

みずほ経済・金融マンスリー

2022.2.22

みずほリサーチ&テクノロジーズ



《目次》

<概況>

今月のトピックス P 2

世界経済・金融市場の概況 P 4

<各国経済・金融政策・政治>

米国 P 6

欧州 P 12

中国 P 17

日本 P 19

サステナビリティ P 25

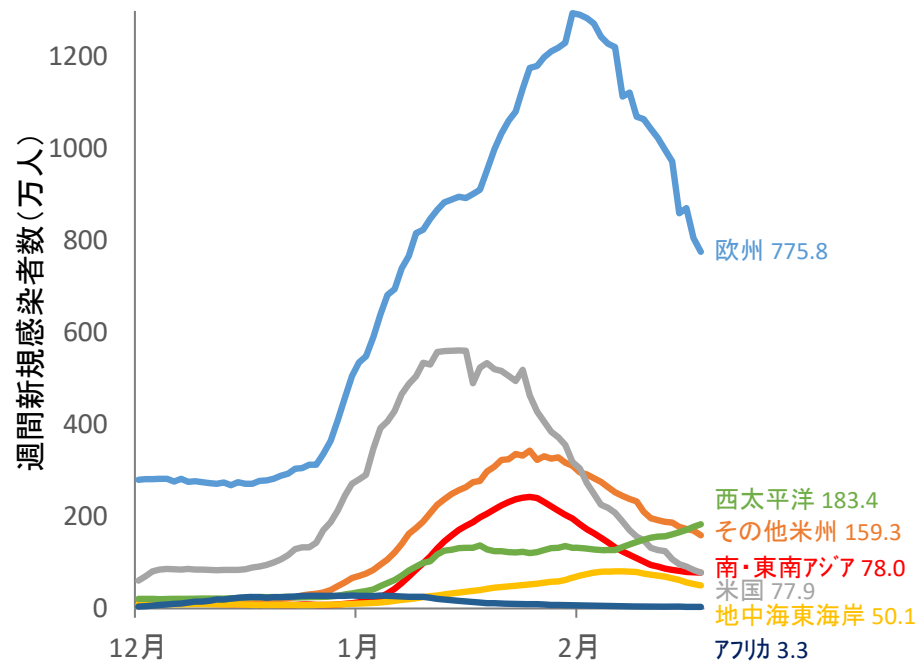
<金融市場> P 26

<巻末資料(主要経済指標一覧・スケジュール)> P 33

世界の感染動向:世界全体で見れば感染が収束傾向継続

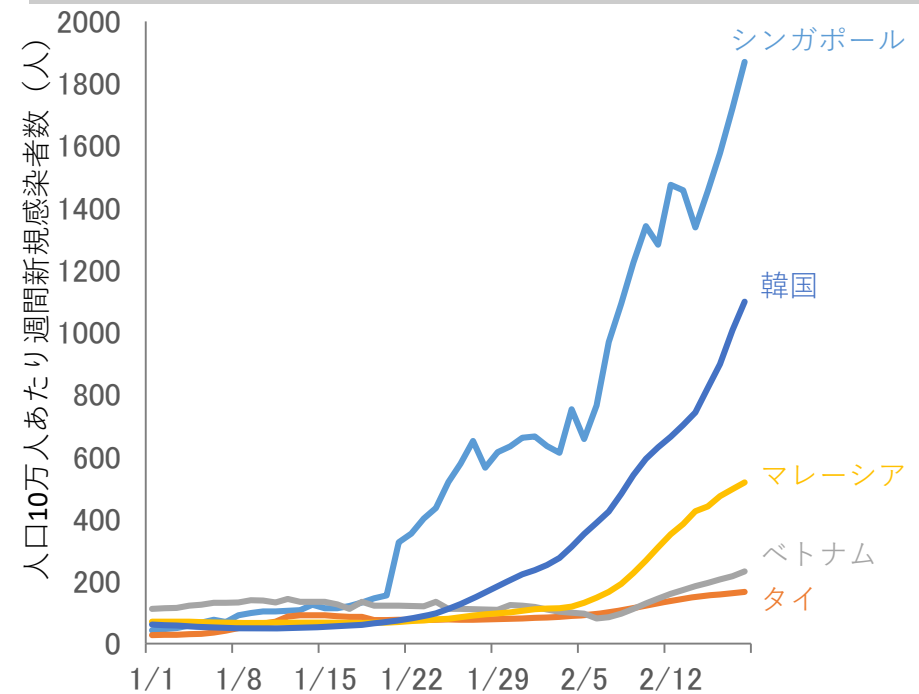
- 世界の累積感染者は2/21朝の集計で4億2,394万人
- 世界の週間新規感染者数は2/18時点で1,328万人(2/11時点:1,699万人)と3週連続で減少
 - 米国やインドで新規感染者数が激減したほか、欧州や南米各国でも着実に減少したことが理由
 - 一方、韓国、ベトナム、タイ、マレーシア、シンガポール等の東・東南アジアの一部では感染拡大が継続。ベトナムでは電子産業が集積する北部で感染拡大も、医療負荷は限定的で生産活動への影響は小さい

世界の週間新規感染者数(地域別)



(注) 2/20集計値(直近データは2/18)。地域区分はWHO基準
 (出所) Johns Hopkins University、WHOより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

感染が増加するアジア各国の週間新規感染者数

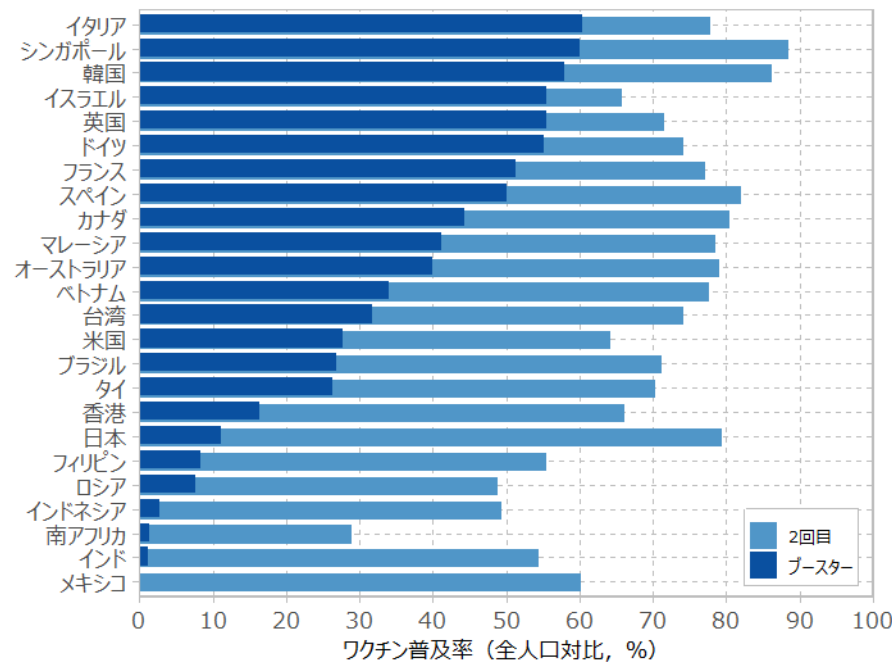


(注) 2/20集計値(直近データは2/18)
 (出所) Our world In Dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

世界のワクチン接種: 主要国の一部でブースター接種率が60%近傍に

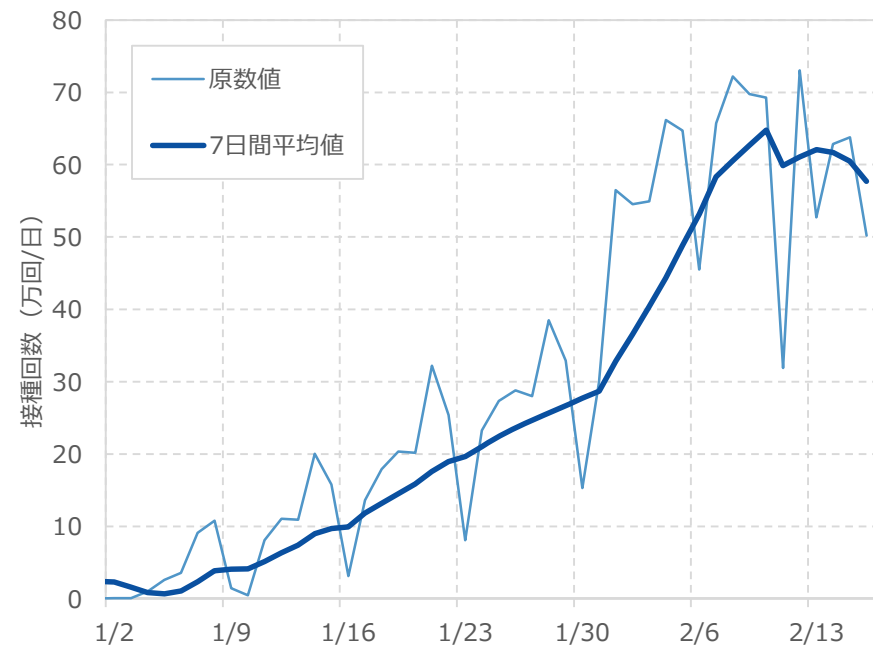
- 主要国のブースター接種普及率は、イタリア、シンガポール、韓国が60%近傍に
 - シンガポールや韓国は人口当たり感染者数が日本を大きく上回る一方、人口当たり死亡者数は現時点で日本より少なく、ブースター接種による重症化防止効果が現れている可能性
- 日本のブースター接種回数は2/16時点で累計1,408万回(全人口対比11.1%)
 - 足元の接種ペースは全国で1日当たり60万回前後。2月中旬に入り増勢鈍化の動きがみられるものの、祝日要因に加え、接種データ入力遅れが影響しているとみられ、実態は現時点のデータよりやや多い可能性

主要国のワクチン普及率



(注)2/17時点集計値(直近データは2/15)
 (出所)Our World in Data、各国当局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本のブースター接種ペース

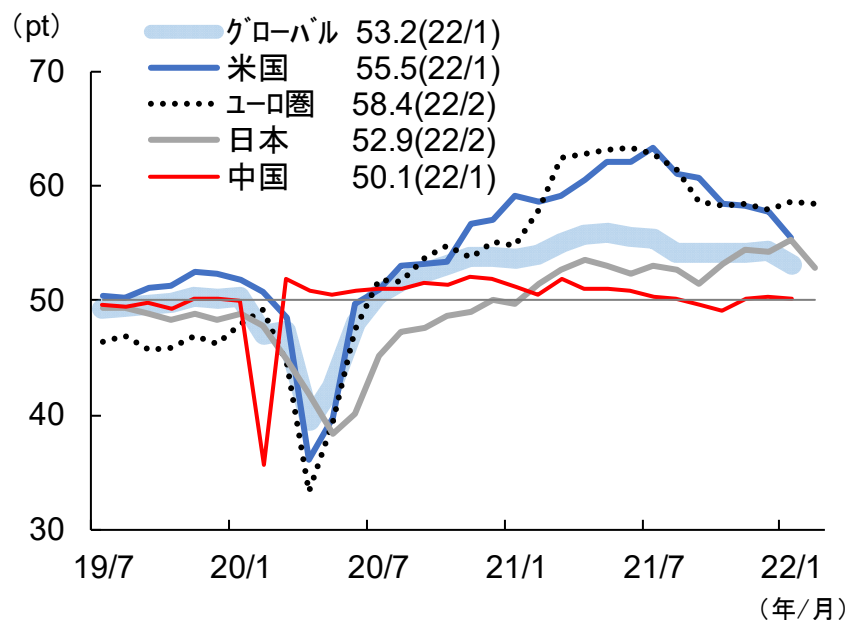


(注)2/17時点集計値(直近データは2/16)。ブースター接種は医療従事者を除く値
 (出所)デジタル庁より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

世界経済の概況:オミクロン株のまん延が非製造業を下押し

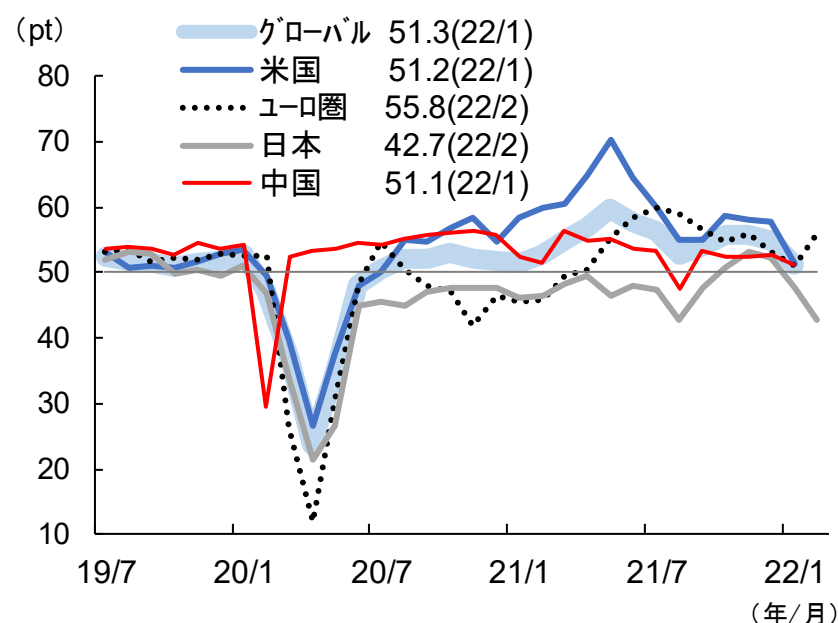
- 製造業の業況は1~2月も総じて良好だった一方、非製造業についてはオミクロン株まん延が影響
 - 特に日本では、オミクロン株のまん延により非製造業の業況が一段と悪化し、非製造業PMIは2カ月連続の50割れ。感染拡大による人出の減少により、1月後半から2月前半にかけてサービス消費が停滞
- ただし、世界的な感染爆発をみせたオミクロン株はすでに収束傾向
 - 日本の新規感染者は2月前半にピークアウトした可能性があり、サービス消費も徐々に回復する見込み
 - 欧州でも新規感染者はピークアウト。感染対策を緩和を受けて、非製造業に持ち直しの兆しがみられる

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)IHS Markit、中国国家统计局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

非製造業PMI

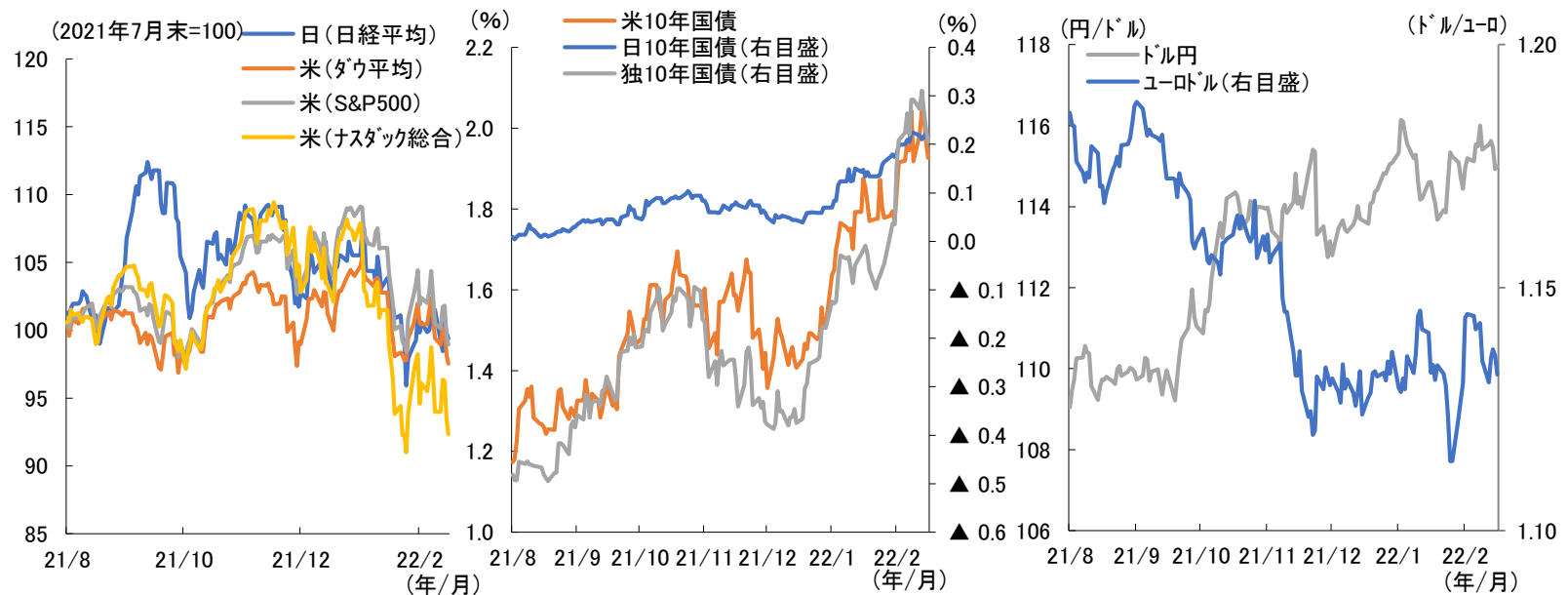


(注)PMI(購買担当者景気指数):新規受注や生産高、受注残、価格、雇用、購買数量などの指数に一定のウェイトを掛けて算出する指数。50が判断の境目
 (出所)IHS Markit、中国国家统计局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

