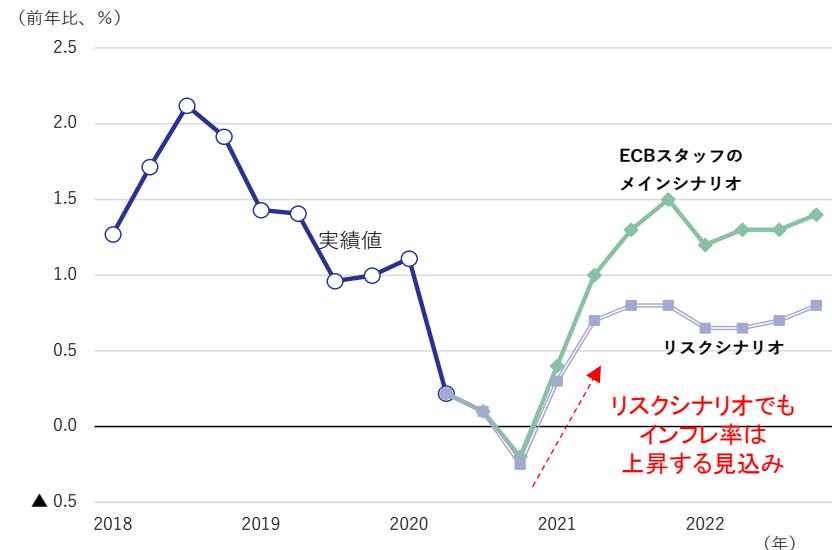
- 9月10日の政策理事会で、ECBは金融政策を据え置き
 - ユーロ圏の経済状況は「概ね予想通り」(レーン理事)というのがECBの認識
 - 9月理事会でECBはユーロ高について注視している旨を表明。レーン理事は、ユーロ高の物価見通しへの悪影響について言及(9/11)。ECB見通しではインフレ率は来年少の予定で、ユーロ高に関する判断は時期尚早
- 他方で、景気回復の緩慢なペースを踏まえると、現状2021年6月までとされるパンデミック緊急資産購入プログラム(PEPP)の増額・延長は不可避
 - PEPP延長のタイミングとしては、ユーロ高の物価への影響が明らかとなりはじめ、2023年までのECBスタッフ予測が発表される2020年12月の政策理事会を予想。600億ユーロ程度、半年間のPEPP増額・延長を予想

ECB総裁・理事の最近の発言

ラガルド総裁	2020/9/10 (政策理事会後の記者会見)	政策理事会ではユーロの増価について論じたが、我々は為替水準を政策目標としていない。我々の責務は物価安定であり、 <u>ユーロ相場の増価がどの程度マイナスの影響を与えるのは、注意深く監視しなければならない。</u>
フィリップ・レーン理事 (チーフエコノミスト)	2020/9/11 (ECBのブログ)	油価下落やドイツにおけるVAT引き下げによるインフレ率の低下は2021年には自動的に剥落し反動があるが、 <u>最近のユーロ相場の増価はインフレ見通しを弱める。</u>
	2020/8/27 (CNBCとのインタビュー)	<u>今夏の経済指標は、概ね我々のベースラインシナリオに沿ったもの</u> となっている。・・・感染再拡大は織り込まれており、経済はジグザグな回復を予想し、局地的な拡大についても織り込んでいる。
イザベル・シュナーベル理事	2020/8/31 (ロイター社とのインタビュー)	4~6月期の実質GDP成長率は前期比▲12.1%と大幅なマイナス成長となったが、6月のECB見通しである▲13%と近い。 <u>概ねベースライン予測に近いところにいる。</u> <u>ベースラインシナリオにとどまっている限り、金融政策のスタンスを調整する理由はない。</u>

(資料)ECBより、みずほ総合研究所作成

ECBの物価見通し(2020年9月時点)



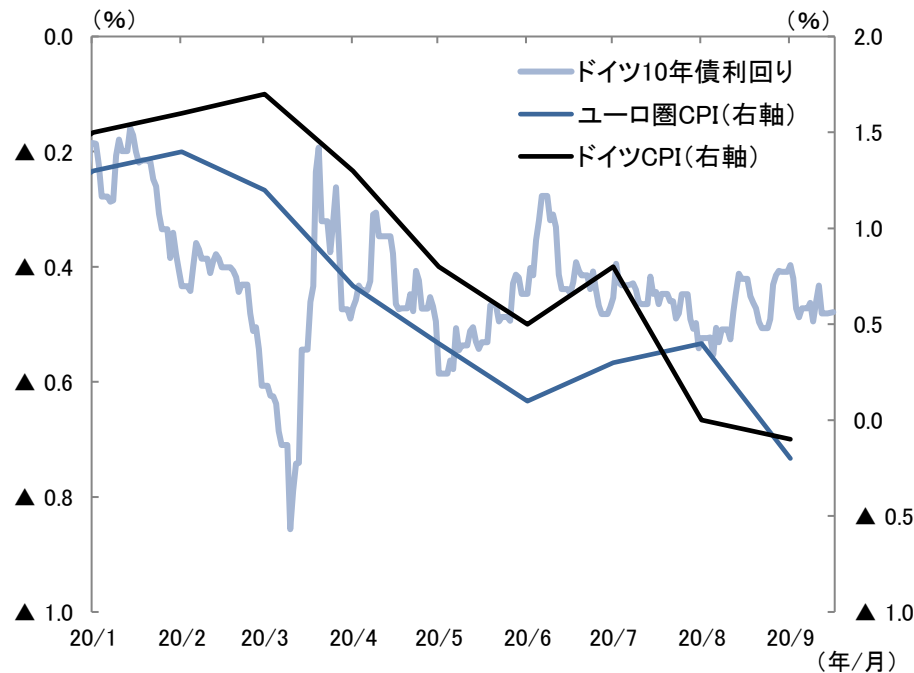
(注)リスクシナリオについては、ECBの年間インフレ率見通しと2020年9月のECBスタッフ見通し図表Aを基に、みずほ総合研究所が四半期展開したものの。

(資料)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▲0.6~▲0.4%程度での推移を予想

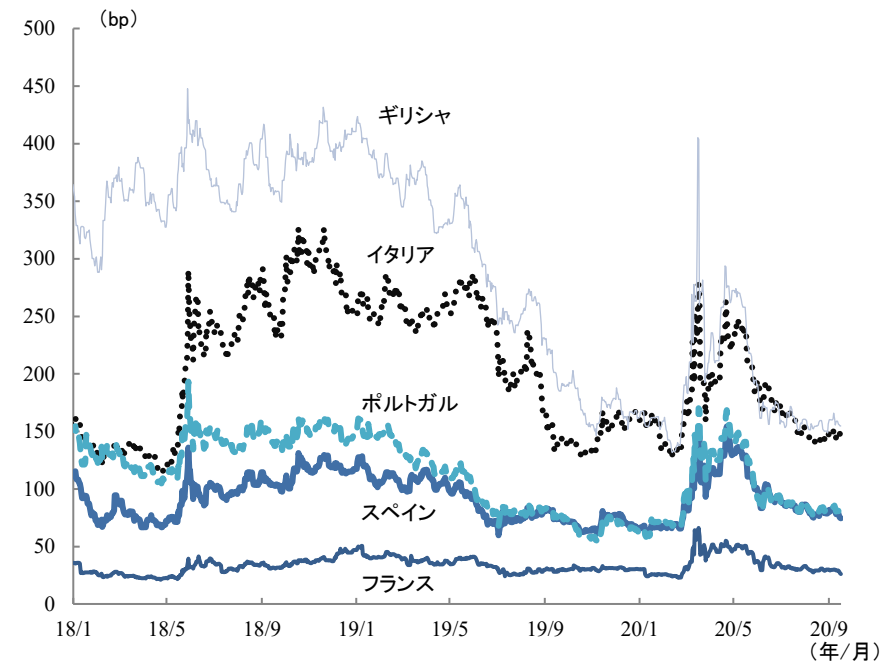
- ドイツの付加価値税引き下げ等を要因として域内CPIは低下し、ユーロ高が進展。ECB政策理事会(9/10)後の記者会見でラガルド総裁がユーロ相場を注視しているものの、為替目標はないと強調。独10年国債利回りは足元▲0.5%台で推移
 - スペインでは感染拡大が見られるものの、足元の対独スプレッドは安定的
- 経済活動の再開が進む中、感染再拡大の警戒も意識され、独10年国債利回りは▲0.6~▲0.4%程度での推移を予想

ユーロ圏・ドイツ消費者物価指数



(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

対独スプレッド(10年)

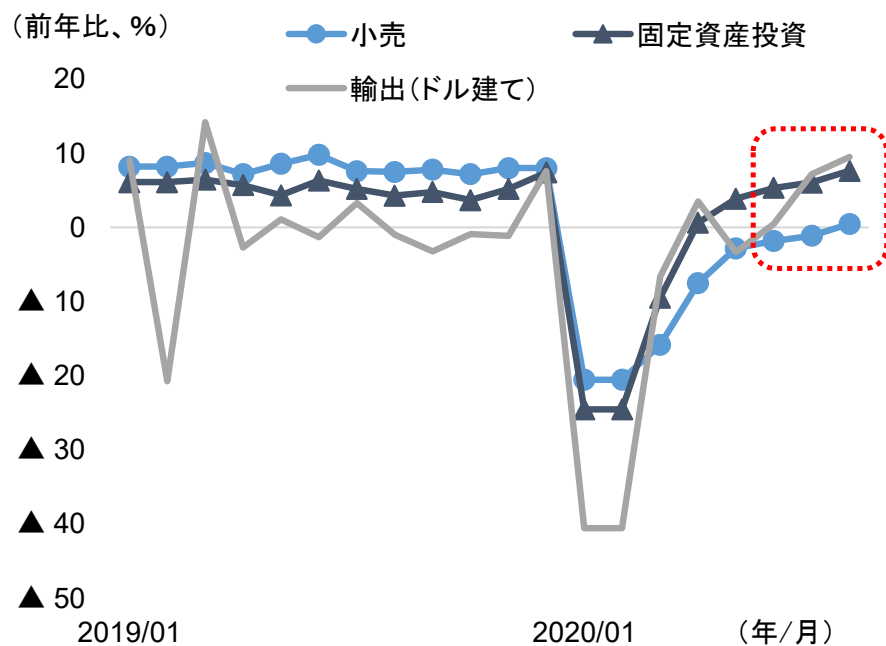


(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

4. 中国経済：8月の主要指標は、緩やかな回復継続を示す

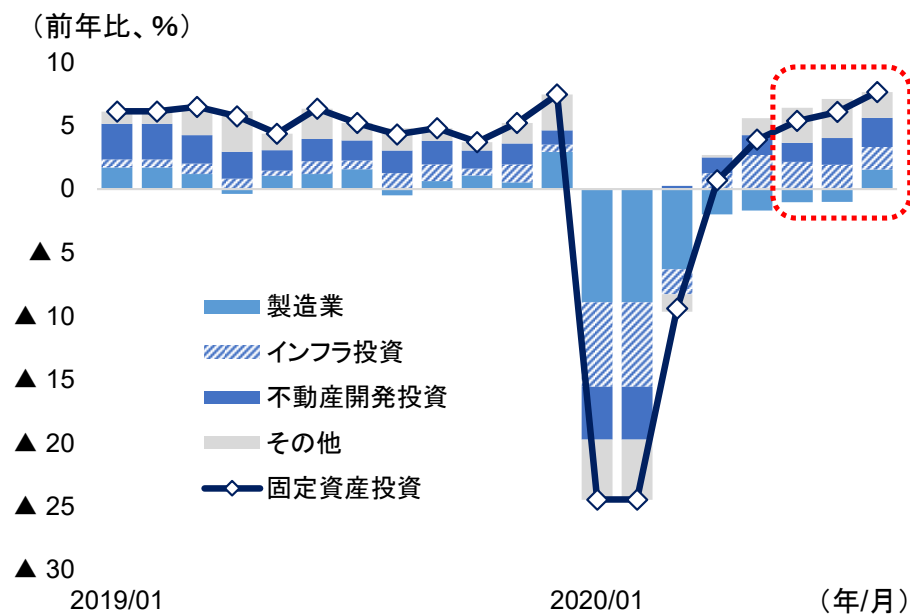
- 8月の主要指標は、投資・小売・輸出いずれも改善。緩やかな回復継続を示唆
 - 投資は前年比+7.6%（7月：同+6.1%）と、不動産開発がけん引する形で加速。製造業投資も、コロナ特需関連（医薬、通信・電子）の回復が続き、今年初のプラス転化
 - 小売は同+0.5%（7月：同▲1.1%）とプラス転化。自動車に加え、化粧品・貴金属等の選択的消費財も高い伸びに
- 今後、特需が徐々にはく落する一方、インフラ投資が下支えとなり、緩やかな回復が続く見通し
 - 地方政府レベニュー債は10月にも通年発行額（3.75兆元）を達成する見通し。2021年分の前倒し発行の可能性大

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)



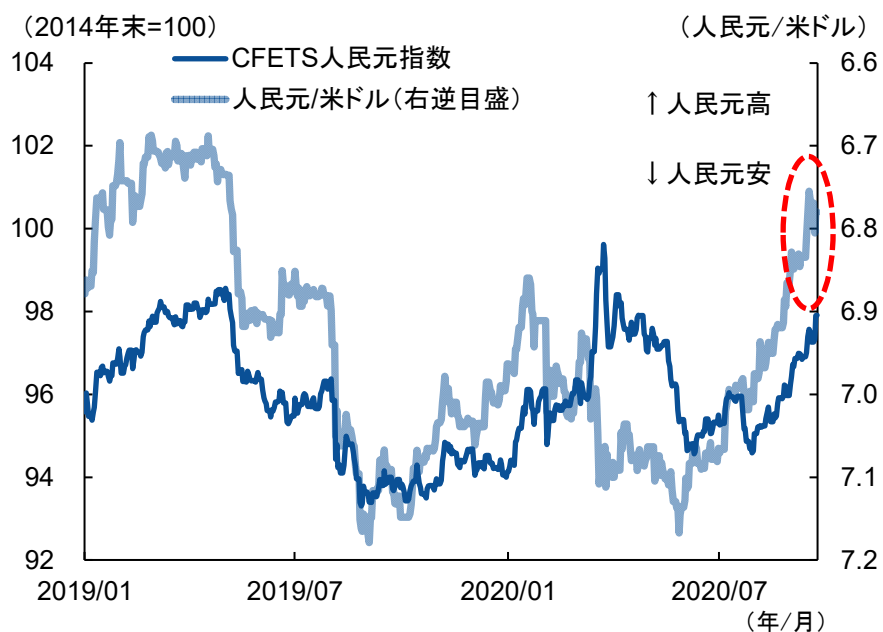
(注)インフラ投資=ユーティリティ、水利・環境・公共施設、交通運輸・倉庫・郵政の3業種の合計。

(出所)中国国家统计局、CEIC dataより、みずほ総合研究所作成

人民元は対ドルで強含む展開が継続。金融政策は大規模緩和からの移行が進展

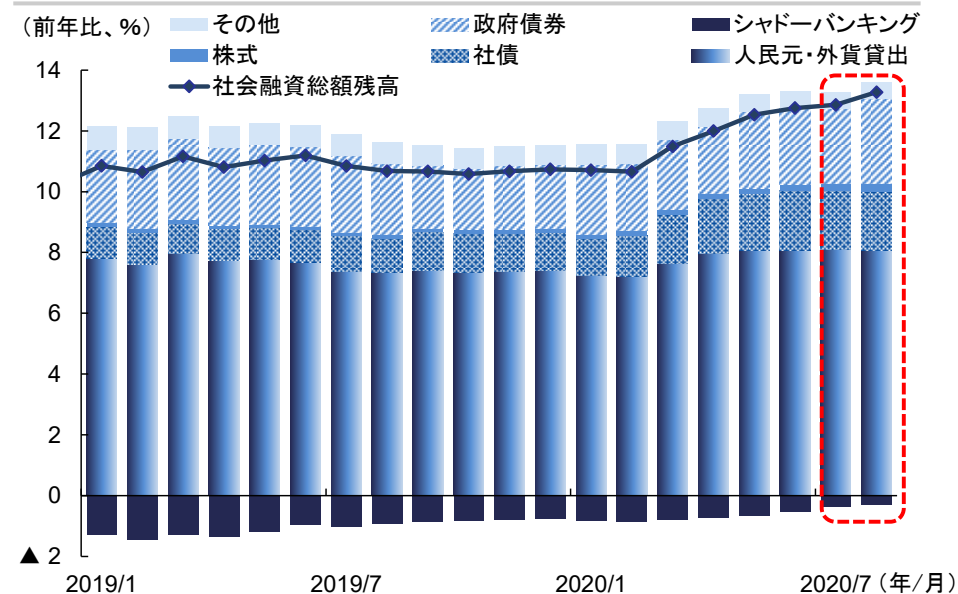
- 人民元対ドルレートは、中国経済の着実な復調が鮮明になるなか、元高が進行
 - 9/15に発表された中国主要指標が堅調であったことから、元高が進展。全般的なドル安地合いに加え、米中金利差拡大も影響し、9/18には終値ベースで1ドル=6.75台を記録し、昨年4月末以来の元高水準まで上昇
- 金融政策は、コロナ禍対応のための大規模緩和からの移行が徐々に進展
 - 8月の社会融資総額残高は前年比+13.3%(7月:同+12.9%)と6カ月連続で伸びが加速。内訳をみると、地方政府レベニュー債の発行進展に伴い、政府債券の寄与が拡大。他方、貸出の寄与は小幅ながら低下しており、人民銀の「穏健な金融政策」を維持しつつ、大規模緩和から脱却するという微調整が影響している模様

人民元の対ドルレート



(注)直近値は2020年9月22日
(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

社会融資総額残高

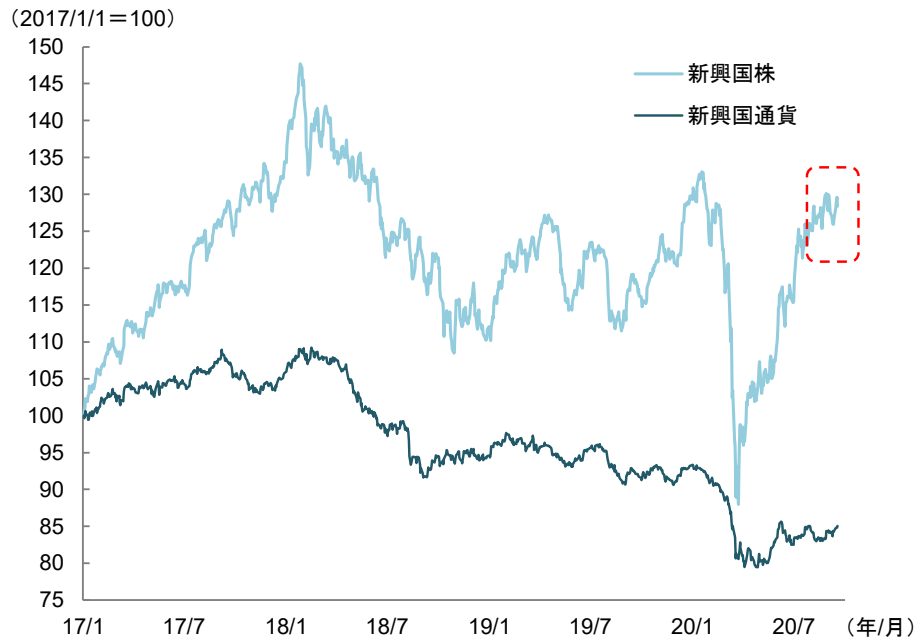


(注)シャドーバンキングは委託貸出、信託貸出、銀行引受手形の合計。その他は預金取扱機関ABS、貸出償却の合計
(出所) 中国人民銀行、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