金融市場の概況：米長期金利は利上げを織り込み上昇。株式市場は大幅下落

- 米10年国債利回りは、米1月雇用統計(2/4)、米1月CPI(2/10)が市場予想を上回ったことを受け、FRBによる利上げを一段と織り込む形で、一時2.0%台まで上昇。その後は、ウクライナ情勢の緊迫化を受け、利回りはやや低下
- 米国株は、米1月雇用統計、米1月CPIが市場予想を上回ったことなどから米10年国債利回りが上昇、ハイテク株を中心に下落。足元はウクライナ情勢の緊迫化もマイナス材料に。日本株も、米国株に連動する形で下落
- ドル円相場は、市場予想を上回る米1月雇用統計や米1月CPI等から、一時1ドル=116円台まで円安・ドル高進展。足元はウクライナ情勢の緊迫化から、やや円高・ドル安に

主要マーケットの推移



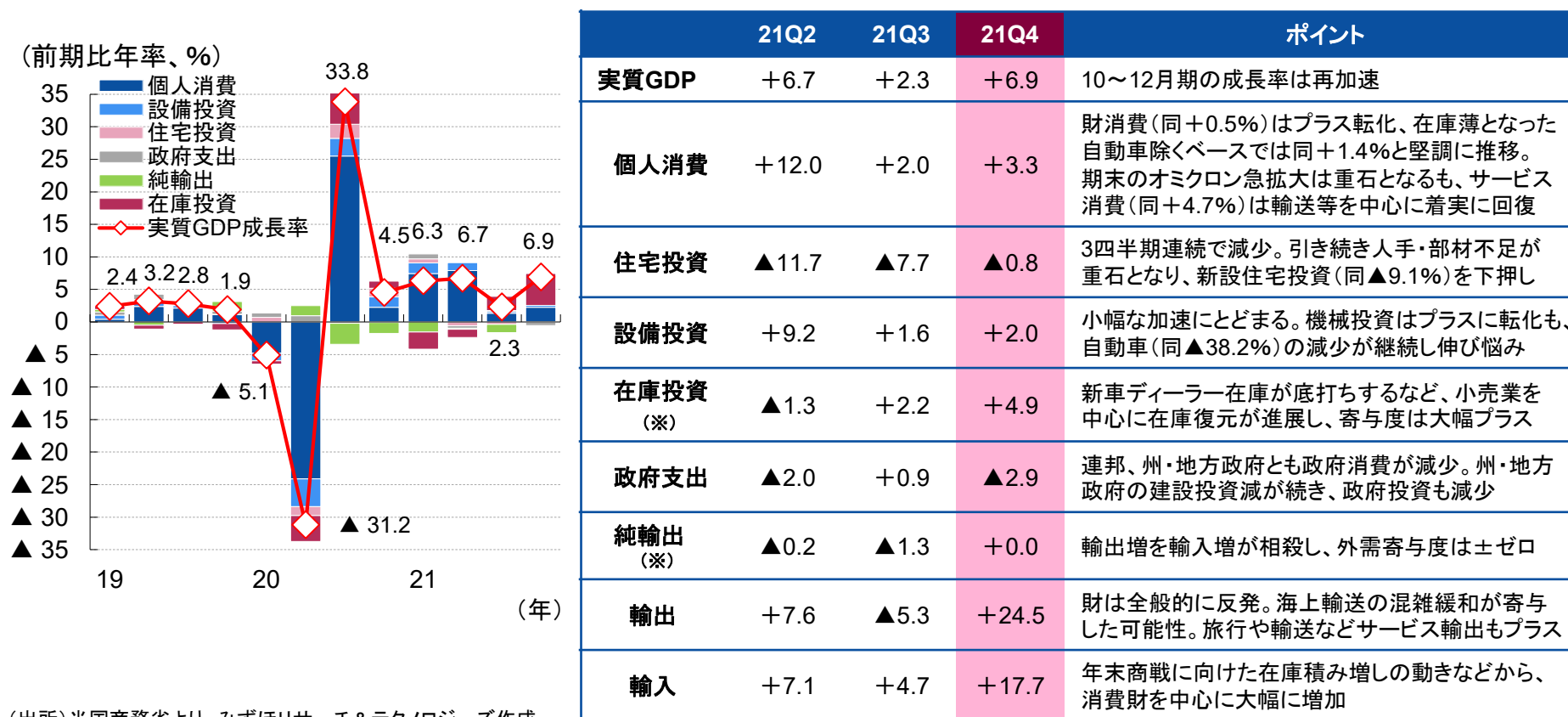
(注)いずれの指数も2月18日までの実績

(出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：10～12月期GDP成長率は加速。1～3月期は減速に転じる見込み

- 10～12月期の実質GDP成長率(1次推計値)は前期比年率+6.9%と、デルタ株のまん延と供給制約が下押しとなり落ち込んだ7～9月期(同+2.3%)から加速。RT予測(同+5.4%)を上回る結果
 - 在庫寄与度が上振れ。半導体不足緩和を受け新車ディーラー在庫が底打ち、小売在庫の復元が予想以上に進展
- 感染急拡大や人手不足が重石となり、在庫復元や消費増のモメンタムは維持できず。1～3月期は減速する見込み

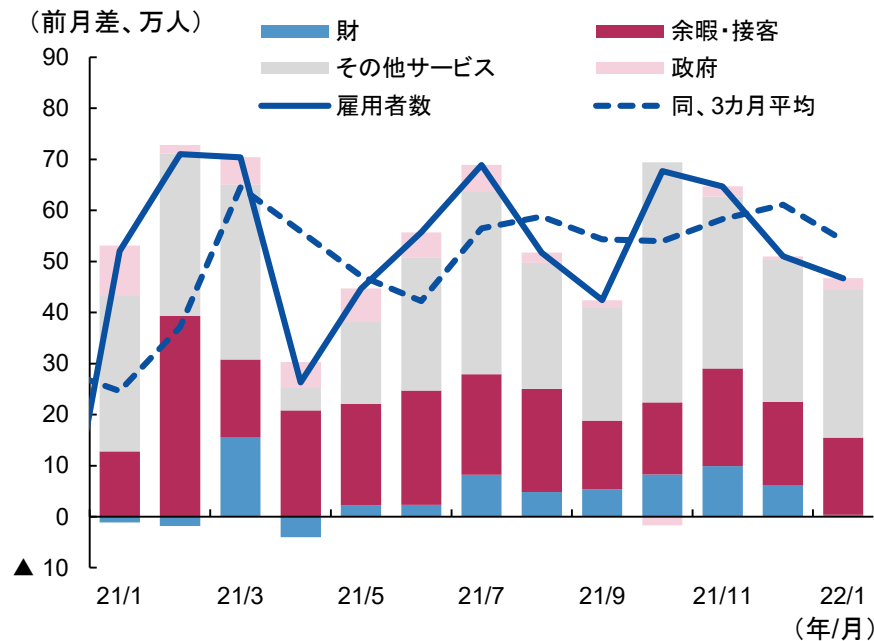
実質GDP成長率



労働需給は依然ひっ迫。賃金上昇圧力は継続

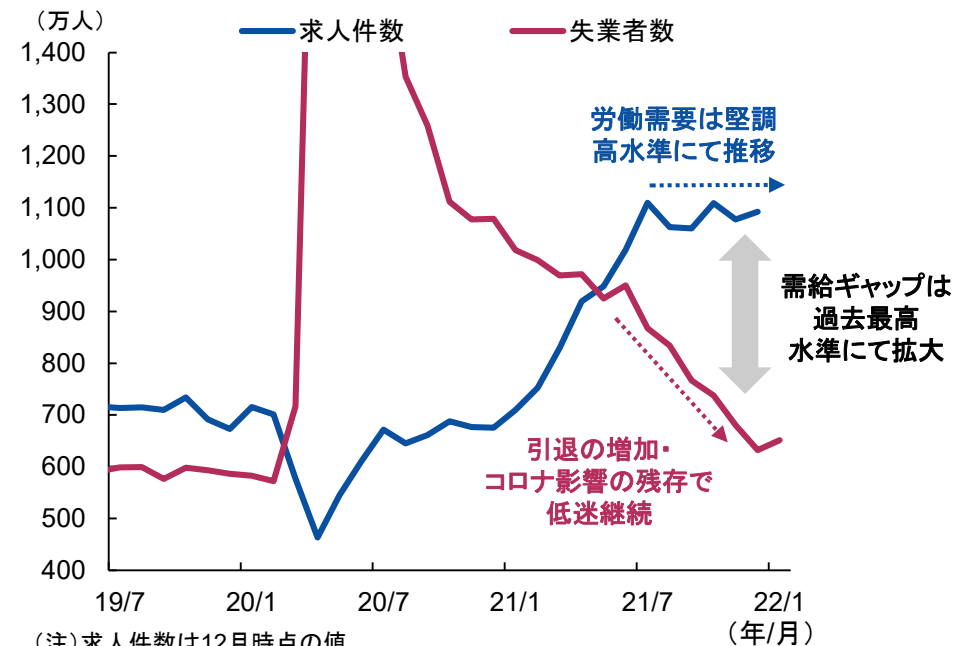
- 雇用者数は前月差+46.7万人(12月:同+51.0万人)と感染急拡大の中でも余暇・接客を中心に堅調な伸び
 - 失業率(1月:4.0%)はほぼ横ばいとなり、労働需給の改善はうかがえず
 - 労働参加率(1月:62.2%)は0.3%Pt上昇も年次改定による影響大。労働者の参入意欲は低いとの評価は不変
 - 労働需給ひっ迫を受けて、時間当たり賃金(1月:前年比+5.7%)は前月(12月:同+4.9%)から加速
- 求人件数は失業者数を大幅に上回って推移し、労働需給ギャップは過去最高水準

業種別にみた雇用者数



(出所)米労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

求人件数と失業者数



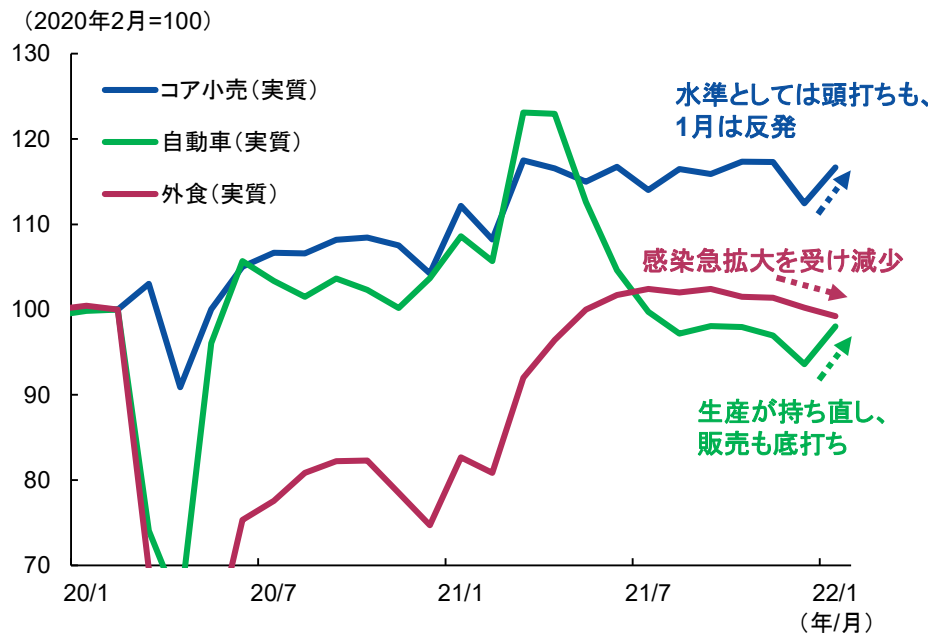
(注)求人件数は12月時点の値

(出所)米労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

1月消費は財の反発が押し上げ要因。先行き、けん引役はサービスヘシフト

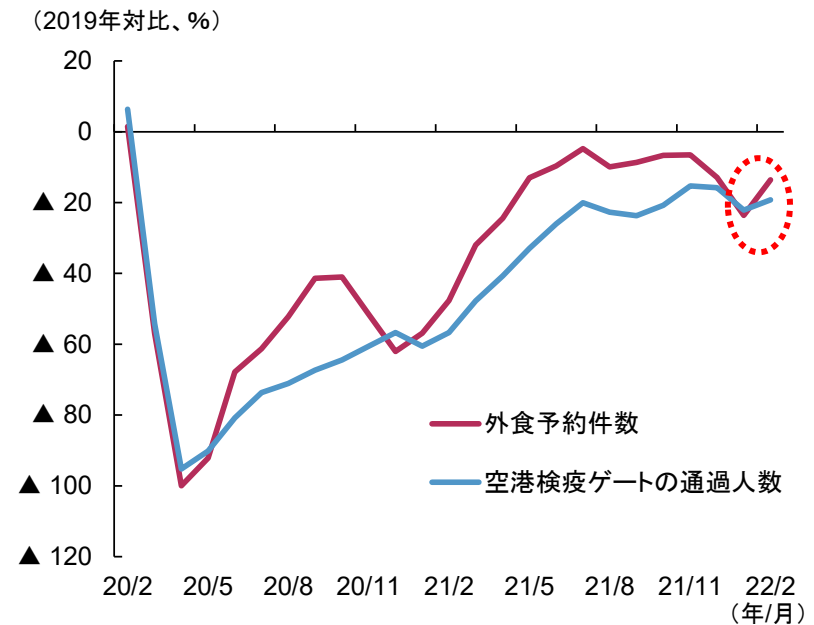
- 1月の実質コア小売(前月比+3.7%、MHRTによる試算値)は急反発
 - 内訳をみると、ECの増加が押し上げに寄与。感染急増による在宅時間の増加が財需要を下支えた格好
 - 物価高による実質購買力の低下を受け消費者マインドは悪化傾向も、良好な雇用・所得環境から財消費は崩れず
- 実質外食売上高(同▲1.0%)は2カ月連続の減少。感染急拡大を背景に対人接触型サービスは下振れ
- 先行きは、感染懸念の後退とともにサービス消費が復調へ。財からサービスへの需要シフトが加速に向かう見込み
 - 感染ピークアウトを受け、2月入り後の外食予約件数や空港検疫ゲートの通過人数は持ち直し

実質小売・外食売上高



(注)MHRTによる試算値。コア小売は、自動車、建材、ガソリン、外食を除いたもの
(出所)米商務省・米労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

サービス消費に関わる高頻度データ

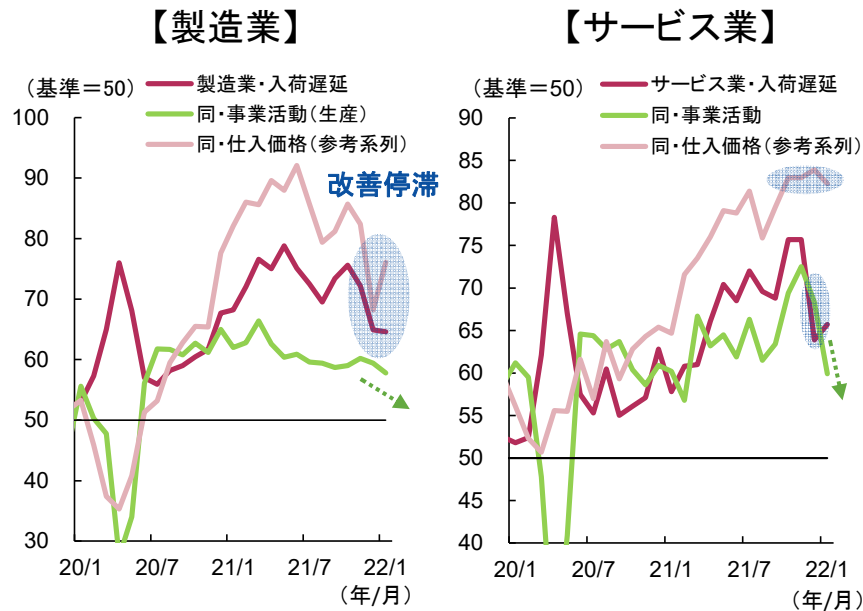


(注)2月の値は2/15までの平均値
(出所)米商務省・Open Tableより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