新興国金融市場: 持ち直しが続いていた新興国株に一服感

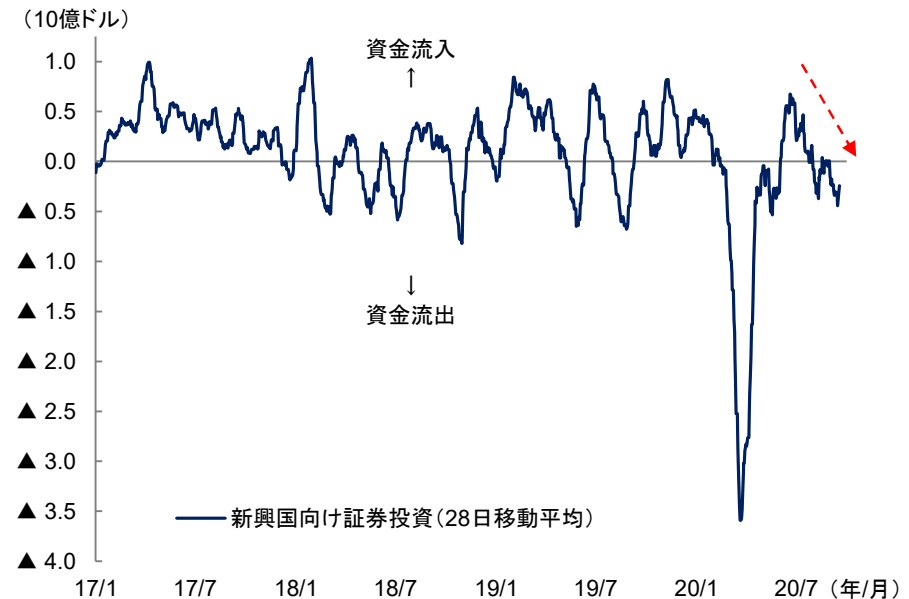
- コロナ禍前の水準に迫る勢いで上昇していた新興国株は、足元で増勢ペースが鈍化
 - 新興国への資金フロー(証券投資)も、2020年7月以降は流入が鈍化傾向に
 - 7月に上昇した中国株に一服感が出ていることや、9月の米国株調整が新興国株価の下押し要因に
- 新興国通貨は、経済対策により政府債務が拡大するブラジル、メキシコで底這いが続くなど、軟調な推移が続く
- コロナ禍による経常収支の悪化や債務拡大など、景気持ち直しへの足かせは多く、新興国市場は当面、上値が重い

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モルガンエマージング(出所)Refinitiv、MSCI、JPモルガンより、みずほ総合研究所作成

新興国への資金フロー

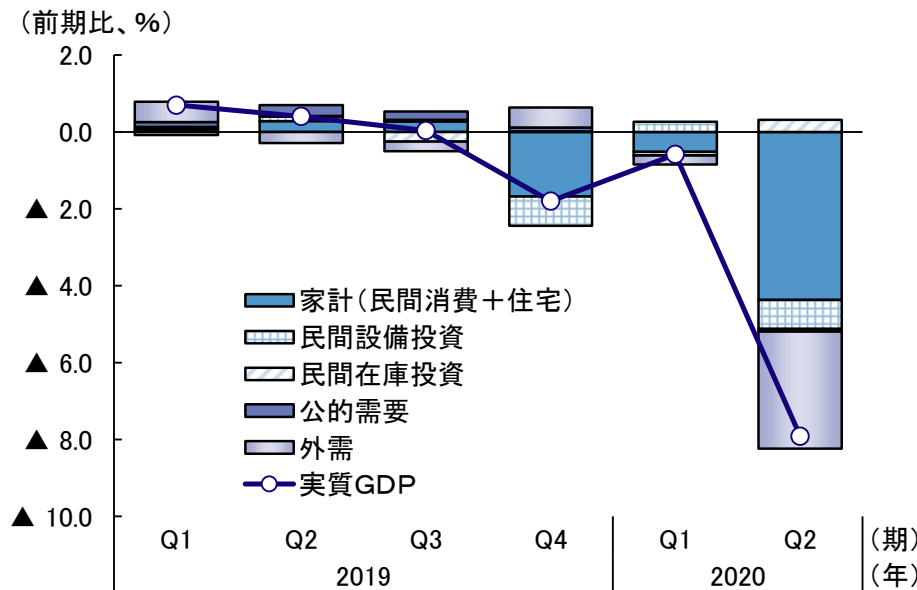


(注) 証券投資は、インドネシア、インド、タイ、南アフリカ、韓国、ブラジル、フィリピン、ベトナム、台湾、中国、カタール、スリランカ、パキスタン向けの株式投資、並びにインドネシア、インド、タイ、南アフリカ、ハンガリー、ウクライナ向けの債券投資の合計(出所) IIFより、みずほ総合研究所作成

5. 日本経済:4~6月期2次QEは前期比▲28.1%と下方修正

- 2020年4~6月期の実質GDP成長率(2次QE)は、前期比▲7.9%(年率▲28.1%)と1次速報の前期比▲7.8%(年率▲27.8%)から小幅に下方修正。大幅なマイナス成長である点に変わりはなく、景気判断には影響なし
 - 個人消費・在庫投資が上振れた一方、設備投資・政府消費が下振れ
 - 公共投資以外の最終需要がそろって落ち込み、新型コロナウイルス感染拡大の影響の大きさを再確認する結果

2020年4~6月期2次QE



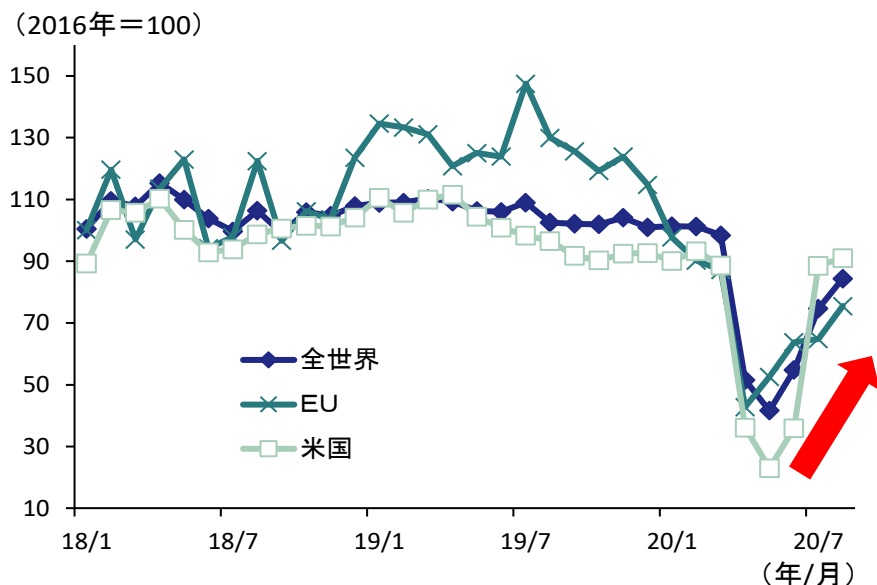
	2019			2020		1次QE
	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	
実質GDP	0.4	0.0	▲1.8	▲0.6	▲7.9	▲7.8
(前前期比年率)	1.6	0.2	▲7.0	▲2.3	▲28.1	▲27.8
(前年比)	0.9	1.7	▲0.7	▲1.8	▲9.9	▲9.9
内需	0.7	0.3	▲2.3	▲0.3	▲4.9	▲4.8
	(0.7)	(0.3)	(▲2.3)	(▲0.3)	(▲4.9)	(▲4.8)
民需	0.6	0.1	▲3.2	▲0.5	▲6.5	▲6.5
	(0.4)	(0.1)	(▲2.4)	(▲0.3)	(▲4.8)	(▲4.8)
個人消費	0.5	0.4	▲2.9	▲0.7	▲7.9	▲8.2
住宅投資	▲0.2	1.2	▲2.2	▲4.0	▲0.5	▲0.2
設備投資	0.8	0.2	▲4.7	1.7	▲4.7	▲1.5
在庫投資	(0.0)	(▲0.2)	(0.0)	(▲0.1)	(0.3)	(▲0.0)
公需	1.1	0.9	0.4	▲0.0	▲0.3	▲0.0
	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(▲0.0)	(▲0.1)	(▲0.0)
政府消費	1.0	0.8	0.3	0.0	▲0.6	▲0.3
公共投資	1.4	1.1	0.6	▲0.5	1.1	1.2
外需	(▲0.3)	(▲0.2)	(0.5)	(▲0.2)	(▲3.0)	(▲3.0)
輸出	0.2	▲0.6	0.4	▲5.4	▲18.5	▲18.5
輸入	1.8	0.7	▲2.4	▲4.2	▲0.5	▲0.5
名目GDP	0.5	0.4	▲1.5	▲0.5	▲7.6	▲7.4
GDPデフレーター(前年比)	0.4	0.6	1.2	0.9	1.3	1.5

(注)右表は言及のない限り実質前前期比、()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

輸出は自動車の回復を受けて増加。輸入は弱い動き

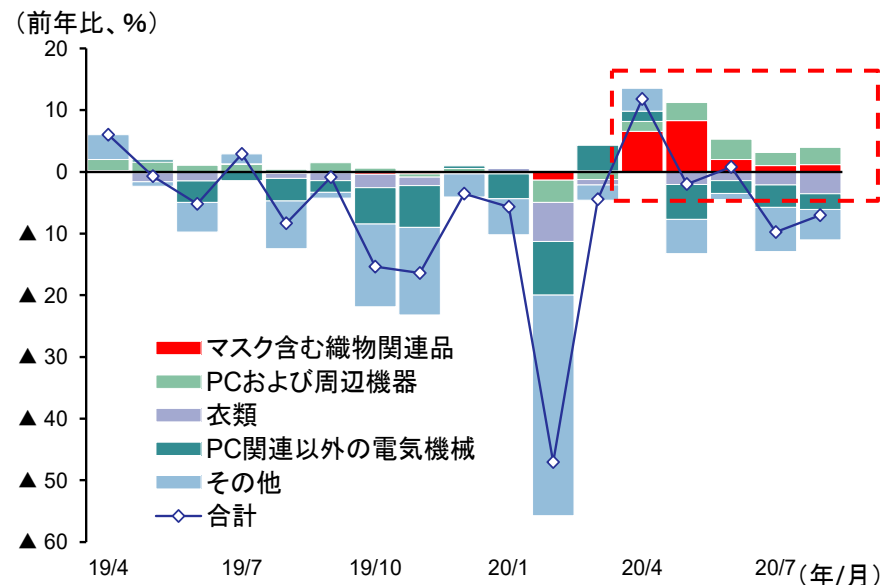
- 8月の輸出数量指数は自動車を中心に上昇。コロナ前(2019年平均)の8割程度の水準に回復
 - 8月の輸出数量指数は前月比+5.7%(7月同+5.7%)と3カ月連続で上昇。販売の回復を背景として欧米向けを中心に自動車が増加したほか、中国向けを中心に半導体製造装置が増加し全体を押し上げ
- 輸出の増加、輸入の減少を背景に7~9月期の外需寄与度はプラスに
 - 輸入は前月比▲0.1%とほぼ横ばい(7月同▲3.1%)。4~6月期と比べるとマスクやPC等の輸入増が一服
 - 外需寄与度は、9月を横ばいとして機械的に試算すると7~9月期は+2.1%Pt