企業の業況は感染急拡大により下振れ。引き続き人手不足が足かせ

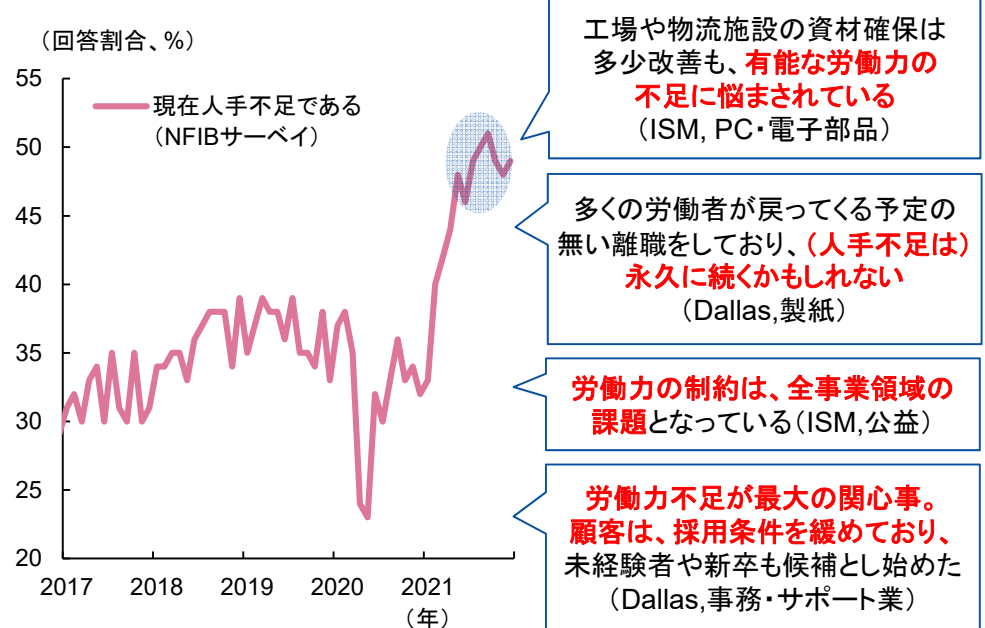
- 1月のISM製造業・サービス業指数は低下。オミクロン株急拡大による人手不足や物流網の混乱を背景に、事業活動指数が低下、入荷遅延・仕入価格指数の改善にも停滞感
 - 企業からは「サプライヤーの感染拡大で原材料の製造に制約、大規模な生産中断が発生(化学)」などのコメント
 - KC連銀によれば、約80%の企業が感染急拡大による活動の下振れを指摘。企業は残業増や営業縮小等で対応
- 感染拡大は既にピークアウト、感染影響は2月以降徐々に剥落へ。人手不足は引き続き企業活動の重石に
 - 各種企業サーベイのコメントは、企業が依然として人手の確保に難儀していることを示唆

ISM製造業・サービス業指数



(出所)米国サプライマネジメント協会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

企業の人手不足感と関連コメント(一部抜粋)

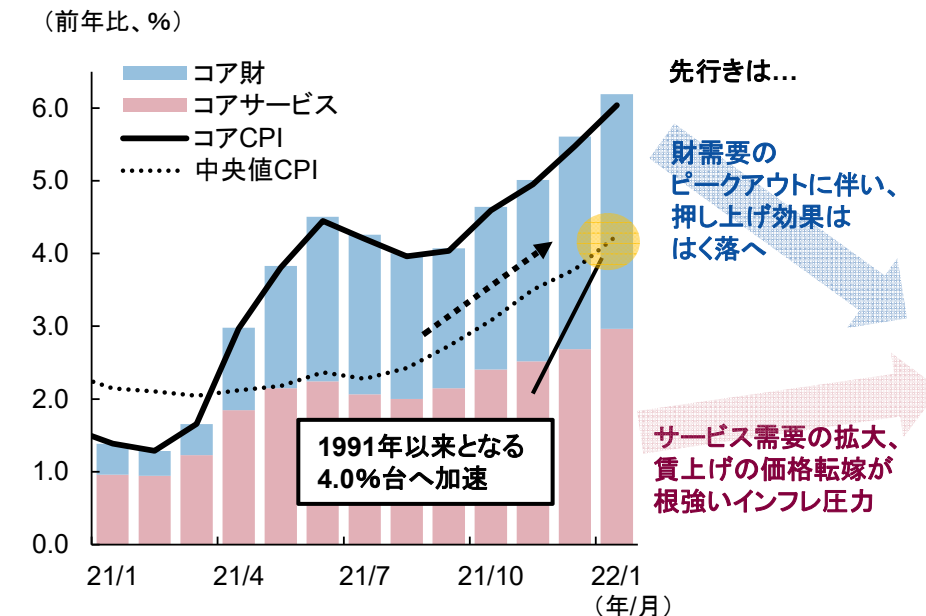


(出所)米国サプライマネジメント協会、NFIB、ダラス連銀、カンザスシティ連銀より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

インフレは一段と加速。賃金上昇の転嫁が広範なインフレ圧力に

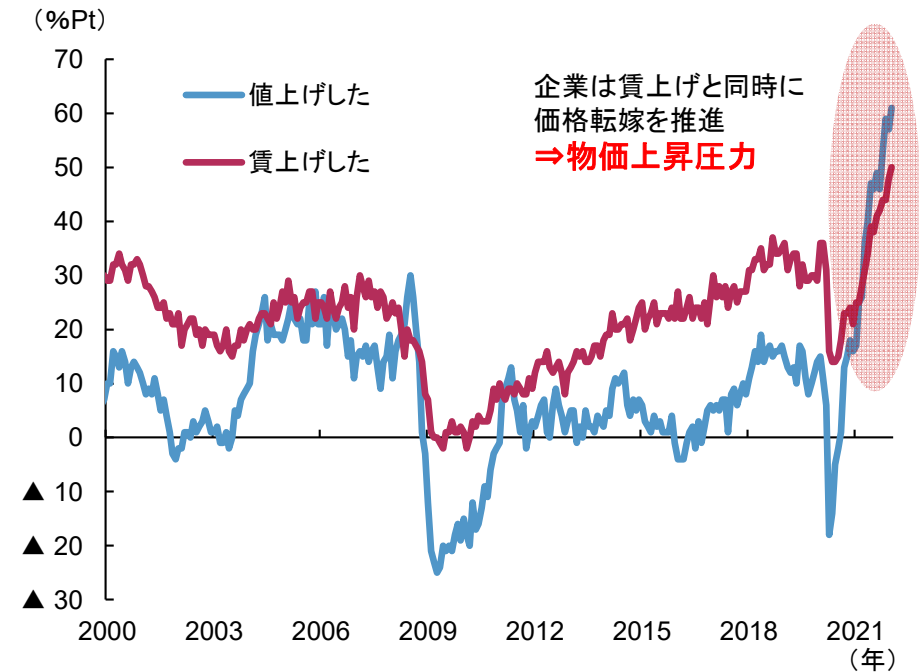
- 1月のコアCPIは一段と加速(12月:前年比+5.5%→1月:同+6.0%)。インフレ圧力は引き続き広範
 - 在庫薄続く自動車の価格や家賃の加速に加え、基調的なインフレを示す中央値CPIも同+4%台へ
 - 1月の中小企業サーベイによれば、企業は賃上げと同時に価格転嫁を推進。広範な物価上昇圧力に
- 先行きのインフレ率は1~3月期をピークに減速へ向かうものの、4~6月期以降も高止まりが続くと予想
 - 財からサービスへの需要移行により財物価は低下も、賃金上昇がサービス物価の上昇を通じ物価全体を押し上げ

コアCPI(前年比)



(注) 中央値CPIは、米労働省が公表する各品目CPIの中央値。変動の激しい品目による影響が取り除かれ、基調的なインフレ動向を観察可能とされている
 (出所) クリーブランド連銀、米労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

値上げ・賃上げを行った米中小企業の割合(ネット)



(出所) NFIBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

1月FOMCは3月利上げ示唆。資産縮小(QT)の基本原則も公表

- インフレの上振れと労働需要の歴史的強さを背景に「まもなく利上げが適切」と次回会合での利上げを示唆
 - 高インフレの定着リスクを警戒、「予断なく機敏に」対応する姿勢を強調
- 「資産縮小に関する原則」では①政策スタンス変更の主たる手段は金利政策、②QT着手時期は利上げ開始後、③資産売却ではなく再投資政策の調整を通じてQT実施、④長期的には保有債券を米国債のみとする等を確認
 - 現在の準備水準が効率的・効果的な金融政策に鑑みて最適な水準を大幅超過、その分、QTの規模も「大幅」
- 経済・雇用の強さと高インフレという点で従来の漸進的解除とは全く異なる環境下、緩和解除が速く進む可能性も

1月FOMCのポイント

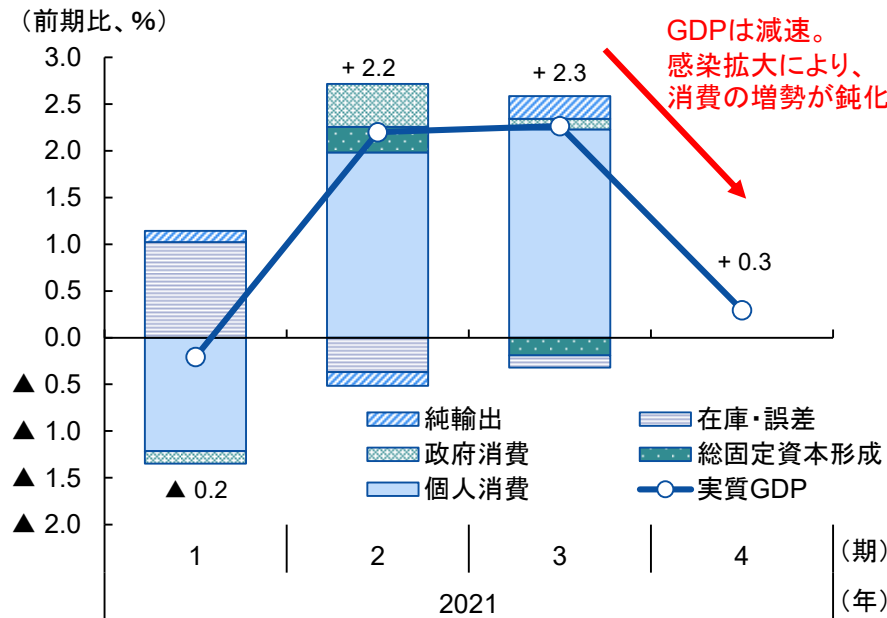
決定事項等	<ul style="list-style-type: none">● 資産購入額を半減(1カ月合計600億ドル⇒300億ドル)、3月上旬に終了● インフレの上振れと雇用の強さを踏まえると、まもなく利上げを行うのが適切● 資産縮小の基本原則を公表、詳細は今後詰めていく予定
利上げ	<ul style="list-style-type: none">● 経済はより強く、労働市場はかなり強く、インフレは2%を大きく上回っているという点で前回の(漸進的な)利上げ時とは違いがあり、前回との経済環境の違いは、今後の政策調整にとって重要な示唆を持っている● 求人数が失業者数を数百万人上回っており、労働市場に脅威をもたらすことなく利上げできる余地がかなりある
QT	<ul style="list-style-type: none">● 前回QT時と比べて、BSは大きく、満期構成は短期化。経済はより強く、インフレがより高いことに鑑みれば、QTを早期・迅速に実施ができる● 現在の準備水準が効率的・効果的な金融政策に鑑みて最適な水準を大幅超過、その分、QTの規模も「大幅」

(出所)FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：冬場の感染拡大を受けGDPは横ばい圏。再加速は、4～6月期以降に

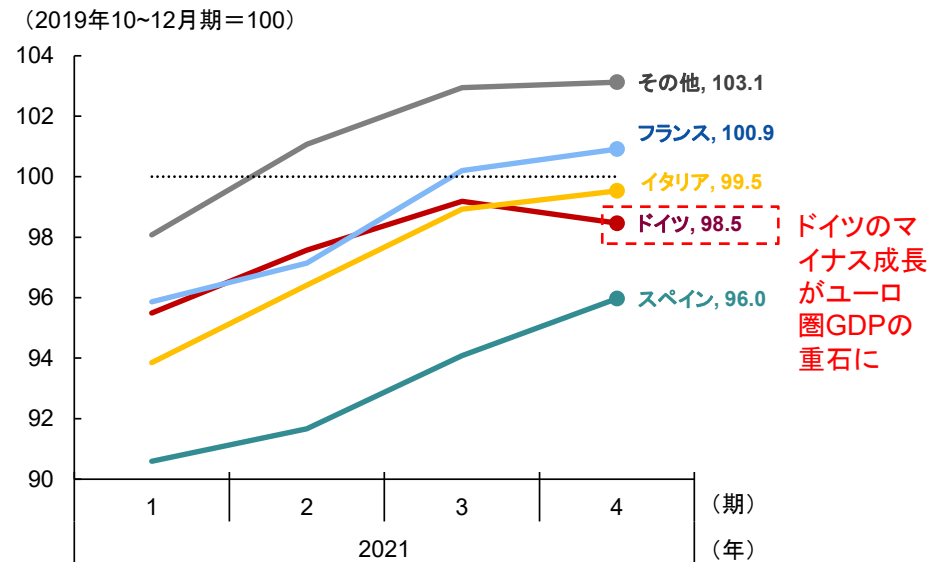
- 10～12月期のユーロ圏GDP成長率(前期比+0.3%)は減速
 - 感染拡大に伴うモビリティの低下を受けて、消費の増勢が鈍化したことが背景に
- 2022年1～3月期も、オミクロン株拡大が下押しし、GDP成長率は0%近傍にとどまり、成長率の再加速は、感染が終息する4～6月期になる見込み
- 国別には、ドイツがマイナス成長(同▲0.7%)に転じ、ユーロ圏GDPの重石に。11月以降のデルタ株拡大が背景に

ユーロ圏：実質GDP成長率



(注) 実質GDPの前期比伸び率及び需要項目別寄与度
(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ユーロ圏主要国：実質GDP

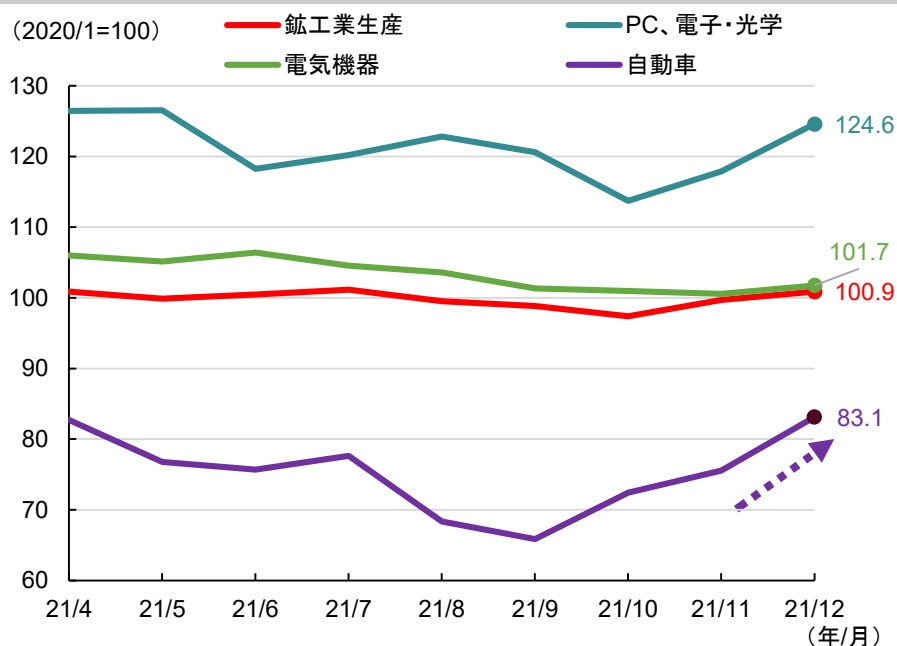


(注) その他はユーロ圏全体からドイツ、フランス、イタリア、スペインを引いた数値
(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

12月生産は供給制約の緩和で増産。先行きは緩やかに回復する公算

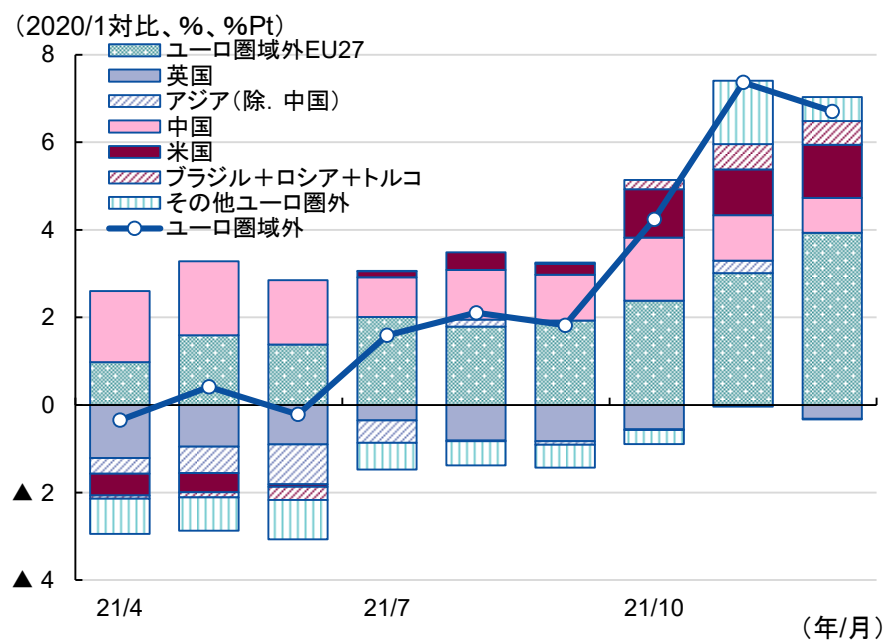
- 12月のユーロ圏鉱工業生産(前月比+1.2%)は、2カ月連続で増産。危機前水準近傍で推移
 - 半導体等の部材不足の緩和に伴い、自動車生産(同+10.0%)が大幅増となったことが全体をけん引
 - 先行きは、供給制約の緩和に伴い、生産は緩やかに回復する見込み
- 12月のユーロ圏名目域外輸出は前月比▲0.6%と2カ月ぶりに減少。中国向け輸出などの増勢一服が背景に
 - 輸出受注水準DIは高水準にあり、需要は堅調。生産の回復に伴って、輸出は緩やかに増加する公算

ユーロ圏: 鉱工業生産



(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ユーロ圏: 名目域外輸出

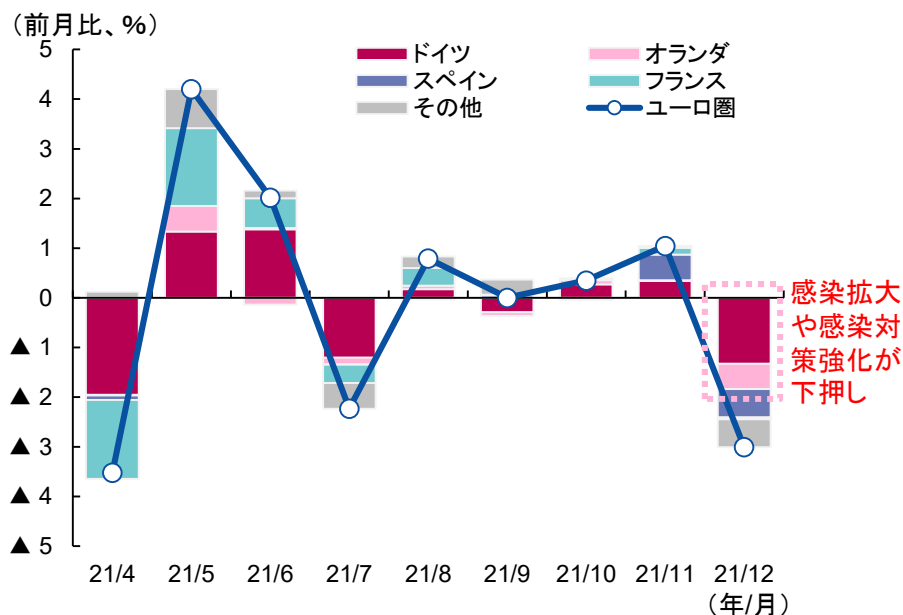


(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

12月小売売上高はオミクロン株まん延を受けて大幅減。春先以降、持ち直しへ

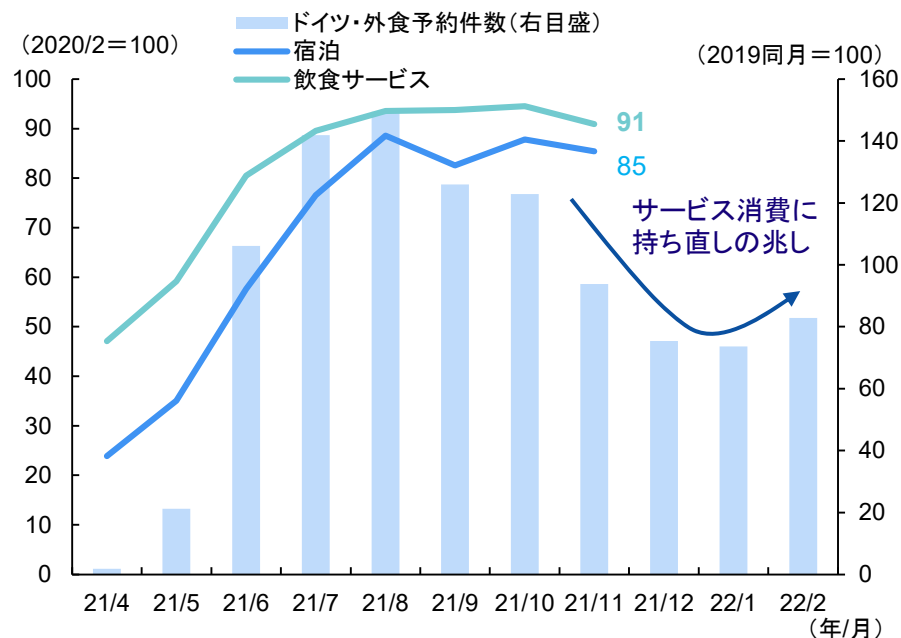
- 12月のユーロ圏実質小売売上高は前月比▲3.0%と大幅マイナス。オミクロン株まん延や感染対策の強化が下押し
 - 国別では、小売店への入店規制を実施したドイツ(同▲4.6%)やオランダ(同▲9.2%)等が大幅に減少し、全体を下押し
- 感染ピークアウトを受けて感染対策の緩和が進んでおり、春先以降、消費は持ち直す公算
 - 11月の宿泊・飲食サービスは減少も、22年2月のドイツ・外食予約件数は持ち直しつつあり、先行きのサービス消費の回復を示唆

ユーロ圏:実質小売売上高



(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ユーロ圏:名目サービス売上高とドイツ外食予約件数



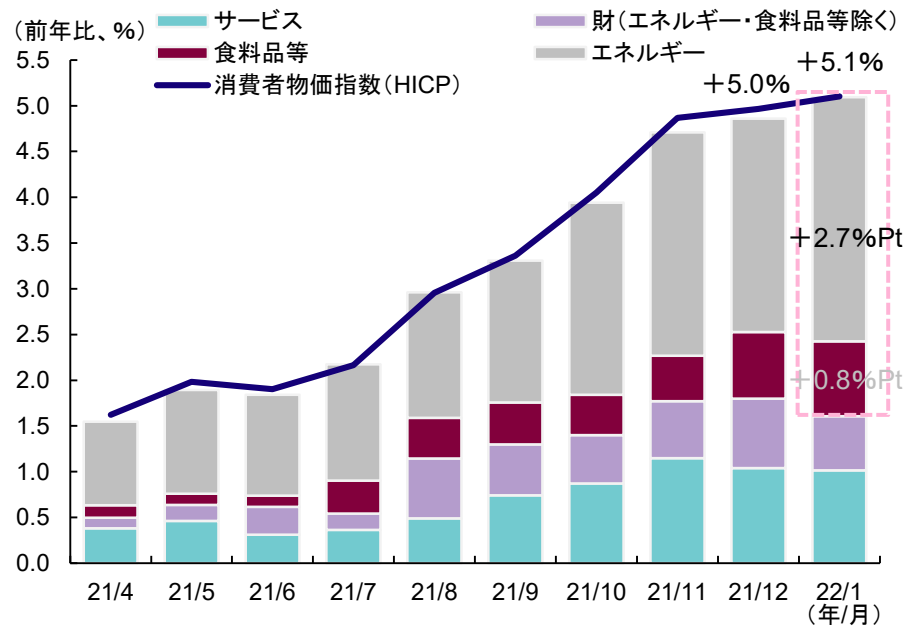
(注) 外食予約件数は月平均。2月は、2/16までの平均

(出所) Eurostat, OpenTableより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

エネルギー価格高騰が続き1月物価は加速。春先まで高止まりの公算

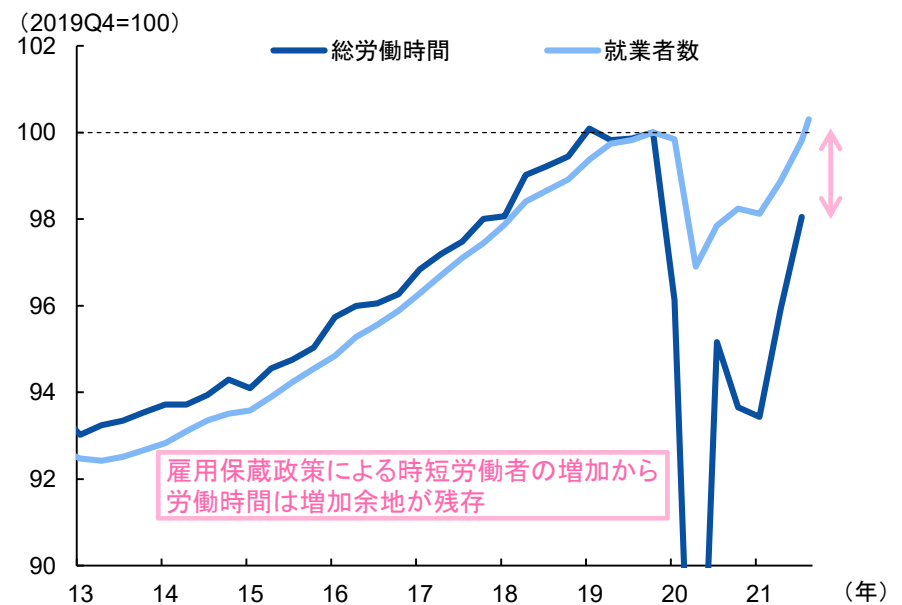
- 1月のユーロ圏消費者物価指数(前年比+5.1%)は前月から伸びが加速(+0.1%Pt)。エネルギー価格や食料品価格の高騰が続き、物価を押し上げ
 - コア物価は、ドイツVAT減税の反動などベース効果はく落で、前年比+2.3%と前月から▲0.3%Pt低下
- エネルギー需給の緩む春先まで、エネルギー価格など原材料価格上昇による物価上昇圧力は残存する見込み
- コア物価は、伸びが鈍化すると予想。雇用環境は改善も、過度な賃金上昇は見込まれないことが背景に
 - 就業者数は危機前水準にあるものの、総労働時間は危機前水準を下回っており、労働市場には緩みが残存

ユーロ圏:消費者物価指数



(注) 寄与度は簡易的な試算値
(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ユーロ圏:雇用関連指標



(注) ESAベース
(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ECBは金融政策を維持しつつ、インフレの上方リスクに対して警戒モードに

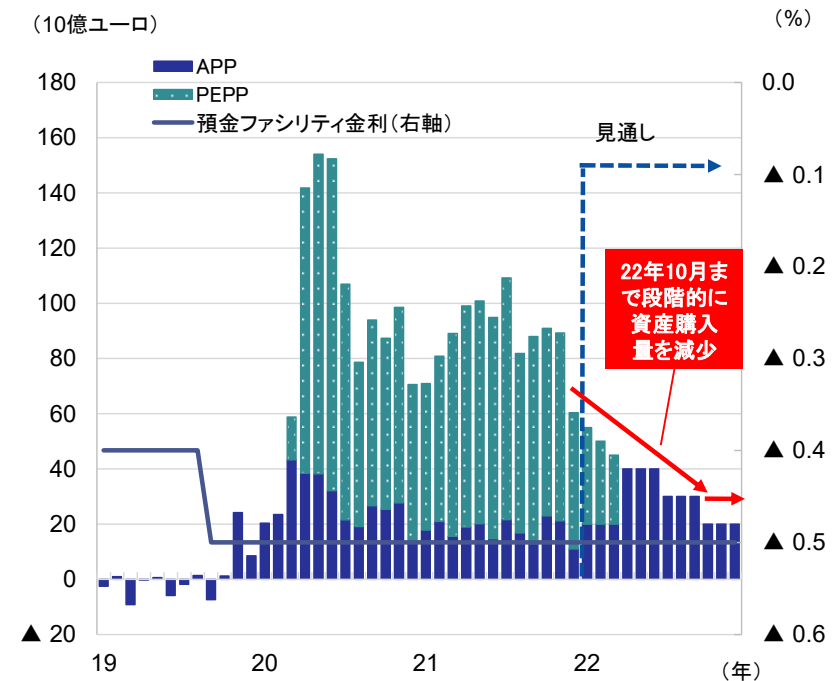
- 2月のECB政策理事会は、金融政策を維持。12月の政策決定に従い、追加資産購入量を段階的に減少させる方針
- 一方、特に短期的なインフレの上振れリスクに対して警戒感を強め、賃金動向を注視する構え
 - インフレはこれまでの想定よりも長引く可能性があるとし、リスクは上方サイドにあると認識
- 3月政策理事会では、新たなスタッフ見通し(物価は上方修正される公算)を踏まえ、資産購入量の減額ペースなど改めて検討される見込み

ECB: 金融政策理事会(2/3)の主なポイント

景気	感染拡大を背景に、1~3月期の景気は減速するものの、感染の経済活動に対する悪影響は以前に比べ減少しており、 再び回復基調に戻る見込み
物価	足元エネルギーと食料価格の上昇が物価を押し上げており、インフレはこれまでの想定よりも長引く可能性があるものの、年内に低下する見込み。 リスクは、特に短期的には、上方サイドにある
労働市場	失業率は低下し、需給ギャップは徐々にタイト化してきているものの、 全体的に賃金の伸びは弱い
金融政策	12月の決定に従い、段階的に資産購入量を減少させる。 利上げは、段階的な資産購入の終了後 (フォワードガイダンス通り)

(出所)ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ECB: 資産購入高推移

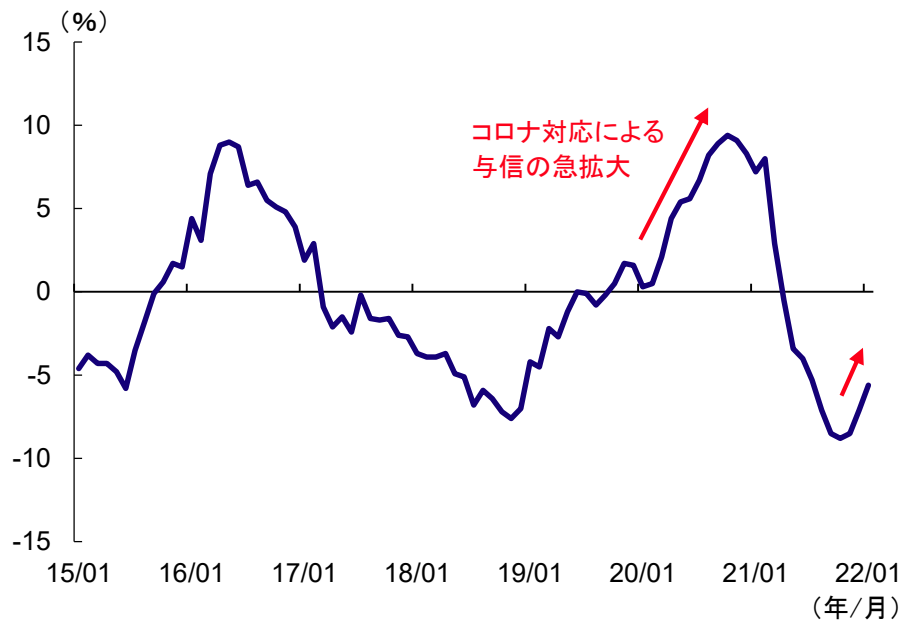


(出所)ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国：先行指標のクレジット・インパルスが3カ月連続で改善

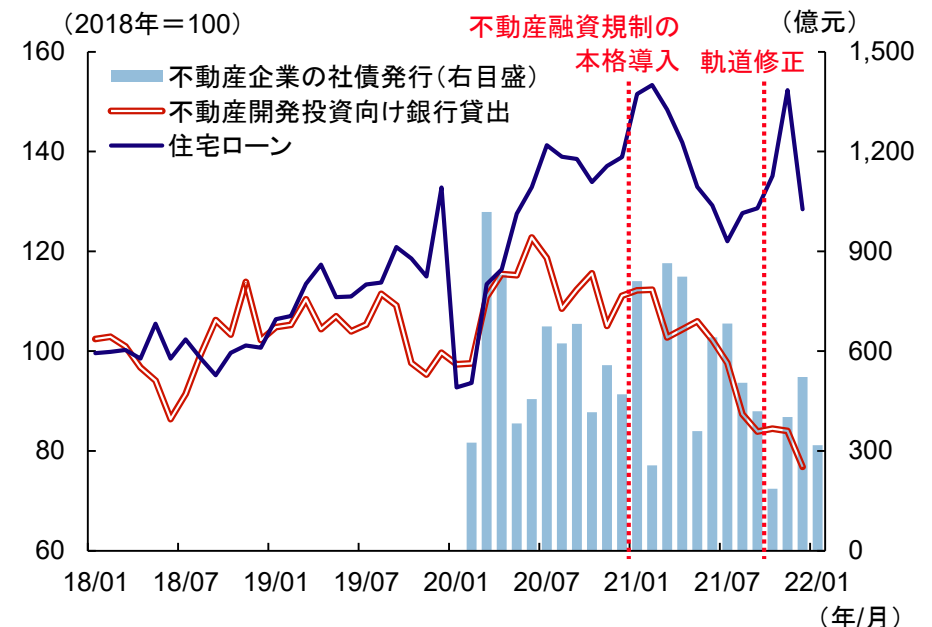
- 景気の先行指標とされるクレジット・インパルスは、1月まで3カ月連続で改善
 - 不動産業界を巡る融資規制の軌道修正や金融緩和の動きが影響
- ただ、不動産開発業界の資金調達はまだ低調
 - 住宅ローンが一時急増し、社債発行も底打ちの兆し。一方、不動産開発投資向けの銀行貸出は引き続き厳しく、その底打ちは年央を見込む

クレジット・インパルス



(注) 名目GDPに対する新規貸出の伸びを示したものの。年変化幅
(出所) Bloomberg より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