輸出数量指数(自動車)



(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

中国からの名目輸入額(主要品目別内訳)

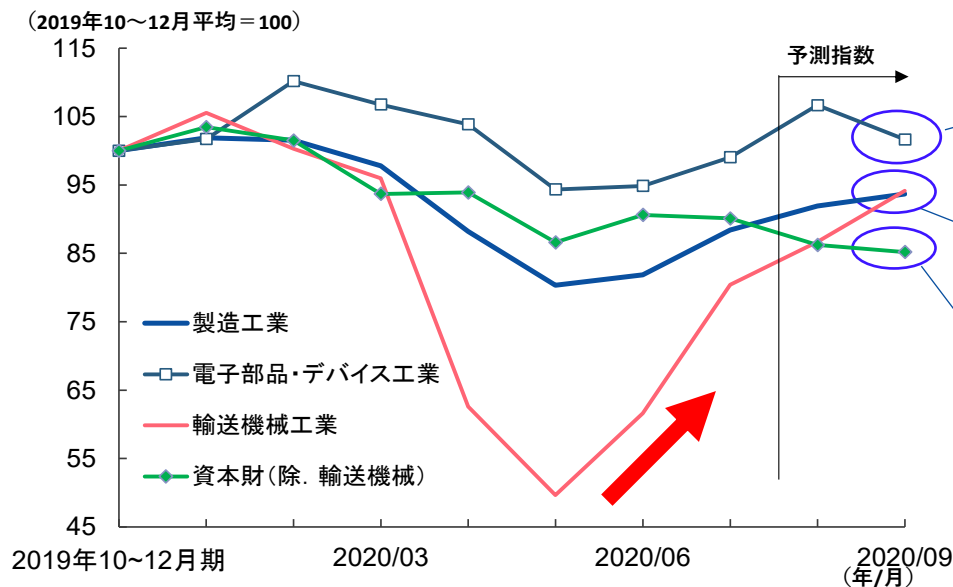


(出所) 財務省「貿易統計」より、みずほ総合研究所作成

生産は回復が継続。9月にはコロナ禍前の9割程度の水準まで持ち直す見通し

- 7月の鉱工業生産は前月比+8.0%（6月同+1.9%）と2カ月連続で増加。自動車工業を中心に高い伸び
 - 自動車工業（前月比+38.5%）がけん引。自動車増産に伴い、電子部品や素材など、幅広い業種の生産が増加
 - 一方、機械設備投資の代理指標である資本財出荷指数（除. 輸送機械）は、前月比▲0.9%とマイナス転化
- 鉱工業生産は9月時点でコロナ禍前（2019年10～12月平均）の9割程度の水準に持ち直す見込み
 - 予測指数は8月前月比+4.0%、9月同+1.9%と増産が続く計画
 - 輸送機械（自動車）の生産水準は、9月時点でコロナ禍前の9割程度に回復する見込み
 - 一方、資本財は8、9月に減産。国内外の設備投資手控えの影響が顕在化

主要業種・財別の生産実績・予測指数



○電子部品・デバイス

自動車生産の持ち直しに伴う車載向け半導体の需要回復や、底堅いテレワーク関連需要が押し上げ要因。9月時点でコロナ前の水準を超える見通し。

○輸送機械

国内外の自動車販売回復を受けて持ち直し。とりわけ、欧米向けを中心とした輸出向け生産が回復をけん引。

○資本財(除.輸送機械)

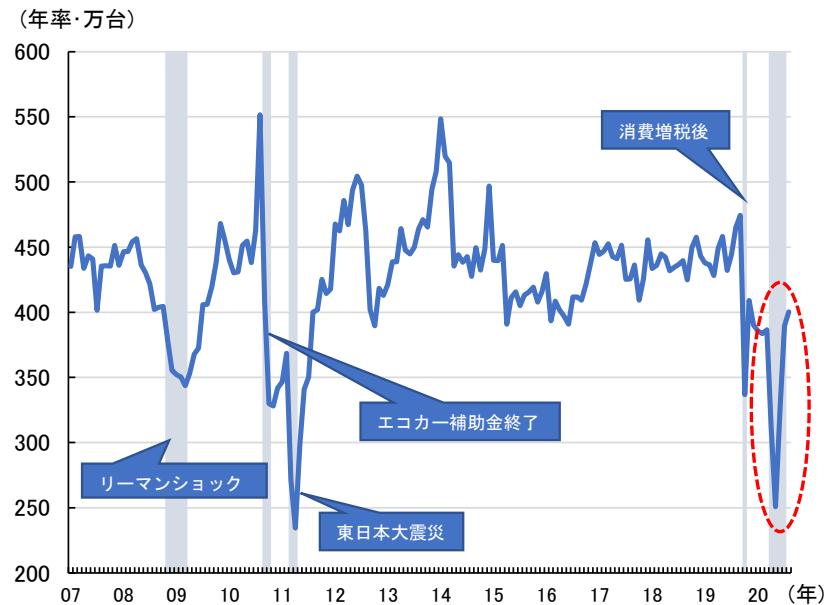
7～9月期以降、国内外で設備投資見送りの動きが顕在化してくるとみられることから、生産も減少する公算。

(注)コロナ禍前(19/Q4)=100として指数化。8、9月は生産計画と仮定して延伸
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」より、みずほ総合研究所作成

個人消費は財とサービスの二極化が鮮明に

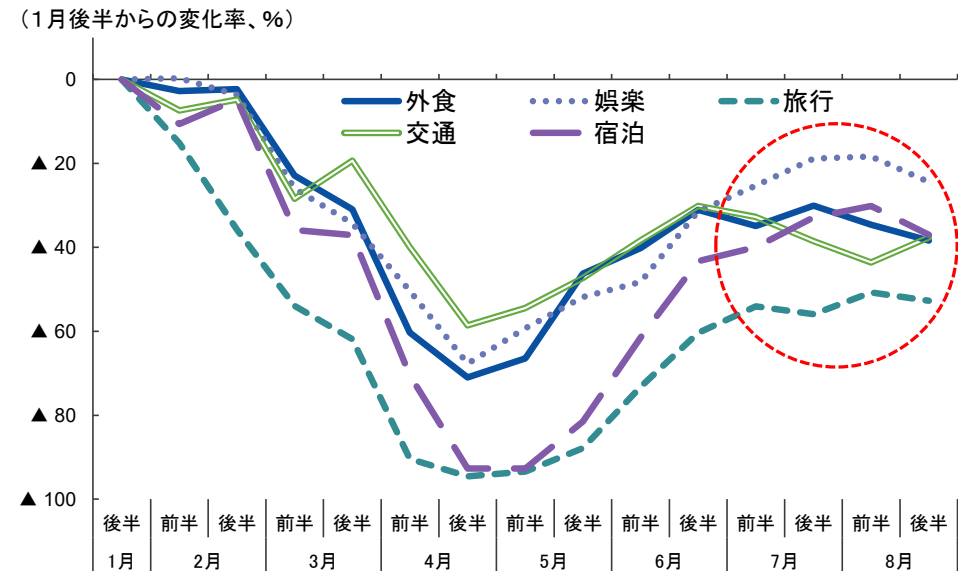
- 8月の新車販売台数は前月比+2.8%(7月同+19.0%)と引き続き増加。水準は年率400万台とコロナ前に接近
 - 7月までの牽引役だった軽自動車が増加(前月比▲3.1%)。一方、小型自動車は大幅増(同+10.1%)
- サービス消費は、6月後半以降回復ペースが鈍化し、8月後半は外食、宿泊、旅行、娯楽が悪化
 - コロナ感染再拡大を受けた帰省の見送り・外出自粛が下押し。サービス消費の回復は足踏みが継続

新車販売台数(季節調整値)



(注)みずほ総合研究所による季節調整値
 (出所)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

業種別消費指数

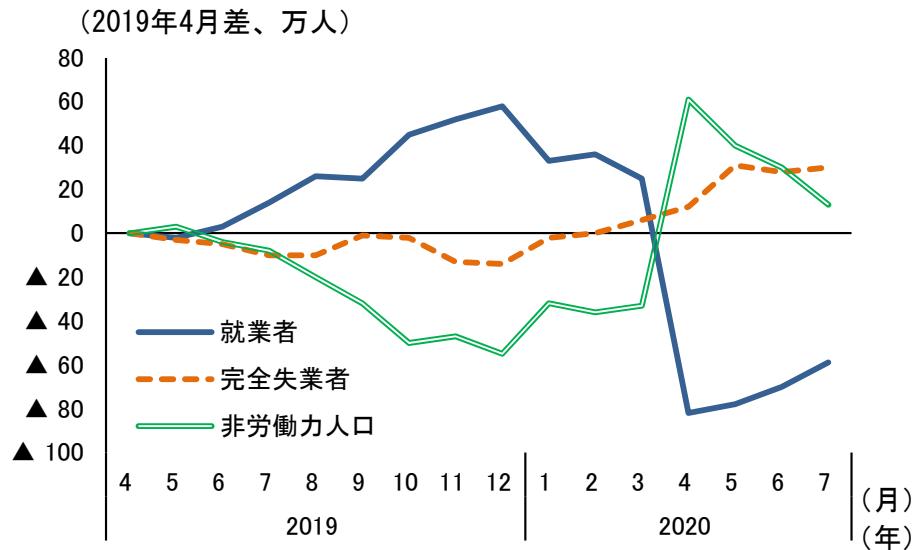


(注)参考系列
 (出所)JCB/ナウキャスト「JCB消費NOW」より、みずほ総合研究所作成

雇用指標は悪化も、労働参加の進展が背景

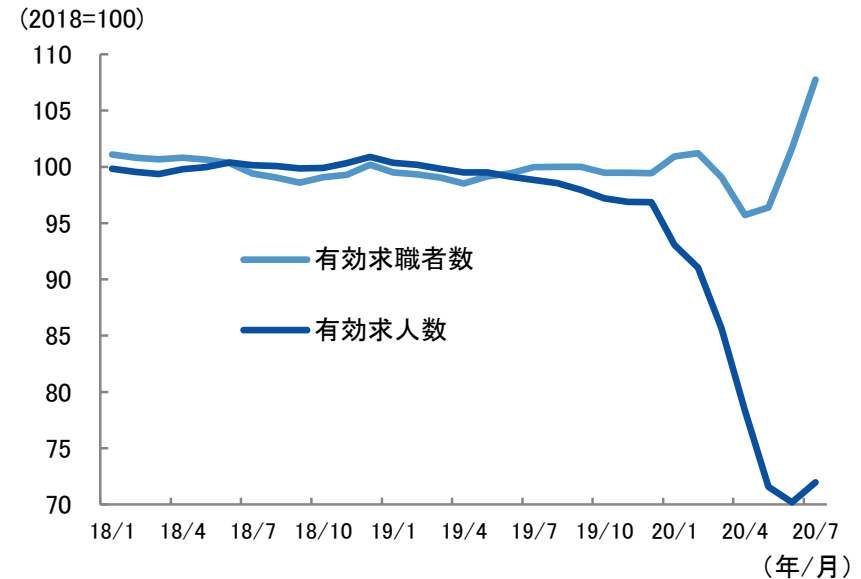
- 7月の完全失業率は2.9%と前月(2.8%)から小幅に上昇したが、求職の再開が主因
 - 求職活動を再開した労働者が失業者にカウントされた(非労働力人口→失業者)ことが主因。就業者数は緩やかながらも増加しており、労働市場は最悪期を脱した模様
 - 4月時点で597万人(前年差+420万人)に急増していた休業者は220万人(同+34万人)まで減少
- 7月の有効求人倍率は1.08倍(6月1.11倍)と前月から低下(▲0.03Pt)するも、求職者の増加が要因
 - 求職者の増加(前月比+6.0%)が求人数(前月比+2.5%)の伸びを上回ったため、倍率で見ると低下
 - 求人は底入れ(14カ月ぶりに増加)。一方、求職者数は2カ月連続で大幅増

雇用指標の推移



(注) 季節調整値
(出所) 総務省「労働力調査」より、みずほ総合研究所作成

有効求人数と求職者数の推移



(注) 季節調整値
(出所) 厚生労働省「職業安定業務統計」より、みずほ総合研究所作成

(2) 日銀金融政策：黒田総裁は緩和継続姿勢を強調

- 9月会合は政策維持。コロナ対応策の効果を強調し、菅政権のもとで、政府と協調して政策を進める姿勢を示す
 - 景気判断を全般的に上方修正する一方、設備投資や雇用・所得環境には慎重な見方を維持
 - 感染症の影響長期化による企業や家計の中長期的な成長期待低下や金融システムへの影響を注視
- 黒田総裁は、日銀が行うオーバーシュート型コミットメントについて、米国と同様に物価が平均2%に達するまで緩和を行うスキームと説明。欧米金融政策が緩和スタンスを強める中、円高リスクが高まる場合、物価のモメンタムが回復するまで低金利を維持するフォワードガイダンスに変更する選択肢も

日銀の景気判断

	展望レポート(7月15日)	金融政策決定会合(9月17日)	変化
景気の現状	きわめて厳しい状態にある	経済活動が徐々に再開するもとで、持ち直しつつある	↗
海外経済	大きく落ち込んだ状態にある	大きく落ち込んだ状態から持ち直しつつある	↗
国内需要	設備投資：企業収益や景況感が悪化し横ばい圏内 個人消費：持ち直しの動き	設備投資：企業収益や景況感が悪化し減少傾向 個人消費：全体として徐々に持ち直し	↘
輸出・生産	大幅に減少	大きく落ち込んだ状態から、持ち直しに転じている	↗
金融環境	企業の資金繰りが悪化するなど企業金融面で緩和度合いが低下	企業の資金繰りに厳しさがみられるなど、企業金融面で緩和度合いが低下	→

(出所) 日本銀行より、みずほ総合研究所作成

黒田総裁発言要旨

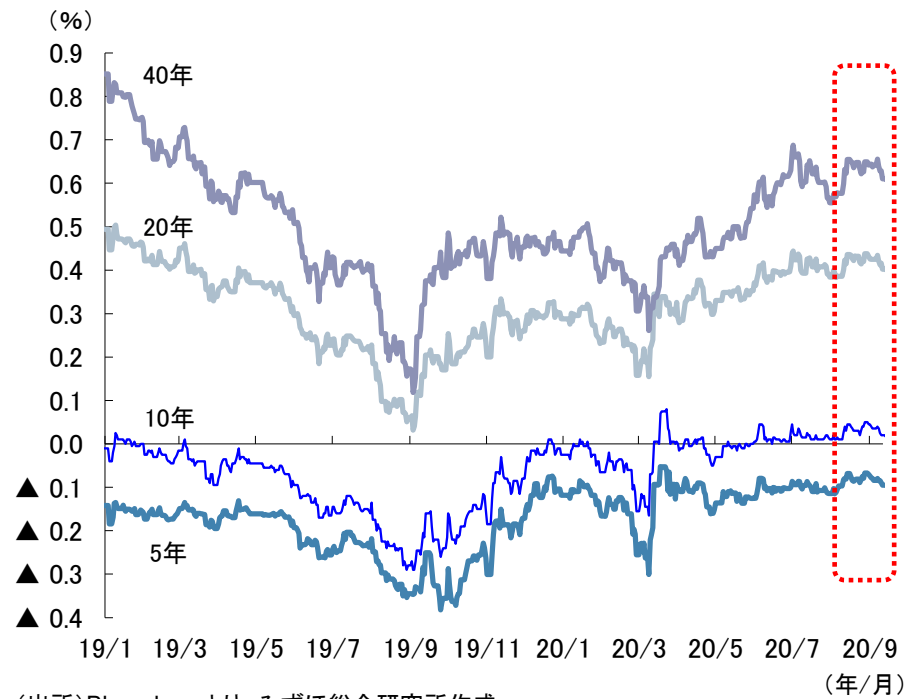
- ・新政権と金融政策運営について
政府と日銀の役割を認識しつつ、**政府と協調して政策を進める共同声明における物価目標を変更する必要はない**
新政権の改革を金融緩和を通じサポートする
地域金融機関の再編は選択肢のひとつ
- ・コロナ対応策の効果について
金融市場ではひところの緊張は緩和。金融機関の貸し出し態度は緩和的でCPや社債の発行環境も良好
- ・FRBの緩和長期化方針について
オーバーシュート型コミットメントにおいては、従来から、インフレ率が平均的に2%になることを目指している。FRBの考え方は、日銀の政策運営と軌を一にしたもの

(出所) 日本銀行より、みずほ総合研究所作成

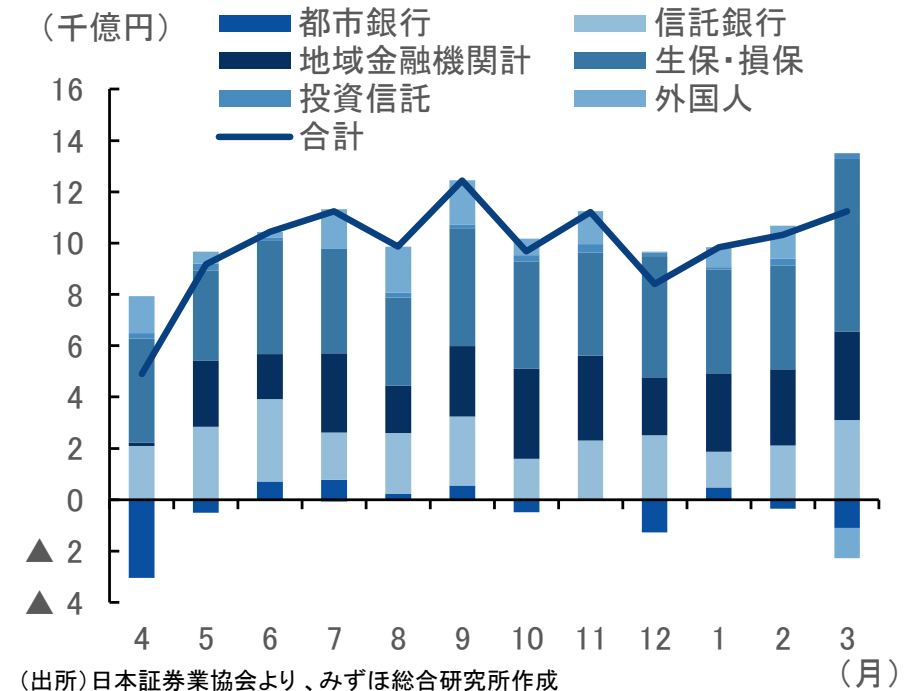
(3) 国内債券市場：10年国債利回りはゼロ%近傍での推移を予想

- 日本の10年国債利回りは、ゼロ%近傍で推移。安倍総理の辞意表明が報じられた中でも円金利への影響は限定的。次期政権においても財政・金融政策の方向性は維持されるとの見方から、当面はゼロ%近傍での推移を予想
- 超長期債は一時スティープ化傾向にあったものの、金利上昇は限定的となる動き
 - 過去のトレンドより、特に半期(9・3月)ごとに安定的な買い越しが起こりやすい傾向