不動産開発業界の資金調達状況

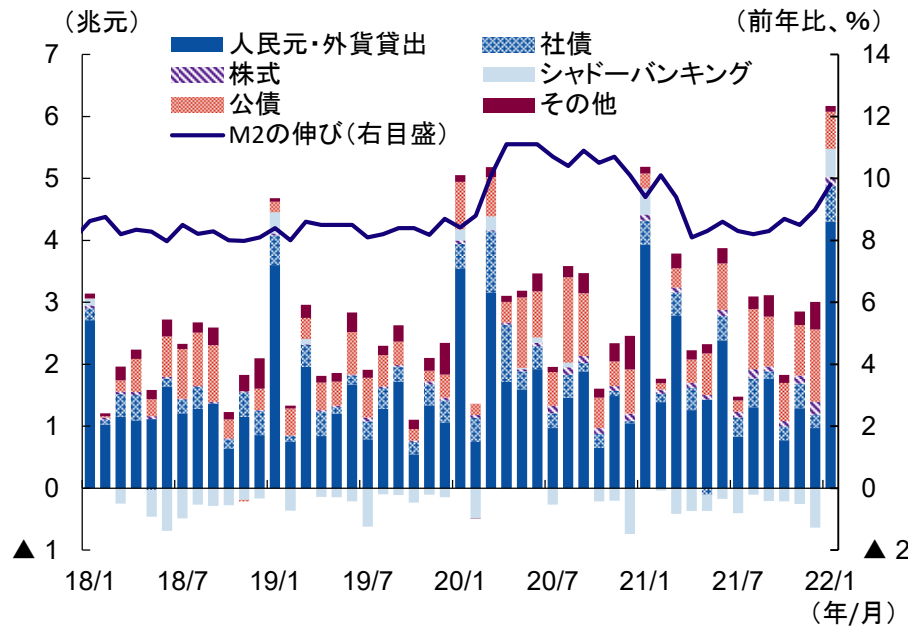


(注) 不動産開発投資向け銀行貸出と住宅ローンは、みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
(出所) 国家統計局、Wind、CEIC Data より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

实体经济への資金供給が単月で過去最高に。人民元相場は元高圧力なお強く

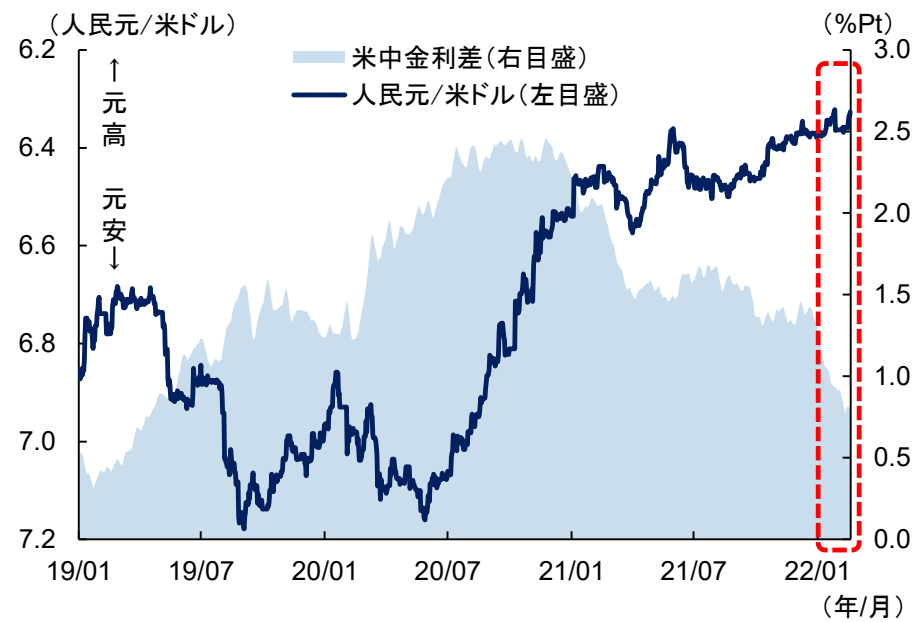
- 金融システムから实体经济への資金供給量を示す社会融資総額(TSF)は1月、単月で初めて6兆元を超え、過去最高を記録。マネーサプライ(M2)も前年比+9.8%と、前月(+9.0%)から加速
 - TSFにも含まれる新規人民元貸出は3.98兆元と、単月で過去最高。運転資金向け貸出が大幅に増えた
 - 中国人民銀行が1月、大手行に貸出増加の窓口指導を行った模様。今後も十分な資金供給を維持する見込み
- 人民元対米ドルレートは、春節(旧正月)前に1ドル=6.36元まで元安に戻すも、2/18には再度6.32元台まで元高進行
 - 堅調な輸出を背景とした元高圧力は依然として強いが、米中金利差の縮小もあり、緩やかな元安を見込む

社会融資総額(新規)・マネーサプライ(M2)



(出所) 中国人民銀行、CEIC data より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

人民元対米ドルレート・米中金利差

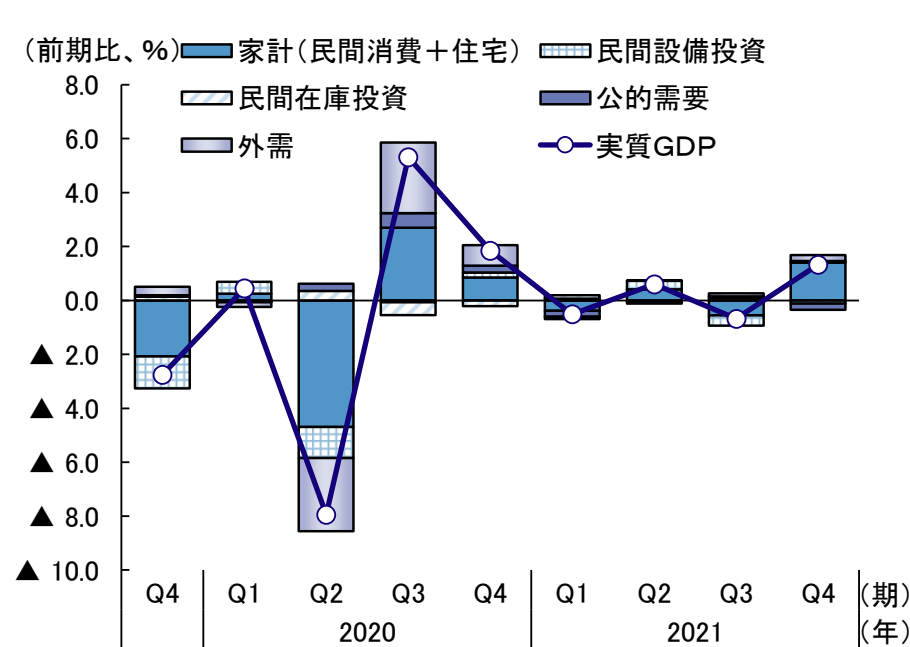


(注) 米中金利差=中国10年債利回り-米10年債利回り。7日間移動平均
(出所) CFETS、FRB、CEIC data より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:10~12月期は高成長も、1~3月期はオミクロン株影響でマイナス成長を予測

- 10~12月期の実質GDP成長率(1次QE)は、前期比+1.3%(年率+5.4%)と、想定通りの高成長
 - 感染第5波の収束や行動制限の緩和を受けて、対人接触型サービスなど個人消費が大幅に回復したことが主因。昨夏の東南アジアからの部品供給減がほぼ解消し、自動車生産が回復したことも押し上げ要因に
 - 1~3月期はオミクロン株のまん延を受けて対人接触型サービス消費や自動車生産が下押しされ、GDPが▲2%程度下振れることで、前期比▲0.3%(年率▲1.0%)と小幅なマイナス成長を予測

2021年10~12月期1次QE



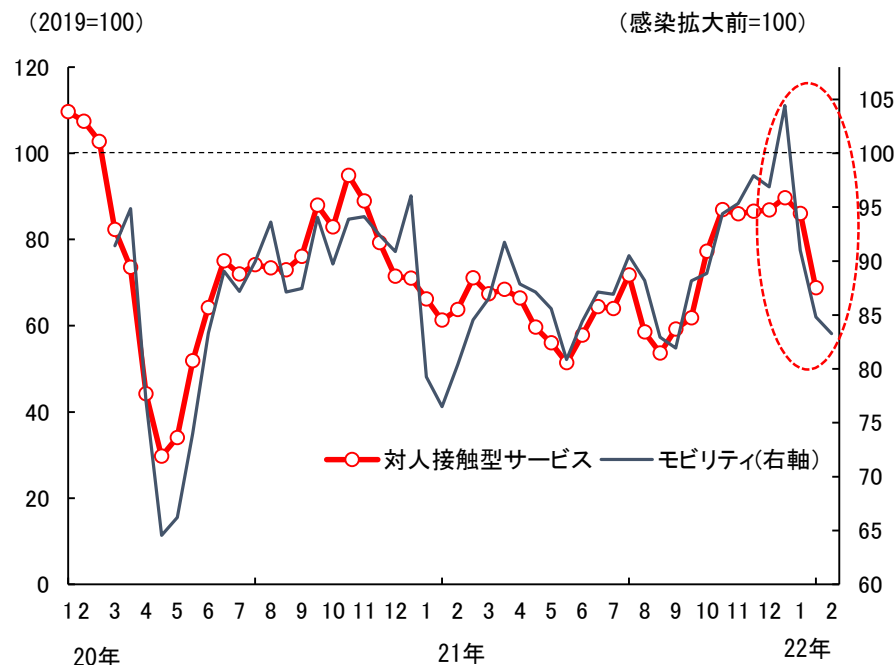
	2020 10~12	2021 1~3	4~6	7~9	10~12	2022 1~3
実質GDP	1.8	▲0.5	0.6	▲0.7	1.3	▲0.3
(前期比年率)	7.5	▲2.1	2.4	▲2.7	5.4	▲1.0
(前年比)	▲0.8	▲1.8	7.3	1.2	0.7	0.8
内需	1.1	▲0.4	0.7	▲0.8	1.1	▲0.3
(前期比)	(1.1)	(▲0.4)	(0.7)	(▲0.8)	(1.1)	(▲0.3)
民需	1.1	▲0.3	1.0	▲1.2	1.9	▲0.5
(前期比)	(0.8)	(▲0.2)	(0.7)	(▲0.8)	(1.3)	(▲0.4)
個人消費	1.6	▲0.8	0.7	▲0.9	2.7	▲1.4
住宅投資	▲0.1	0.9	1.0	▲1.6	▲0.9	0.4
設備投資	1.2	0.4	2.0	▲2.4	0.4	0.9
在庫投資	(▲0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(▲0.1)	(0.2)
公需	0.9	▲0.8	▲0.1	0.2	▲0.9	0.3
(前期比)	(0.3)	(▲0.2)	(▲0.0)	(0.1)	(▲0.2)	(0.1)
政府消費	0.8	▲0.6	0.7	1.1	▲0.3	0.4
公共投資	2.0	▲1.6	▲3.3	▲3.0	▲3.3	▲0.5
外需	(0.8)	(▲0.1)	(▲0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.0)
輸出	10.7	2.2	3.1	▲0.3	1.0	0.8
輸入	5.5	3.0	3.8	▲0.9	▲0.3	0.5
名目GDP	1.3	▲0.4	0.2	▲1.0	0.5	0.3
GDPデフレーター(前年比)	0.2	▲0.1	▲1.1	▲1.2	▲1.3	▲0.8

(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。2022年1~3月期は予測値
 (出所) 内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

1月後半のサービス消費は減少。2月前半にかけて弱い動きが続く見込み

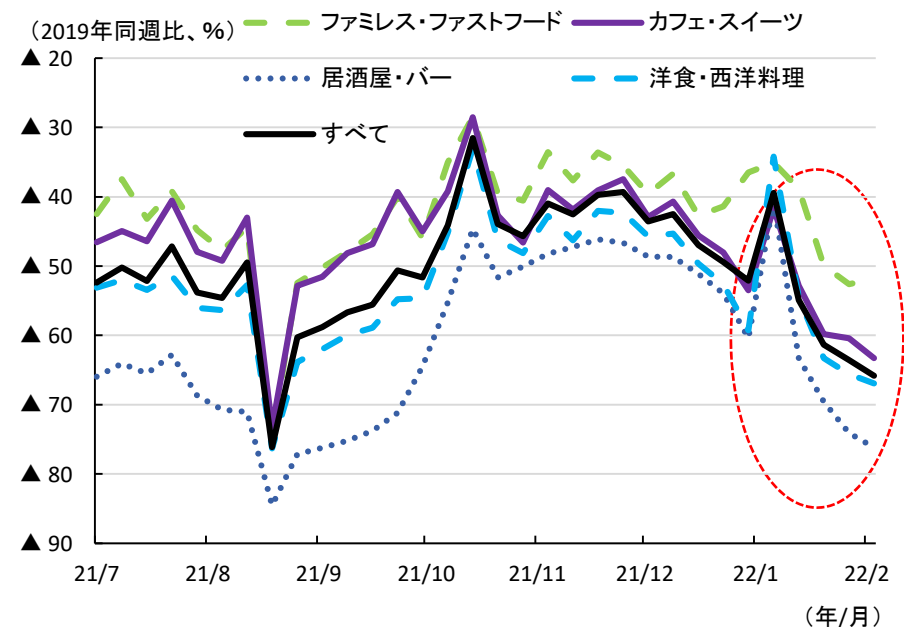
- 1月後半のサービス消費は感染拡大に伴う人出減少に伴い、外食・旅行・交通を中心に大幅減
 - 全国の飲食店情報閲覧数は、2月初旬にかけて一段と落ち込み。外食を中心にサービス消費の弱い動きが継続していることを示唆
- 2月後半以降は、感染ピークアウトに伴いサービス消費が徐々に回復するとみられる
 - ただし、1~3月期全体で見れば10~12月期対比で減少し、個人消費を下押しする見込み

対人接触型サービス消費とモビリティの推移



(注)消費指数は、みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値。モビリティは小売・娯楽モビリティ。公表系列の変更に伴い、2022年以降は新系列の伸びで延伸
 (出所)JCB/ナウキャスト「JCB 消費 NOW」、Google LLC「Google COVID-19 Community Mobility Reports」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

V-RESAS飲食店情報閲覧数の推移

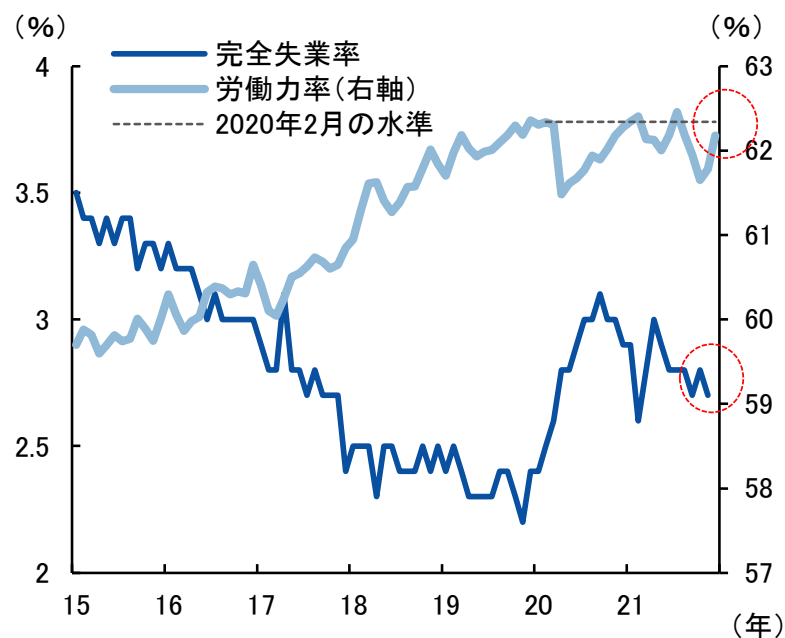


(出所)内閣府「V-RESAS」におけるRetty株式会社提供データより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

12月の雇用指標は改善も、先行き感染拡大で再悪化の見込み

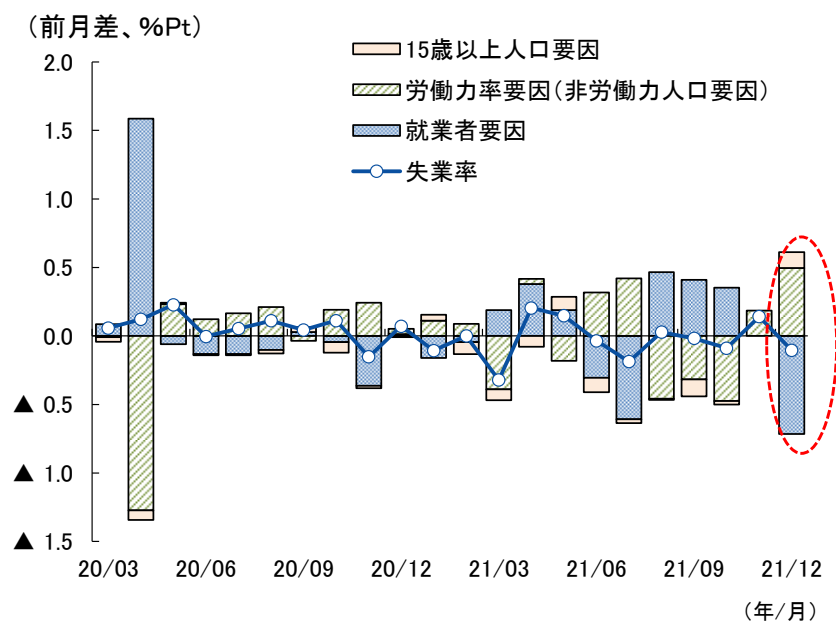
- 12月の完全失業率は2.7%と前月から低下。対人サービス業を中心とした就業者数の増加が主因
 - 就業者数(前月差+49万人)と5カ月ぶりの増加。非労働力人口(同▲30万人)は2カ月連続の減少となり、労働市場は改善。労働力率については、コロナ前の2020年2月に漸近する水準まで回復
 - なお、2021年平均の完全失業率は2.8%(前々年差+0.4Pt)、就業者数は6667万人(前々年比▲0.8%)となった
 - 先行きの雇用は、オミクロン株の感染拡大の影響で、対人サービス業を中心に再悪化の見込み。加えて、原材料価格の高騰が企業の減益要因となり雇用の下押し圧力になることには留意