国債利回りの推移



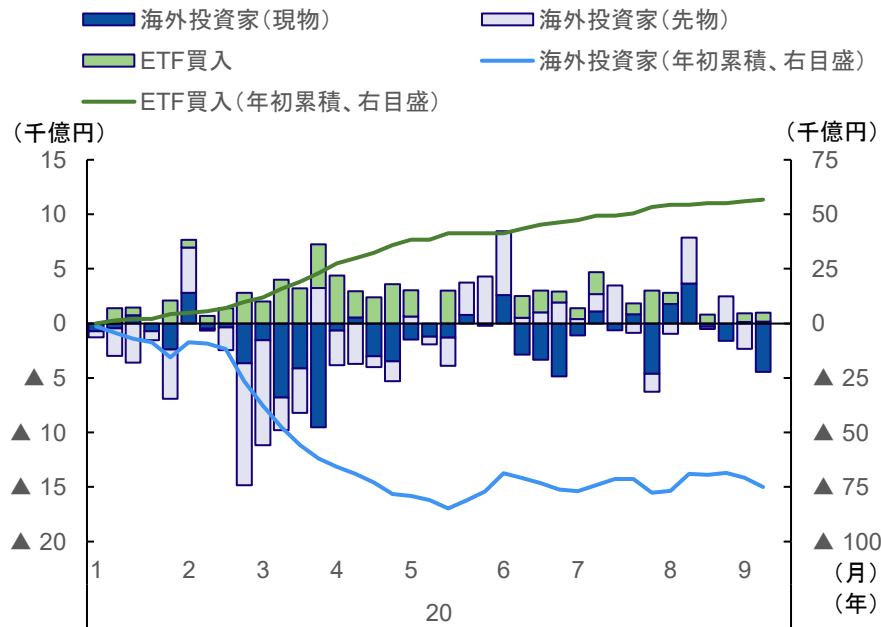
月別の超長期債売買高(2004年4月以降の平均値)



(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

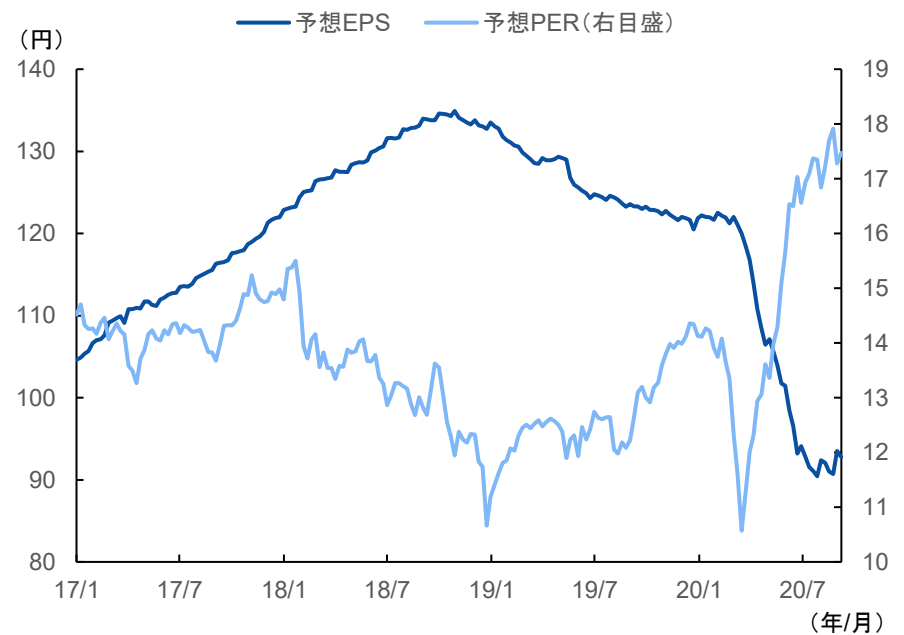
- 日経平均株価は、海外株の下落を受けて、23,000円台でもみ合いの展開
 - 安倍首相辞任(8/28)を受けて一時600円超下落したが、**新**政権でも現行の経済政策継続の公算から回復
 - 海外投資家は売り越しが継続しているものの、日銀によるETF買入れが下支えしている格好
- 予想EPSは下げ止まりつつある。もっとも、バリュエーションは予想PERが**17**倍と割高感強い
- 先行きは、企業業績に対する慎重な見方が重石となって、23,000円を挟んで一進一退の展開を見込む

海外投資家の売買動向と日銀ETF買入れ



(注) 現物は、2市場一部・二部合計、先物は日経225・TOPIX合計
(出所) Refinitiv、日本取引所グループ、日本銀行より、みずほ総合研究所作成

TOPIXの予想EPSと予想PER

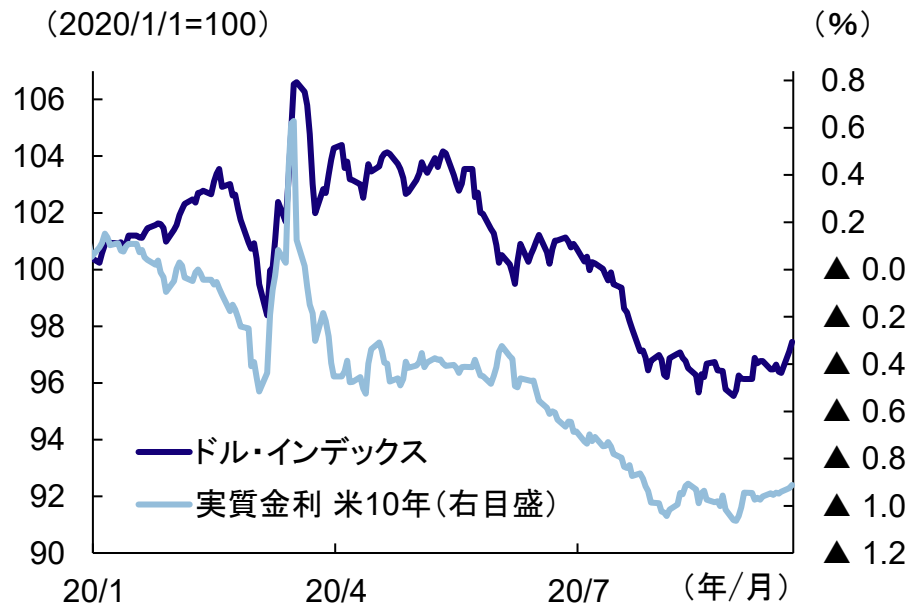


(注) 予想EPSおよび予想PERは12カ月先予想ベース
(出所) Refinitivより、みずほ総合研究所作成

6. 為替:ドル円相場は当面105~107円付近でのみ合いが継続と予想

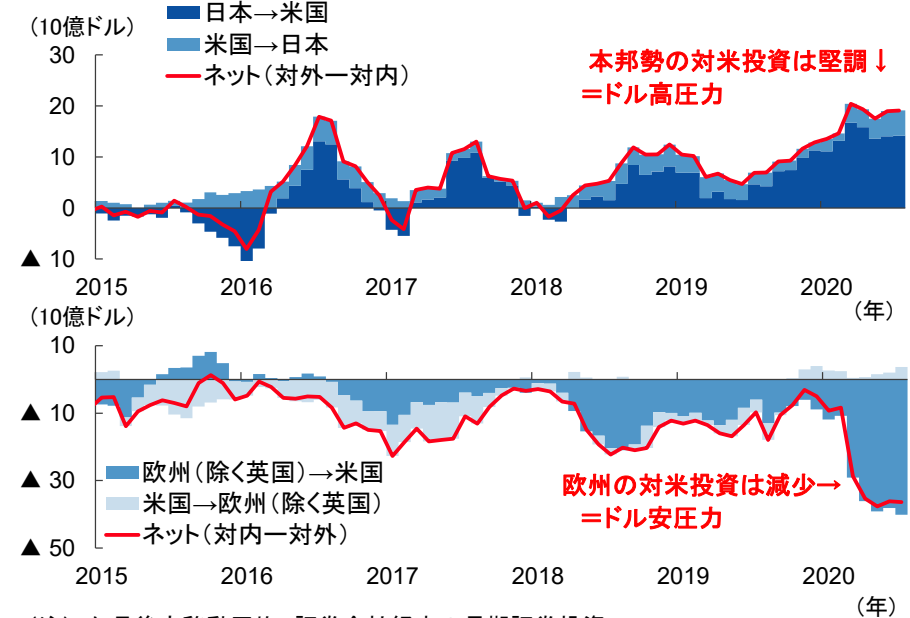
- ドル円は、ハト派的なFOMCや、感染再拡大懸念・米中对立激化を巡るリスクオフムードを受け、小幅に円高進展
 - 一時104円00銭(9/21)まで円高進行。3月以来となる104円割れを目指す動きも、下値は堅く推移
- ユーロドルは一時2018年5月以来となる1.20ドルを上抜けも、ECB高官のユーロ高けん制発言を重石に上昇一服
- 先行きの為替相場は、ドル円・ユーロドルともに現状水準程度でもみ合う展開が継続と予想
 - 実質金利は下げ止まり、ドル安進展は一服も、9月FOMCは超低金利長期化を再強調。ドルの上値の重さは継続
 - 対米証券投資からみると、本邦勢の底堅い動きが円高圧力の緩和材料に。他方、欧州は減少傾向でドル安圧力