完全失業率と労働力率の推移



(注) 季節調整値。労働力率=(労働力人口/15歳以上人口)で算出
(出所) 総務省「労働力調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

完全失業率の要因分解

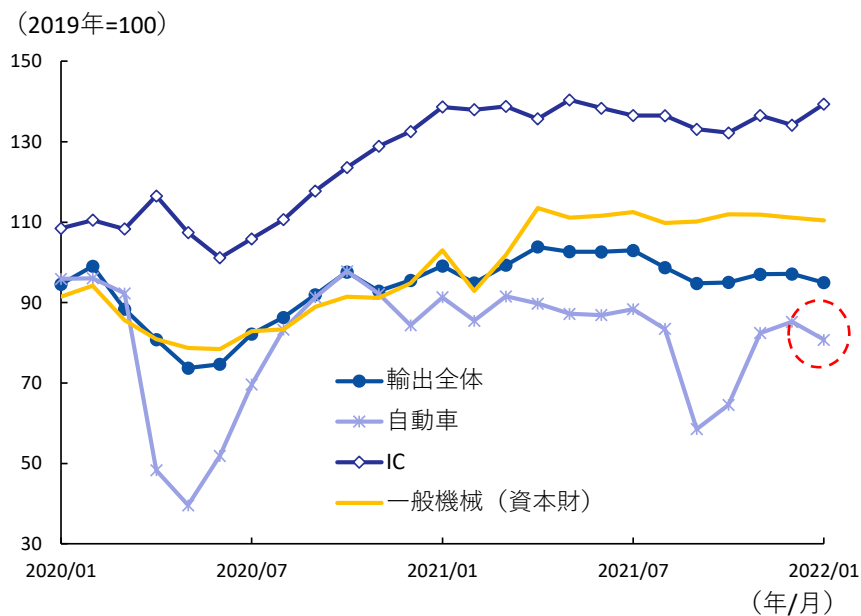


(注) 就業者数の増加、非労働力人口の増加(労働力率の低下)、15歳以上人口の減少は失業率の低下要因となる
(出所) 総務省「労働力調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

感染拡大の影響で自動車輸出が大幅に減少。先行きは緩やかに増加

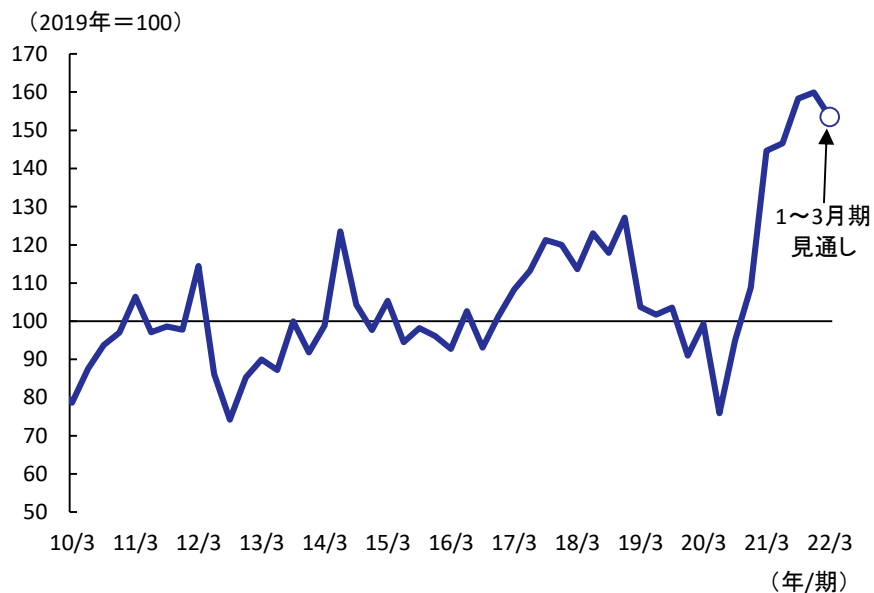
- 1月の輸出数量指数は前月比▲2.2%(12月同+0.1%)と4カ月ぶりのマイナス
 - 感染拡大による工場稼働停止の影響から自動車(同▲5.1%)が大幅に減少し、全体を下押し
- 先行きの輸出は、感染ピークアウトによる自動車の回復や資本財の下支えを背景に緩やかに持ち直す見通し
 - 資本財輸出の先行指標である機械受注・外需は10~12月期にかけて高水準を維持。1~3月期の資本財輸出は堅調に推移する見通し。なお、内閣府の1~3月期見通しは資源高や感染拡大等を受けた投資姿勢の慎重化で減少見込みだが、半導体製造装置や建設機械等が下支えし、大幅な落ち込みは回避される公算

主要品目別輸出



(注)みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
(出所)財務省「貿易統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

機械受注・外需(鉄道・航空機・船舶除く)

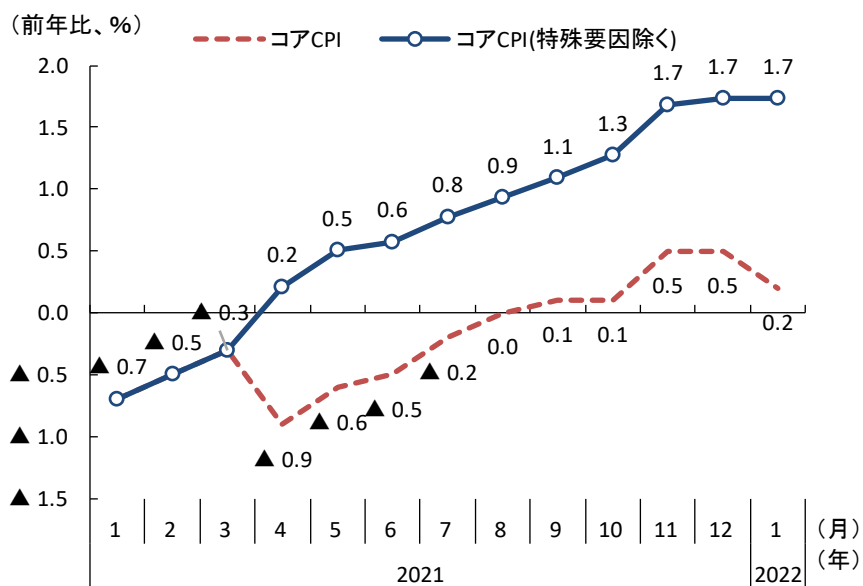


(注)みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
(出所)財務省「貿易統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

1月コアCPIはGoToトラベルの反動が剥落し、伸び幅がやや縮小

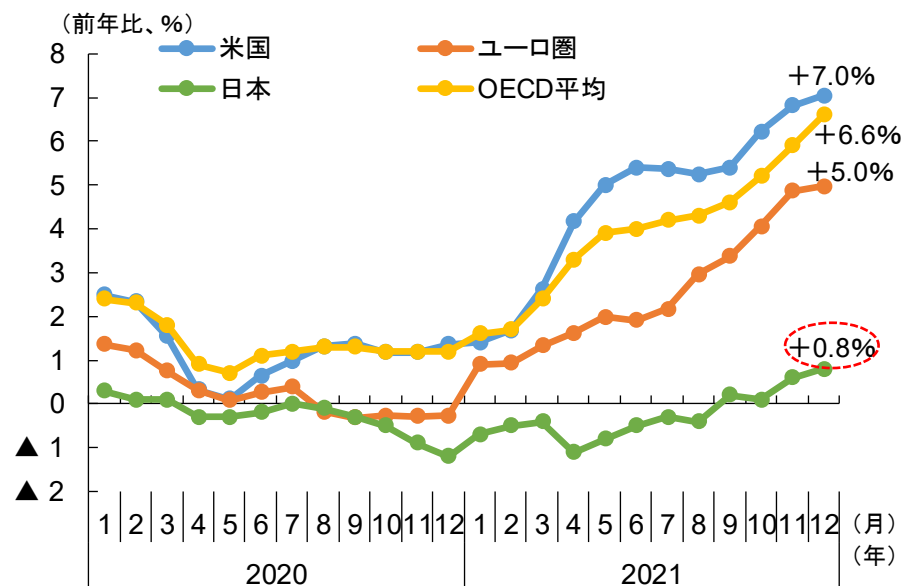
- 1月の全国コアCPIは前年比+0.2%（12月同+0.5%）。特殊要因を除くと、1月コアCPIは前年比+1.7%
 - コアCPIの前年比変化率に対する寄与度をみると、エネルギーが1月+1.3%Pt（12月：+1.2%Pt）と上昇幅拡大が続く一方、GoToトラベルの反動剥落により、宿泊料が1月±0.0%Pt（12月+0.3%Pt）とコアCPIの伸びを抑制
 - 2021年1月に値上げした火災・地震保険料の影響が一巡したこともコアCPIの伸び縮小に寄与
- OECD加盟38カ国の消費者物価（総合指数）平均は2021年12月前年比+6.6%と、約30年ぶりの高い伸び
 - 日本は+0.8%と、足元で伸び幅が拡大するも、OECD加盟国の中で最も低い伸び率

コアCPI前年比の推移



(注) 特殊要因除く系列は宿泊料・通信料(携帯電話)の影響を除いたもの
 (出所) 総務省「消費者物価指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

CPI(総合指数)の国際比較



(注) 日本は消費税の影響除く系列
 (出所) 米国労働省、Eurostat、OECD.Stat、総務省「消費者物価指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日銀：現行の金融緩和の枠組みを長期的に継続するものと予想

- 1月金融政策決定会合(1/17・18)では金融政策の現状維持を決定
 - 決定会合前より政策修正観測が浮上。黒田総裁は会合後の記者会見で、物価目標が安定的に達成されない中で、利上げや政策変更は全く考えていないと発言。若田部副総裁も金融経済懇談会にて、感染症からようやく経済が持ち直している現状においては物価目標達成前の金融政策の引き締めは時期尚早と発言
- 当面の間、現状の金融緩和の枠組みを継続するものと予想
 - 1月以降3回のETF買入れや指値オペの実施(2/14)など、2021年3月の「点検」で示した金融緩和姿勢を継続

黒田総裁(1/18)・若田部副総裁(2/3)の発言

(黒田総裁)

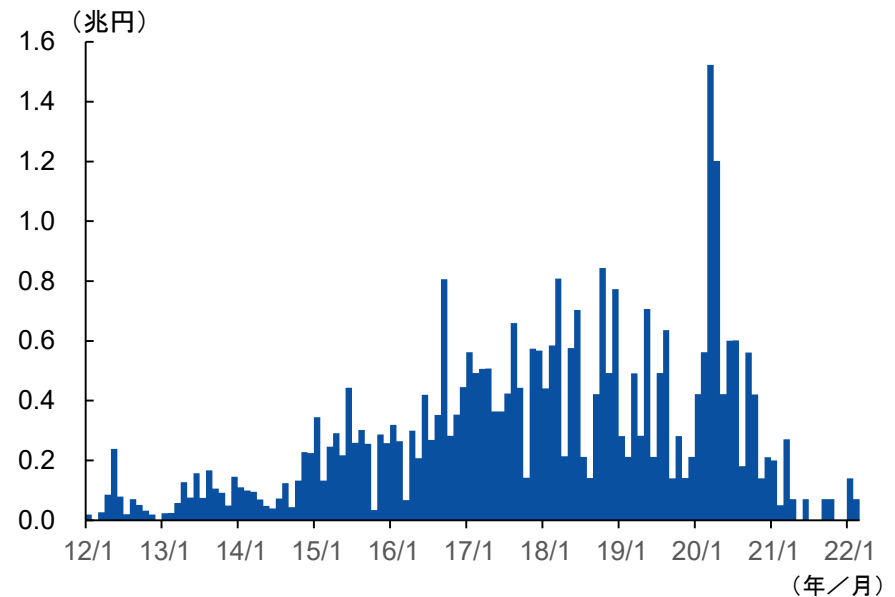
- 物価が目標に向けて着実に上昇している状況にはなく、利上げや現在の緩和的な金融政策を変更するというようなことは、全く考えておらず、そうした議論もしていない
- 任期は2023年4月までだが、任期と合わせて正常化を議論するつもりは全くない。2023年度も物価目標が遠いなかで正常化や出口などという議論ができるような状況ではない

(若田部副総裁)

- 金融政策の正常化とは、「物価安定の目標」を安定的かつ持続的に達成すること
- 感染症からようやく経済が持ち直している現状においては、目標達成前の金融政策の引き締めは、経済の回復の腰折れを招きかねず、時期尚早と言わざるを得ない

(出所) 日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日銀のETF月間買入れ額推移



(出所) 日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

サステナビリティ: CNは日本の成長戦略。注目点は6月のクリーンエネルギー戦略

- 岸田政権は「新しい資本主義」の成長戦略にカーボンニュートラル政策を位置付け。ダボス会議で、アジア諸国と技術協力して「アジア・ゼロエミッション共同体」を目指すことを再表明(1/18)するなど、国際社会に対してもコミット
- 22年度予算案では、グリーン関連の研究開発費1,000億円、取り組みを強化する自治体への交付金200億円計上。また、「グリーンイノベーション基金」(2020年創設)を活用し、10年間で2兆円の研究開発支援の予定
 - 欧米主要国が打ち出す巨額のグリーン関連投資予算に比べると、国の経済規模や目的が異なるものの、日本のグリーン向け財政支出の規模感は総じて小さい

岸田政権の掲げるカーボンニュートラル政策

項目	現在～今後の取り組み
再生可能エネルギーの導入促進	経産省・環境省等による制度整備や情報発信
自動車の電動化推進	電気自動車、プラグインハイブリッド車、燃料電池自動車の購入費補助等
クリーンエネルギー戦略の策定	有識者懇談会立ち上げ(1/18)。6月に戦略を提示予定
パリ協定に基づく成長戦略としての長期戦略	エネルギー・産業・運輸等の項目ごとに、施策打ち出し
地域における脱炭素化	取り組みを強化する自治体へ交付金
サステナブルファイナンスの推進	有識者会議(2020年12月設置)を中心に金融市場の枠組みづくり

(出所) 首相官邸HPより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

各国政府が打ち出しているグリーン関連投資

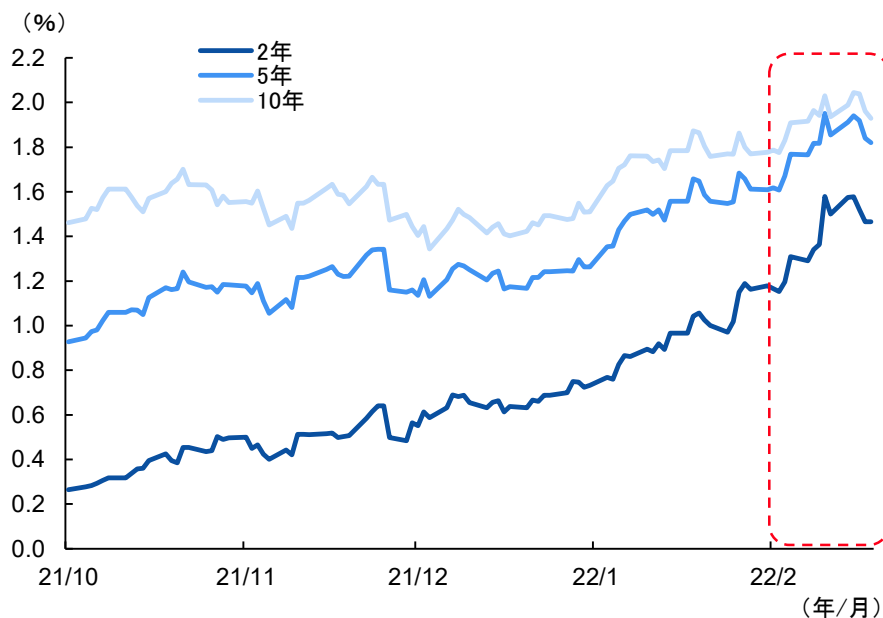
国・地域	内容
日本	グリーンイノベーション基金(2020年創設)を活用し、10年間で2兆円の研究開発支援
EU	2021～2027年までのEU中期予算(1兆8243億ユーロ)の最低3割(65兆円超)を、グリーン関連に投じる計画
米国	バイデン政権は、5,550億ドル(60兆円超)の気候変動対応投資(2022～2031年)を盛り込んだ歳出法案を提出
英国	2030年までに900億ポンド(14兆円超)の民間投資を呼び込む計画

(出所) 各種報道等より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国債券市場：米長期金利は一段と利上げを織り込み、2%台まで上昇

- 米長期金利は、1月の雇用統計やCPIが市場予想を上回ったことを背景に一段と利上げが織り込まれ、2%を上抜け
 - インフレ加速が確認され、FRBによる急激な金融引き締めへの警戒感が高まり、市場は2022年内に5~6回の利上げを織り込む。一部のタカ派のFRB高官は、7月までに1%の利上げ可能性を示唆
 - 足元、ウクライナ情勢緊迫化に伴い、米長期金利は1.9%台まで低下する場面も
- 先行き、米長期金利は上昇すると予想
 - 3月FOMC(3/15・16)では利上げが決定される可能性が高く、その後の連続利上げへの警戒感も高まる見込み