ドル・インデックスと米実質金利



(注)実質金利=名目金利(10年債利回り)-期待インフレ率(ブレイク・イーブン・インフレ率)
(出所)Bloombergより、みずほ総合研究所作成

対日および対欧州の米国証券投資動向

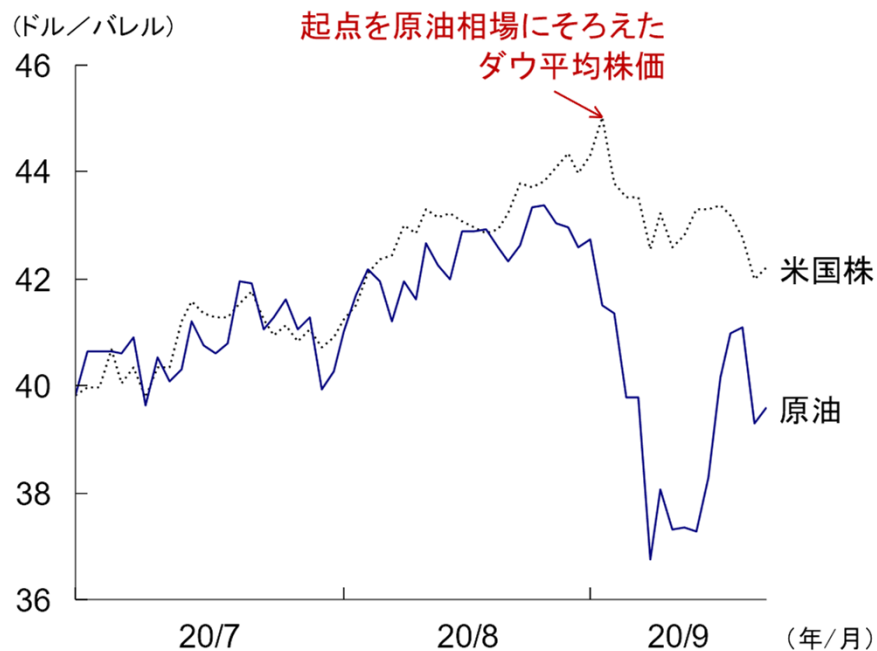


(注)6か月後方移動平均。証券会社経由の長期証券投資
(出所)米財務省より、みずほ総合研究所作成

7. 原油市場: 株価の調整をきっかけに軟調な展開。当面は40ドル前後の値動き

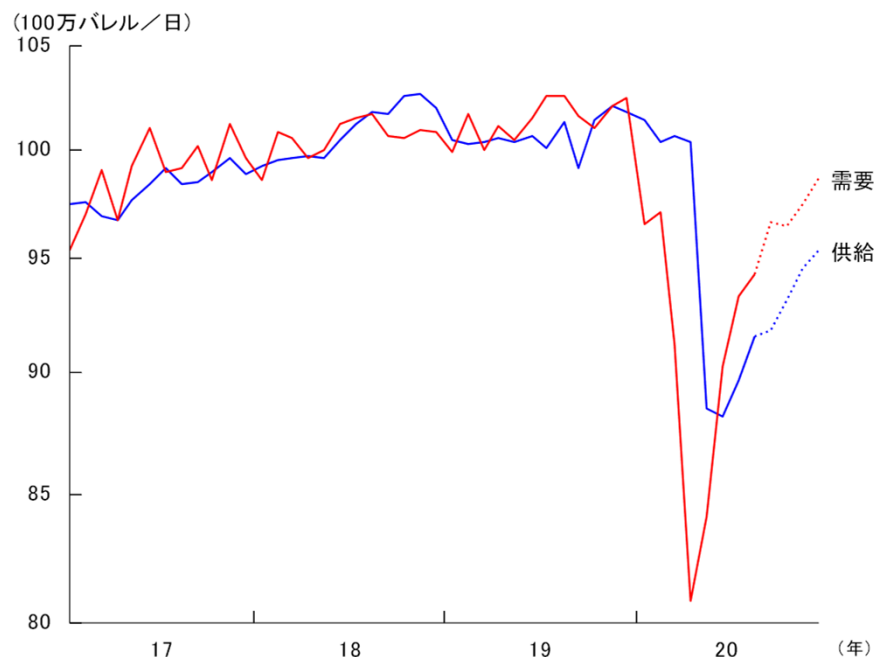
- 9月初旬の株価調整をきっかけに、原油相場は再び40ドルを割る展開
 - 原油需要の回復ペースが鈍化しており、需要低迷の長期化が再び意識されている
 - 足元では欧州で新型コロナウイルスの感染が再拡大しており、需要低迷を懸念させる材料となっている
 - 供給面ではリビアの原油生産再開が下押し要因。減産を免除されたリビアの増産は需給の緩和要因
- 中長期的な原油需要の弱含みも市場の期待形成に影響
 - BPは中期見通しの中で石油需要のピークアウトを予想。原油需給がひっ迫しにくい市場構造を示唆

原油相場と株式相場



(出所) Refinitivより、みずほ総合研究所作成

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

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	0.60	0.85	0.95	0.95	0.60	0.55	0.60	0.65
	ダウ平均株価 (ドル)	24,542	27,200	27,000	26,600	26,700	27,200	28,600	29,100	29,700	27,200	20,200	21,400	21,600
日 本	ユ - 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	22,700	22,600	22,600	22,600	22,700	23,700	24,200	24,500	22,700	16,500	17,600	18,000
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	-0.50	-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	106	107	107	107	106	108	109	109	106	103	105	107
	ユーロドル相場 (ドル/ユーロ)	1.10	1.17	1.16	1.15	1.15	1.17	1.15	1.14	1.14	1.17	1.10	1.10	1.11

■ 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(9月8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	▲7.9	3.5	1.0	1.0	0.6	0.6	0.5	0.3
	前期比年率、%	—	—	—	▲2.3	▲28.1	14.5	4.0	3.9	2.3	2.4	2.0	1.4
内需	前期比、%	0.2	▲4.1	2.4	▲0.3	▲4.9	2.1	0.6	0.7	0.4	0.5	0.3	0.2
民需	前期比、%	▲0.5	▲5.9	2.9	▲0.5	▲6.5	2.5	0.9	1.0	0.6	0.4	0.4	0.2
個人消費	前期比、%	▲0.5	▲5.4	3.2	▲0.7	▲7.9	5.0	1.3	0.7	0.4	0.2	0.2	0.2
住宅投資	前期比、%	0.6	▲8.7	▲0.3	▲4.0	▲0.5	▲4.8	▲1.9	0.1	0.6	0.7	0.9	0.6
設備投資	前期比、%	▲0.3	▲8.3	3.9	1.7	▲4.7	▲4.2	▲0.1	2.0	1.5	1.3	1.2	1.0
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	(▲0.1)	(0.2)	(▲0.2)	(▲0.1)	(0.3)	(▲0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.0)	(▲0.1)
公需	前期比、%	2.5	1.0	1.0	▲0.0	▲0.3	1.1	0.0	0.1	0.1	0.7	0.0	▲0.0
政府消費	前期比、%	2.3	0.5	1.5	0.0	▲0.6	0.5	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4
公共投資	前期比、%	3.3	3.0	▲0.8	▲0.5	1.1	3.3	▲1.1	▲1.3	▲0.8	2.2	▲1.0	▲1.5
外需	前期比寄与度、%Pt	(▲0.2)	(▲1.9)	(1.0)	(▲0.2)	(▲3.0)	(1.3)	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
輸出	前期比、%	▲2.6	▲15.2	9.0	▲5.4	▲18.5	8.5	2.8	2.1	1.5	1.5	1.6	1.7
輸入	前期比、%	▲1.5	▲4.2	2.2	▲4.2	▲0.5	0.0	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
名目GDP	前期比、%	0.8	▲6.2	2.1	▲0.5	▲7.6	2.9	0.3	0.6	0.0	0.9	0.1	▲0.0
GDPデフレーター	前年比、%	0.8	▲0.2	▲1.4	0.9	1.3	0.1	▲0.7	▲1.3	▲2.2	▲1.2	▲1.1	▲1.1
内需デフレーター	前年比、%	0.5	▲0.4	0.1	0.7	▲0.1	0.0	▲0.6	▲0.6	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(9月8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	▲ 32	23.5	▲ 3.2	6.3	3.8	5.2	2.7
個人消費	前期比年率、%	2.7	2.4	▲ 4.7	4.2	1.8	3.7	2.7	1.6	▲ 6.9	▲ 34	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	▲ 4.8	▲ 1.6	▲ 1.7	▲ 2.1	4.6	5.8	19.0	▲ 38	▲ 17	4.9	▲ 2.0	11.4	8.7	8.1
設備投資	前期比年率、%	6.9	2.9	▲ 6.9	▲ 2.4	4.2	0.0	1.9	▲ 0.3	▲ 6.7	▲ 26	4.4	▲ 8.7	▲ 2.5	▲ 1.2	10.6	4.5
在庫投資	前期比年率寄与度、%Pt	0.2	▲ 0.0	▲ 1.1	1.8	0.2	▲ 1.0	▲ 0.1	▲ 0.8	▲ 1.3	▲ 3.5	0.2	0.2	2.4	1.8	2.6	0.4
政府支出	前期比年率、%	1.8	2.3	1.7	▲ 3.0	2.5	5.0	2.1	2.4	1.3	2.8	▲ 2.8	3.0	▲ 4.1	▲ 5.9	▲ 7.2	▲ 5.4
純輸出	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	0.6	▲ 0.8	0.0	1.5	1.1	0.9	▲ 2.1	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 0.0	▲ 0.2	▲ 0.2
輸出	前期比年率、%	3.0	▲ 0.1	▲ 17	1.6	1.8	▲ 4.5	0.8	3.4	▲ 9.5	▲ 63	10.1	7.9	10.6	10.6	7.0	7.0
輸入	前期比年率、%	4.1	1.1	▲ 15	4.7	▲ 2.1	1.7	0.5	▲ 7.5	▲ 15	▲ 54	25.2	9.7	10.1	8.2	6.9	6.7
失業率	%	3.9	3.7	8.9	8.8	3.9	3.6	3.6	3.5	3.8	13.0	9.3	9.3	9.4	9.1	8.5	8.3
個人消費支出デフレーター	前年比、%	2.1	1.5	1.2	1.9	1.4	1.5	1.5	1.5	1.7	0.6	1.2	1.3	1.5	2.4	1.9	1.8
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	2.0	1.7	1.4	1.5	1.7	1.7	1.8	1.6	1.8	1.0	1.3	1.4	1.3	1.9	1.5	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

【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	若田部日銀副総裁挨拶(佐賀県金融経済懇談会)	2	米 製造業新規受注(7月) ペーリュック(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) 英 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 バウエルFRB議長議会証言(下院) 中古住宅販売件数(8月), 2年国債入札
23	黒田日銀総裁挨拶(大阪経済4団体共催懇談会) 全産業活動指数(7月)	23	米 バウエルFRB議長議会証言(下院), 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) 内閣府月例経済報告(9月), 40年利付国債入札	24	米 バウエルFRB議長議会証言(上院) 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), 商業動向統計(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)