名目金利の推移



市場が予想する2022年内の利上げ回数



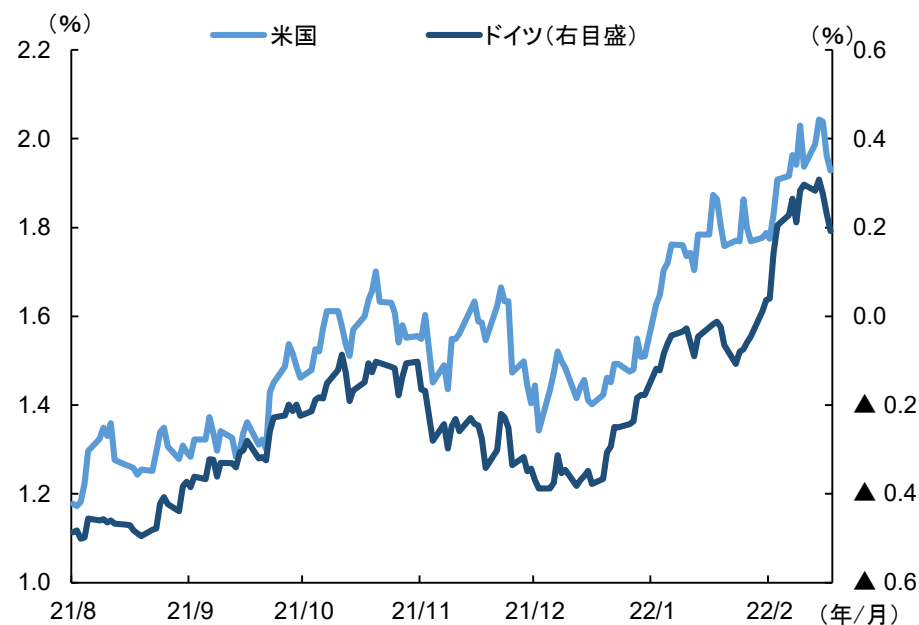
(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(注) 市場の予想はユーロドル先物より算出。1回の利上げ幅は0.25%と想定
(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州債券市場：独長期金利は米長期金利上昇等を背景に、0.3%近傍まで上昇

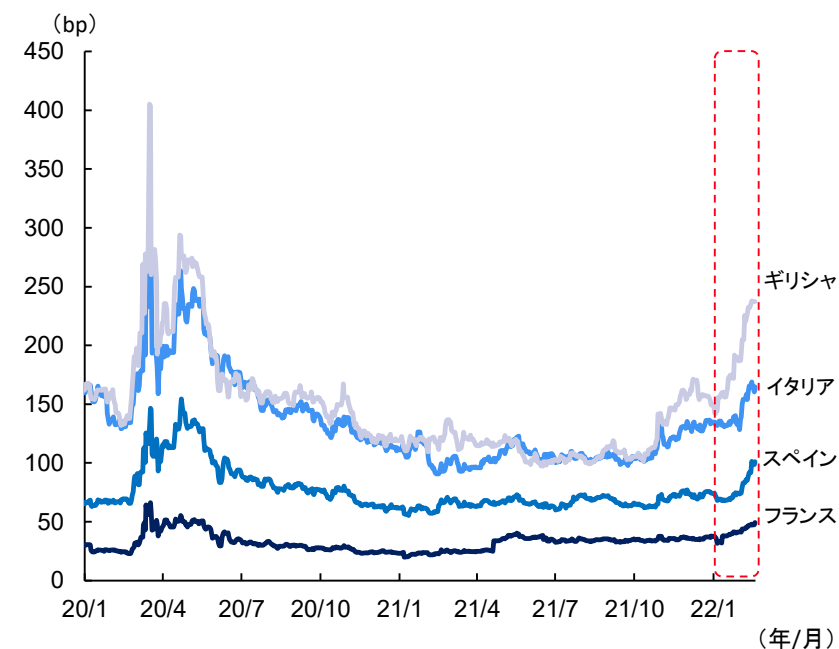
- 独長期金利は、米長期金利上昇や、ECBによる2022年内の利上げ観測を背景に、0.3%近傍まで上昇
 - ラガルド総裁は金融政策正常化を慎重に進めるとしながらも、2022年内の利上げを明確には否定せず
 - ECBによる利上げや、資産買い入れの前倒しでの終了への思惑から、南欧諸国の対独スプレッドは拡大
- 先行き、独長期金利は、米長期金利上昇やECBによる金融政策正常化観測を受け上昇すると予想
 - 3月に米国で利上げが開始される可能性が高く、独長期金利にも上昇圧力がかかる見込み
 - エネルギー価格が高止まりし、欧州でも一段とインフレへの警戒感が高まる可能性

米独長期金利の推移



(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

南欧諸国の対独スプレッド(10年)

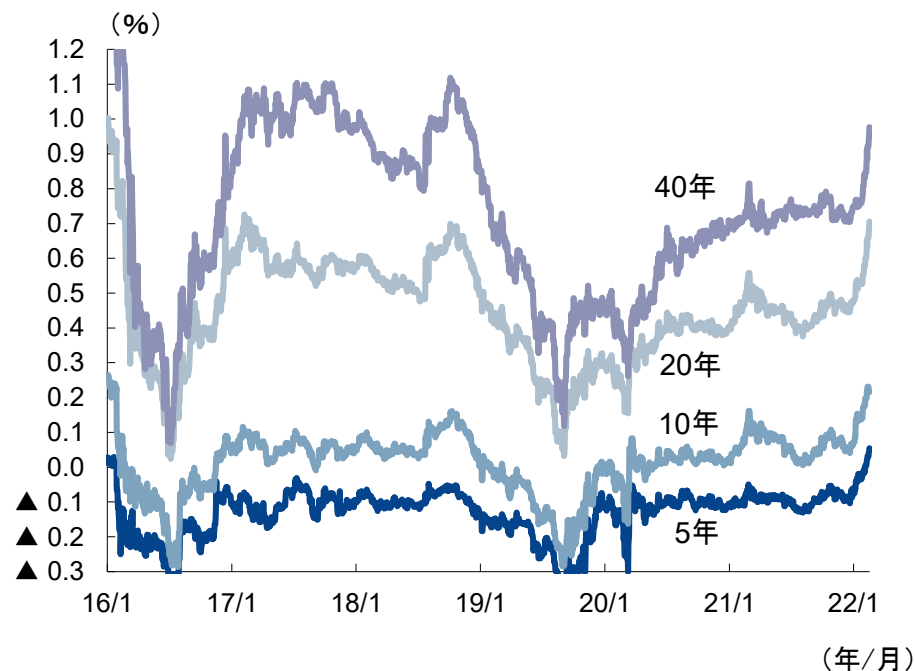


(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国内債券市場：10年国債利回りは0.2%近傍での推移を予想

- 10年国債利回りは、米金利の上昇を主因に2016年1月以来の水準(0.2%前半)まで上昇
 - 2/10に日銀は約3年半ぶりの指値オペを予告(2/14実施)し、長期金利上昇を抑える姿勢を示した。流通利回りを上回る水準での買入れ通知を受け応札・落札額はゼロに。足元は許容変動幅の上限が意識され0.2%近傍を推移
- 10年国債利回りは0.2%近傍での推移を予想
 - 米金利の先高観や、日銀の政策変更に対する思惑の燻りが上昇圧力となる一方、許容変動幅(±0.25%)の存在から10年国債利回りの上昇余地は限られ、0.2%近傍での小動きを予想

国債利回りの推移



(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

10年国債利回りの推移と過去8回の指値オペ



(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国株式市場:FRBによる利上げ加速観測や地政学リスクを背景に、株価下落

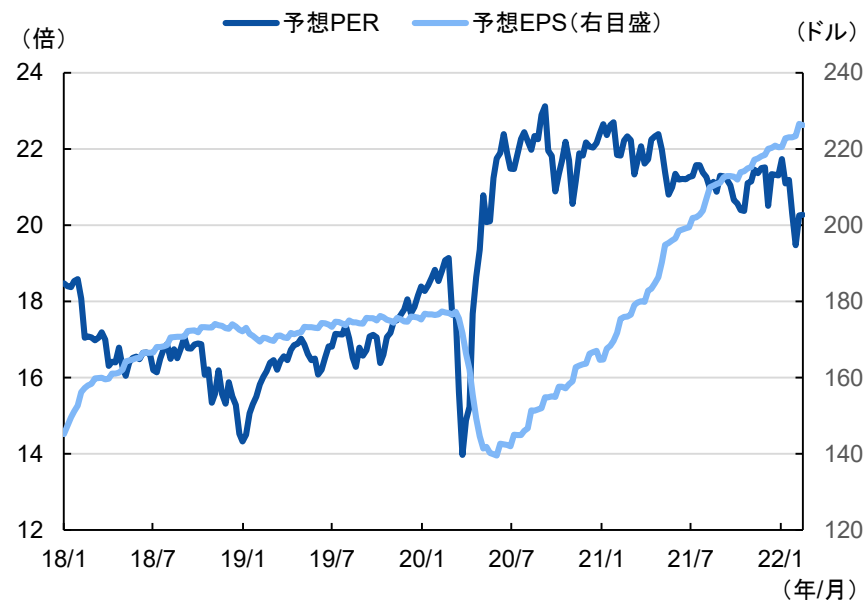
- 米国株式市場は、1月米CPIの上振れやウクライナ情勢緊迫化による不透明感から、大幅下落
 - 2021年10～12月期の好調な決算はプラス要因になるも、FRBによる利上げ加速観測や地政学リスクの高まりがマイナス要因に
- 先行きは、金利上昇に伴うPERの低下により、やや軟調に推移すると予想
 - 但し、堅調な企業業績により、EPSの成長が見込まれ、株価の下支え要因になると想定

S&P500採用企業の四半期決算予想

	上振れ	サプライズなし	下振れ	進捗率 (%)	報告済銘柄数
エネルギー	83%	0%	17%	57.1	12 / 21
素材	57%	9%	35%	82.1	23 / 28
資本財	83%	2%	16%	86.3	63 / 73
一般消費財	72%	0%	28%	62.1	36 / 58
生活必需品	74%	9%	17%	71.9	23 / 32
ヘルスケア	82%	2%	16%	79.7	51 / 64
金融	77%	2%	22%	97.0	64 / 66
情報技術	90%	3%	7%	77.3	58 / 75
通信サービス	74%	0%	26%	85.2	23 / 27
公益	56%	11%	33%	32.1	9 / 28
不動産	67%	17%	17%	62.1	18 / 29
S&P500	78%	3%	19%	75.8	380

(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

S&P500指数の予想EPS・予想PER



(注) 予想EPS・予想PERは12カ月先ベース

(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国内株式市場：米国株式市場と同様に軟調に推移

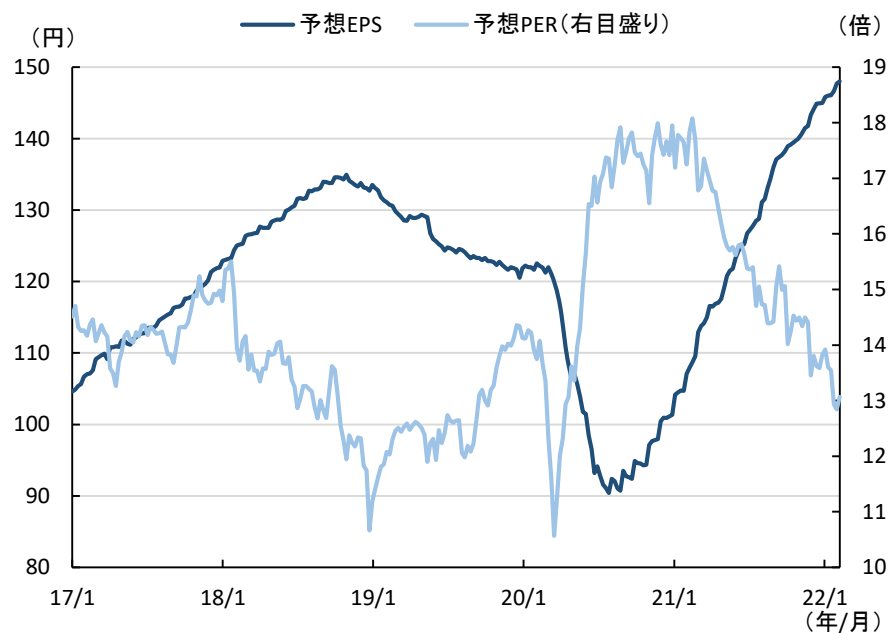
- 国内株式市場は、米長期金利が上昇し、ハイテク株を中心に米国株式市場が大幅に下落したことから、米国株式市場に連動する形で下落
 - 1月のオミクロン株の感染急拡大や2月に入りウクライナ情勢が緊迫化していることもマイナス材料に
- 先行き、米国株式市場に連動しやや軟調に推移する場面も想定されるが、その後は緩やかに上昇することを想定
 - 2021年度第4四半期決算は良好な内容。今後も、日本企業は堅調な業績を維持、EPSは緩やかに拡大
 - PERは足元13倍台前半まで低下。日本企業の業績拡大を勘案すれば、今後のPERの低下は限定的

2021年度第3四半期決算状況

	2021年度3Q		進捗率 (%)	報告済 銘柄数
	当期利益 対2019年度 3Q比 (%)	対2020年度 3Q比較 (%)		
エネルギー	158.3	273.1	100.0	4
通信サービス	36.4	11.2	100.0	17
ヘルスケア	8.3	-13.1	100.0	31
一般消費財	40.7	-6.8	100.0	55
金融	19.2	1.4	97.8	44
公益	-385.0	-464.0	100.0	13
資本財	77.4	146.6	97.1	99
情報技術	45.7	31.1	100.0	37
生活必需品	20.3	11.7	100.0	25
素材	16,536.3	60.3	100.0	48
不動産	18.0	-23.1	100.0	8
TOPIX 500	53.9	24.3	99.0	381

(注)対象は、TOPIX500採用3月期決算企業のうち、データが取得できた企業
(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

2021年度第3四半期決算状況

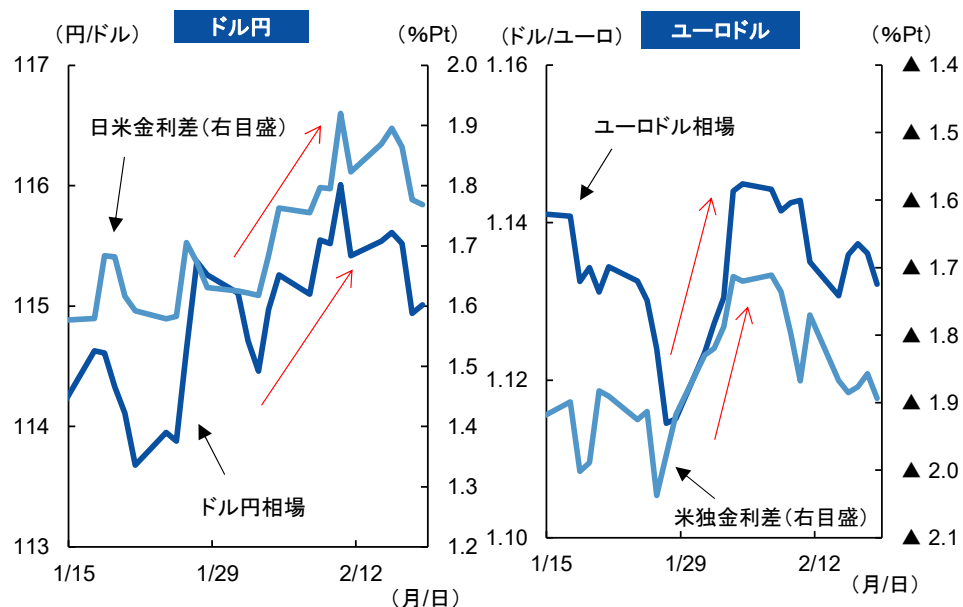


(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

為替：先行きは、対円・対ユーロともにドル高を予想

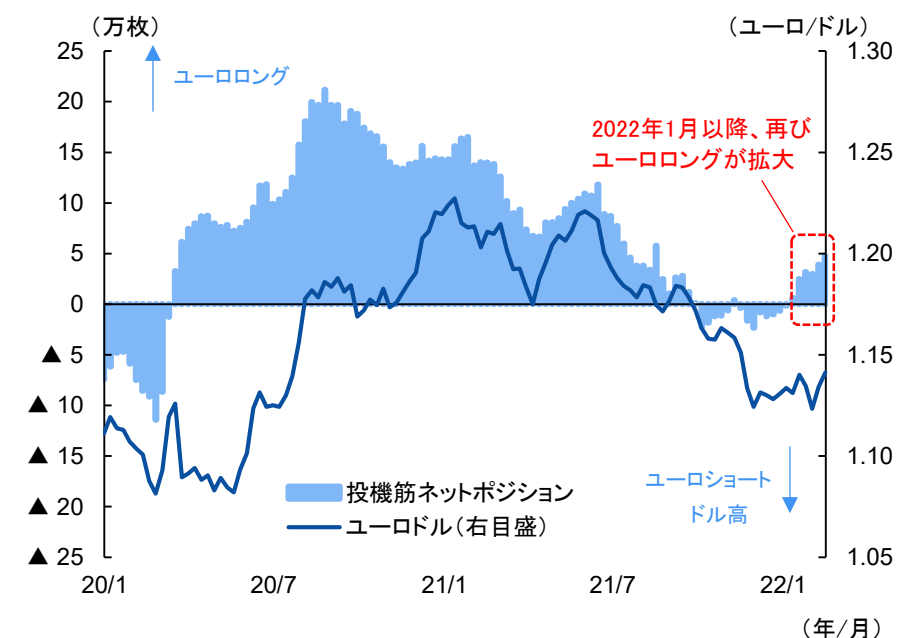
- ドル円相場は、1月FOMC(1/25・26)のタカ派な内容や、市場予想上回る米1月雇用統計やCPIの結果を受け、米金利が上昇、一時1ドル=116円台まで円安・ドル高に進展。足元はウクライナ情勢の緊迫化から、円高・ドル安に
- ユーロドル相場は、2月ECB政策理事会(2/3)でタカ派な内容が示されたことで、欧州金利が大幅上昇し、対ドルでユーロが買われるも、ウクライナ情勢の緊迫化を受け再びドルが買われ、1月中旬以降上下に振れる展開に
- 先行きは、米金利上昇を背景に、対円・対ユーロともにドル高を予想。ただし、市場ではECBの2022年内利上げが意識されており、ユーロ買いポジションの積み上がりが、ユーロ高圧力をかける可能性には留意