(注) 網掛け部分は休場を示す。予定は変更の可能性がります

【10月のスケジュール】

国内		米国他	
1	日銀短観(9月調査), 新車販売台数(9月) 10年利付国債入札	1	米 製造業ISM指数(9月)
2	労働力調査(8月), 消費動向調査(9月)	2	米 雇用統計(9月), 製造業新規受注(8月) ミシガン大学消費者信頼感指数(9月確報)
3		3	
4		4	
5	黒田日銀総裁挨拶(全国証券大会)	5	米 非製造業ISM指数(9月)
6	30年利付国債入札	6	米 貿易収支(8月), 3年国債入札
7	景気動向指数(8月速報)	7	米 FOMC議事録(9/15・16分), 10年国債入札
8	景気ウォッチャー調査(9月), 国際収支(8月速報) 5年利付国債入札	8	米 30年国債入札
9	家計調査(8月), 毎月勤労統計(8月速報)	9	
10		10	
11		11	
12	機械受注統計(8月), 企業物価指数(9月)	12	米 コロンブスデー(祝日)
13	マネーストック(9月速報)	13	米 CPI(9月), 連邦財政収支(9月)
14	設備稼働率(8月)	14	米 PPI(9月)
15	第3次産業活動指数(8月)	15	米 フィラデルフィア連銀製造業況指数(10月) ニューヨーク連銀製造業況指数(10月)
16		16	米 鉱工業生産・設備稼働率(9月), 小売売上高(9月) ネット対米証券投資(8月), ミシガン大学消費者信頼感指数(10月速報) G20(財務大臣・中央銀行総裁会議、ワシントン(米国))(15・16日)
17		17	
18		18	
19	貿易統計(9月)	19	
20	20年利付国債入札	20	米 住宅着工・許可件数(9月)
21		21	米 ペーリュック(地区連銀経済報告)
22		22	米 中古住宅販売件数(9月)
23	消費者物価(9月全国)	23	
24		24	
25		25	
26		26	米 新築住宅販売件数(9月) 独 ifo景況感指数(10月)
27	2年利付国債入札	27	米 耐久財受注(9月), 景気先行指数(9月) カンファレンスボード消費者信頼感指数(10月) 2年国債入札
28		28	米 5年国債入札
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	29	米 GDP(7~9月期速報), 7年国債入札 英 ECB政策理事会
30	商業動向統計(9月速報), 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), 住宅着工統計(9月)	30	米 シカゴPMI指数(10月), 雇用コスト指数(7~9月期) ミシガン大学消費者信頼感指数(10月確報) 個人所得・消費支出(9月)
31		31	

(注) 網掛け部分は休場を示す。予定は変更の可能性がります

資料2-2

【日本 四半期スケジュール】

	11月	12月	1月
日本	2 新車販売台数(10月) 4 10年利付国債入札 6 家計調査(9月) 毎月勤労統計(9月速報) 10年物価連動国債入札 9 景気動向指数(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) 30年利付国債入札 11 マネーストック(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) 5年利付国債入札 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年利付国債入札 20 消費者物価(10月全国) 25 40年利付国債入札 27 消費者物価(11月都区部) 2年利付国債入札 30 鉱工業生産(10月速報) 商業動態統計(10月速報)	1 新車販売台数(11月) 法人企業統計調査(7~9月期) 労働力調査(10月) 2 消費動向調査(11月) 7 景気動向指数(10月速報) 8 GDP(7~9月期2次速報) 9 マネーストック(11月速報) 機械受注統計(10月) 10 企業物価指数(11月) 法人企業景気予測調査(10~12月期) 14 設備稼働率(10月) 日銀短観(12月調査) 第3次産業活動指数(10月) 16 貿易統計(11月) 18 消費者物価(11月全国) 日銀金融政策決定会合(17・18日) 日銀総裁定例記者会見 21 資金循環統計(7~9月期速報) 25 消費者物価(12月都区部) 商業動態統計(11月速報) 労働力調査(11月) 28 鉱工業生産(11月速報)	5 新車販売台数(12月) 7 毎月勤労統計(11月速報) 8 家計調査(11月) 12 景気ウォッチャー調査(12月) 国際収支(11月速報) 13 マネーストック(12月速報) 14 機械受注統計(11月) 企業物価指数(12月) 15 第3次産業活動指数(11月) 18 設備稼働率(11月) 21 貿易統計(12月) 日銀金融政策決定会合(20・21日) 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解) 日銀総裁定例記者会見 22 消費者物価(12月全国) 28 商業動態統計(12月速報) 29 鉱工業生産(12月速報) 消費者物価(1月都区部) 労働力調査(12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】

	11月	12月	1月
米国	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) 9 3年国債入札 10 10年国債入札 11 連邦財政収支(10月) 12 CPI(10月) 30年国債入札 13 ミシガン大学消費者信頼感指数(11月速報) PPI(10月) 16 コーヨー連続製造業況指数(11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 フォード・ジェネラル連続製造業況指数(11月) 中古住宅販売件数(10月) 20 景気先行指数(10月) 23 2年国債入札 5年国債入札 24 7年国債入札 25 耐久財受注(10月) GDP(7~9月期暫定) 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・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)	1 製造業ISM指数(11月) 2 ベージュブック(地区連銀経済報告) 3 非製造業ISM指数(11月) 4 雇用統計(11月) 貿易収支(10月) 8 労働生産性(7~9月期改訂) 9 10年国債入札 10 連邦財政収支(11月) CPI(11月) 30年国債入札 11 ミシガン大学消費者信頼感指数(12月速報) PPI(11月) 15 鉱工業生産・設備稼働率(11月) コーヨー連続製造業況指数(12月) 16 FOMC(15・16日) 小売売上高(11月) 17 住宅着工・許可件数(11月) 18 経常収支(7~9月期) 19 景気先行指数(11月) 22 企業収益(7~9月期改訂) GDP(7~9月期確定) 中古住宅販売件数(11月) 23 ミシガン大学消費者信頼感指数(12月確報) 新築住宅販売件数(11月) 個人所得・消費支出(11月) 24 耐久財受注(11月) 28 2年国債入札 5年国債入札 29 7年国債入札 30 カンファレンスト・消費者信頼感指数(12月) 31 シカゴPMI指数(12月)	6 FOMC議事録(12/15・16分) 12 連邦財政収支(12月) 10年国債入札 13 30年国債入札 15 ミシガン大学消費者信頼感指数(1月速報) 22 2年国債入札 23 5年国債入札 27 FOMC(26・27日) 28 7年国債入札 29 ミシガン大学消費者信頼感指数(1月確報) シカゴPMI指数(1月)
欧州	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)	21 ECB政策理事会

(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(季%)	0.3	0.0	0.4	0.0	▲1.8	▲0.6	▲7.9
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	20/04月	05月	06月	07月	08月
景気動向指数 先行CI		-	-	78.6	78.5	83.8	86.9	-
景気動向指数 一致CI		-	-	78.5	71.2	74.4	76.2	-
景気動向指数 先行DI	(%)	-	-	18.2	9.1	18.2	88.9	-
景気動向指数 一致DI	(%)	-	-	0.0	0.0	10.0	75.0	-
鉱工業生産指数	前月比(季%)	0.3	▲3.8	▲9.8	▲8.9	1.9	8.7	-
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	▲7.7	▲4.1	6.1	-	-
機械受注	前月比(季%)	2.8	▲0.3	▲12.0	1.7	▲7.6	6.3	-
住宅着工戸数	万戸(季、年率)	95.3	88.4	80.1	80.9	79.0	82.8	-
百貨店・スーパー販売額	前年比(既%)	▲0.9	▲1.8	▲22.1	▲16.9	▲3.4	▲4.2	-
小売販売額	前年比(原%)	1.6	▲0.0	▲9.5	▲7.9	3.9	2.2	-
実質家計消費支出	前年比(原%)	0.2	-	▲11.1	▲16.2	▲1.2	▲7.6	-
完全失業率	(季%)	2.4	2.4	2.6	2.9	2.8	2.9	-
有効求人倍率	(季、倍)	1.62	1.56	1.32	1.20	1.11	1.08	-
所定外労働時間	前年比(原%)	▲1.7	▲2.5	▲18.9	▲30.7	▲23.9	▲15.3	-
名目賃金	前年比(原%)	0.9	0.0	▲0.7	▲2.3	▲2.0	▲1.3	-
国内企業物価指数	前年比(原%)	2.2	0.1	▲2.5	▲2.8	▲1.6	▲0.9	▲0.5
消費者物価指数	前年比(原%)	0.8	0.6	▲0.2	▲0.2	0.0	0.0	▲0.4
M2	前年比(原%)	2.7	2.6	3.7	5.1	7.2	7.9	8.6
M3	前年比(原%)	2.4	2.2	3.0	4.2	5.9	6.5	7.1
通関収支	(原、億円)	▲16,091	▲12,912	▲9,312	▲8,413	▲2,729	109	2,483
(通関輸出)	前年比(原%)	1.9	▲6.0	▲21.9	▲28.3	▲26.2	▲19.2	▲14.8
(通関輸入)	前年比(原%)	7.2	▲6.3	▲7.1	▲26.1	▲14.4	▲22.3	▲20.8
経常収支	(原、億円)	194,849	197,092	2,627	11,768	1,675	14,683	-

(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	19/4~6	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	▲31.7
労働生産性	前期比年率(%)	1.4	1.7	2.0	0.3	1.6	▲0.3	10.1
月次指標	単位	CY 18	CY 19	20/04月	05月	06月	07月	08月
鉱工業生産	前月比(季%)	4.0	0.9	▲12.9	1.0	6.1	3.5	0.4
耐久財受注	前月比(季%)	7.1	▲1.5	▲18.3	15.0	7.7	11.4	-
コア資本財受注	前月比(季%)	4.6	1.7	▲6.6	1.5	4.3	1.9	-
製造業ISM指数	(季%)	58.9	51.2	41.5	43.1	52.6	54.2	56.0
失業率	(季%)	3.9	3.7	14.7	13.3	11.1	10.2	8.4
非農業部門雇用者数	前月差(千人)	2,302	2,045	▲20,787	2,725	4,781	1,734	1,371
小売売上高	前月比(季%)	4.5	3.6	▲14.7	18.3	8.6	0.9	0.6
(除く自動車)	前月比(季%)	5.2	3.5	▲15.2	12.3	8.4	1.3	0.7
消費者信頼感指数	(85年平均=100)	130.1	128.3	85.7	85.9	98.3	91.7	84.8
消費者物価	前月比(季%)	2.4	1.8	▲0.8	▲0.1	0.6	0.6	0.4
生産者物価	前月比(季%)	2.9	1.7	▲1.3	0.8	▲0.2	0.6	0.3
住宅着工件数	千戸(季、年率)	1,250	1,290	934	1,038	1,265	1,492	1,416
貿易収支	(季、10億ドル)	▲580	▲577	▲54	▲58	▲53	▲64	-

(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。