ドル円相場・ユーロドル相場と対米金利差推移



(注) 日米金利差 = 米5年債利回り - 日5年債利回り
 米独金利差 = 独5年債利回り - 米5年債利回り
 (出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ユーロドルの投機筋ネットポジションの推移

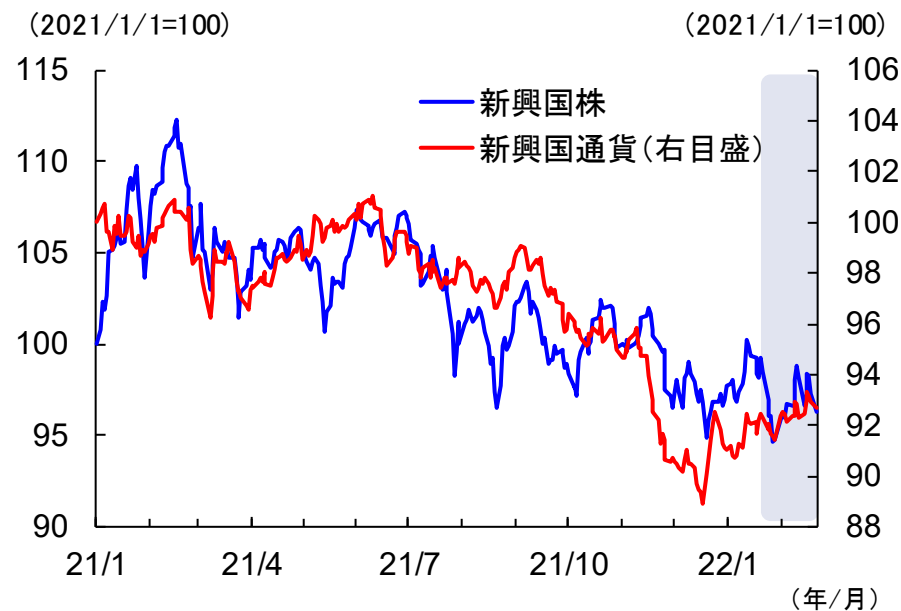


(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

新興国金融市場：足元の通貨一段安は回避。引き続き通貨下落には留意が必要

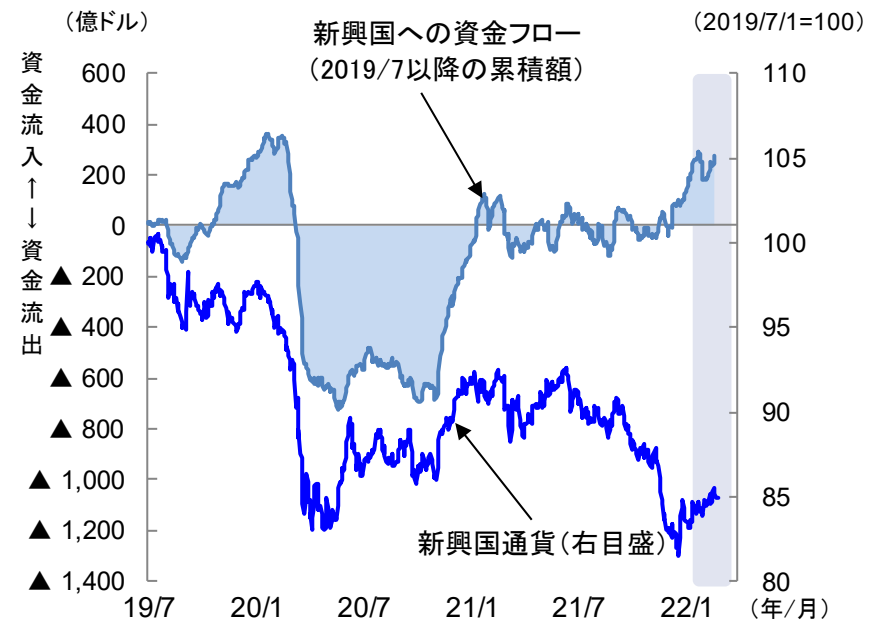
- 新興国株は上値の重い展開が続くが、新興国通貨については3月の米利上げ観測が高まるなかでも一段安を回避
 - 新興国では、1月下旬の米FOMCで3月の利上げが示唆されたことを受け、海外からの投資資金が流出する局面も
 - その後は再び資金が流入。インフレ対策や通貨防衛の利上げが続く中南米など、新興国の通貨は総じて持ち直し
 - 2021年に急速な通貨安が進んだトルコリラについても、通貨防衛の預金保護策が奏功し、一段安に歯止め
- ただし、3月の米利上げ開始により新興国では通貨安圧力が高まる懸念。新興国株も引き続き上値の重い展開を予想
- ロシアについてはウクライナ東部への派兵を受け、株・通貨ともに急落。混乱長期化や対露制裁で下落が続く可能性も

新興国株と新興国通貨



(注) 新興国株はMSCI Emerging Markets。新興国通貨はJP Morgan Emerging Markets FX Index
(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

新興国への資金フローと新興国通貨



(注) 新興国への資金フローは対内証券投資の期間内の累積額。新興国通貨はJP Morgan Emerging Markets FX Index
(出所) IIF、Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

予測値一覧

		2022/2/21	1-3	4-6	7-9
日本	政策金利付利 (末値、%)	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10
	新発国債 (10年、%)	0.21	0.10~0.20	0.10~0.20	0.10~0.20
	日経平均株価 (円)	26,911	27,500~28,500	27,500~28,500	27,500~28,500
米国	FFレート (末値、%)	0.00~0.25	0.25~0.50	0.75~1.00	1.25~1.50
	長期国債 (10年、%)	1.93	1.70~1.90	1.85~2.05	2.05~2.25
	ダウ平均株価 (ドル)	34,079	33,800~35,600	33,500~35,300	33,300~35,100
ユーロ圏	ECB預金ファシリティ金利 (末値、%)	▲ 0.50	▲ 0.50	▲ 0.50	▲ 0.50
	長期国債 (独、10年、%)	0.21	0.00~0.20	0.10~0.30	0.15~0.35
為替相場	ドル・円 (円/ドル)	114.74	114~116	115~117	116~119
	ユーロ・ドル (ドル/ユーロ)	1.131	1.12~1.14	1.11~1.14	1.11~1.13

(注)1.為替レートの実績値はNY終値

2.10-12・1-3・4-6月期の政策金利の予測値は期間における末値、その他は期間における平均値が当該レンジに収まるとの見方を示したもの
(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

資料1-1

日本経済予測総括表(2月18日時点)

		2020	2021	2022	2023	2021				2022				2023				2024
		年度	(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	1~3
実質GDP	前期比、%	▲4.5	2.4	3.7	1.2	▲0.5	0.6	▲0.7	1.3	▲0.3	1.9	1.3	1.0	0.1	0.0	0.3	0.2	0.2
	前期比年率、%	—	—	—	—	▲2.1	2.4	▲2.7	5.4	▲1.0	7.9	5.2	3.9	0.3	0.1	1.0	0.6	0.7
内需	前期比、%	▲3.9	1.4	3.3	1.0	▲0.4	0.7	▲0.8	1.1	▲0.3	1.8	1.1	0.8	0.1	▲0.0	0.2	0.2	0.2
	前期比、%	▲6.2	1.9	3.6	1.1	▲0.3	1.0	▲1.2	1.9	▲0.5	1.9	1.2	0.8	0.1	▲0.0	0.2	0.2	0.2
民需	前期比、%	▲5.4	2.5	3.9	1.2	▲0.8	0.7	▲0.9	2.7	▲1.4	2.3	1.3	0.7	0.6	▲0.2	0.1	0.1	0.1
個人消費	前期比、%	▲5.4	2.5	3.9	1.2	▲0.8	0.7	▲0.9	2.7	▲1.4	2.3	1.3	0.7	0.6	▲0.2	0.1	0.1	0.1
住宅投資	前期比、%	▲7.8	▲1.1	▲1.7	▲0.6	0.9	1.0	▲1.6	▲0.9	0.4	▲0.7	▲1.6	1.6	0.1	▲0.4	▲0.4	▲0.4	▲0.4
設備投資	前期比、%	▲7.5	1.3	3.5	2.2	0.4	2.0	▲2.4	0.4	0.9	1.5	1.4	0.9	0.1	0.6	0.6	0.4	0.5
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	(▲0.2)	(▲0.1)	(0.0)	(▲0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(▲0.1)	(0.2)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.3)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
公需	前期比、%	3.0	▲0.1	2.4	0.8	▲0.8	▲0.1	0.2	▲0.9	0.3	1.5	1.0	0.6	0.1	▲0.1	0.3	0.3	0.2
政府消費	前期比、%	2.5	1.9	2.7	0.8	▲0.6	0.7	1.1	▲0.3	0.4	1.4	0.7	0.4	0.2	▲0.1	0.2	0.2	0.2
公共投資	前期比、%	5.2	▲7.5	1.3	1.2	▲1.6	▲3.3	▲3.0	▲3.3	▲0.5	1.5	1.9	1.3	▲0.3	▲0.3	0.5	0.5	0.4
外需	前期比寄与度、%Pt	(▲0.6)	(1.0)	(0.5)	(0.2)	(▲0.1)	(▲0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(▲0.0)	(0.1)	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)
輸出	前期比、%	▲10.5	12.6	5.4	3.0	2.2	3.1	▲0.3	1.0	0.8	2.1	1.8	1.3	0.4	0.8	0.7	0.4	0.5
輸入	前期比、%	▲6.7	6.2	2.7	2.0	3.0	3.8	▲0.9	▲0.3	0.5	1.6	1.1	0.3	0.5	0.4	0.4	0.5	0.6
名目GDP	前期比、%	▲3.9	1.2	4.6	1.9	▲0.4	0.2	▲1.0	0.5	0.3	2.3	2.2	0.3	0.9	0.4	0.5	▲0.9	0.7
GDPデフレーター	前年比、%	0.7	▲1.1	0.9	0.7	▲0.2	▲1.1	▲1.2	▲1.3	▲0.8	▲0.3	1.1	1.3	1.5	1.7	0.9	0.3	0.1
内需デフレーター	前年比、%	▲0.3	1.0	1.0	0.3	▲0.4	0.2	0.5	1.2	1.9	1.7	1.6	0.8	0.1	0.3	0.2	0.4	0.3

(注) 網掛けは予測値

(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

資料1-2

米国経済予測総括表(2月18日時点)

		2020	2021	2022	2023	2021				2022				2023			
		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、%	▲ 3.4	5.7	3.5	2.3	6.3	6.7	2.3	6.9	1.5	3.4	3.1	2.4	2.1	1.9	1.9	2.0
個人消費	前期比年率、%	▲ 3.8	7.9	2.6	2.4	11.4	12.0	2.0	3.3	▲ 0.7	3.2	3.6	2.5	2.2	2.0	2.0	2.2
住宅投資	前期比年率、%	6.8	9.0	▲ 0.4	1.7	13.3	▲ 11.7	▲ 7.7	▲ 0.8	2.0	3.5	2.1	1.9	1.8	1.3	1.0	1.0
設備投資	前期比年率、%	▲ 5.3	7.3	3.7	3.2	12.9	9.2	1.7	2.0	4.3	3.9	3.8	3.4	3.0	2.9	3.0	3.0
在庫投資	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 0.5	0.3	1.4	▲ 0.1	▲ 2.6	▲ 1.3	2.2	4.9	0.9	0.3	0.0	0.0	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.1
政府支出	前期比年率、%	2.5	0.5	▲ 0.0	0.8	4.2	▲ 2.0	0.9	▲ 2.9	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
純輸出	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 0.3	▲ 1.4	▲ 0.1	0.1	▲ 1.6	▲ 0.2	▲ 1.3	0.0	0.2	0.1	▲ 0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0
輸出	前期比年率、%	▲ 14	4.6	8.6	6.2	▲ 2.9	7.6	▲ 5.3	24.5	7.7	7.5	6.6	6.3	6.2	6.0	5.9	5.7
輸入	前期比年率、%	▲ 8.9	14.0	7.1	4.3	9.3	7.1	4.7	17.7	4.2	4.8	5.1	4.6	4.1	3.8	3.7	3.9
失業率	%	8.1	5.4	3.5	3.3	6.2	5.9	5.1	4.2	3.9	3.6	3.4	3.3	3.2	3.3	3.3	3.4
個人消費支出デフレーター	前年比、%	1.2	3.9	4.2	2.0	1.8	3.9	4.3	5.5	5.8	5.0	4.0	2.7	2.0	1.9	2.0	2.1
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	1.4	3.3	4.0	2.5	1.7	3.4	3.6	4.6	4.9	4.2	3.7	3.1	2.7	2.5	2.5	2.4

(注) 網掛けは予測値

(出所) 米国商務省、米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

資料2-1

【2月のスケジュール】

国内		海外他	
1	労働力調査(12月), 新車販売台数(1月) 10年利付国債入札	1	米 製造業ISM指数(1月)
2		2	
3	若田部日銀副総裁挨拶(和歌山県金融経済懇談会) 30年利付国債入札	3	米 製造業新規受注(12月), 非製造業ISM指数(1月) 労働生産性(10~12月期暫定) 英中銀金融政策委員会(2・3日) ECB政策理事会 米 雇用統計(1月)
4		4	
5		5	
6		6	
7	景気動向指数(12月速報)	7	
8	家計調査(12月), 国際収支(12月速報) 景気ウォッチャー調査(1月), 10年物価連動国債入札	8	米 貿易収支(12月) 3年国債入札
9	マネーストック(1月速報)	9	米 10年国債入札
10	企業物価指数(1月)	10	米 CPI(1月), 30年国債入札
11	建国記念の日(日本休場)	11	米 連邦財政収支(1月) ミシガン大学消費者信頼感指数(2月速報)
12		12	
13		13	
14		14	
15	設備稼働率(12月), GDP(10~12月期1次速報) 5年利付国債入札	15	米 ネット対米証券投資(12月), PPI(1月) ニューヨーク連銀製造業業況指数(2月)
16	第3次産業活動指数(12月)	16	米 鉱工業生産・設備稼働率(1月) 小売売上高(1月)
17	内閣府月例経済報告(2月) 貿易統計(1月), 機械受注統計(12月) 20年利付国債入札	17	米 FOMC議事録(1/25・26分) 住宅着工・許可件数(1月) フィラデルフィア連銀製造業業況指数(2月)
18	消費者物価(1月全国)	18	米 中古住宅販売件数(1月) G20(20か国財務大臣・中央銀行総会議) インドネシア(17・18日)
19		19	米 景気先行指数(1月)
20		20	
21		21	米 ワシントン誕生日(米国休場)
22		22	米 2年国債入札 独 ifo景況感指数(2月)
23	天皇誕生日(日本休場)	23	米 カンファレンスボード消費者信頼感指数(2月) 5年国債入札
24		24	米 GDP(10~12月期暫定) 新築住宅販売件数(1月), 7年国債入札
25	消費者物価(2月都区部) 2年利付国債入札	25	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(2月確報) 個人所得・消費支出(1月), 耐久財受注(1月)
26		26	
27		27	
28	鉱工業生産(1月速報), 商業動態統計(1月速報) 住宅着工統計(1月)	28	米 シカゴPMI指数(2月)

(注)網掛け部分は休場を示す。予定は変更の可能性があります(出所)各種資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

【3月のスケジュール】

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

(注)網掛け部分は休場を示す。予定は変更の可能性があります(出所)各種資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

資料2-2

【日本 四半期スケジュール】

	4月	5月	6月
日本	1 日銀短観(3月調査) 新車販売台数(3月)	2 新車販売台数(4月) 消費動向調査(4月)	1 法人企業統計調査(1~3月期) 新車販売台数(5月)
	5 家計調査(2月) 10年利付国債入札	10 家計調査(3月) 12 国際収支(3月速報)	7 家計調査(4月) 8 国際収支(4月速報)
	7 景気動向指数(2月速報) 30年利付国債入札	12 景気ウォッチャー調査(4月) 13 マネーストック(4月速報)	8 景気ウォッチャー調査(5月) 9 GDP(1~3月期2次速報)
	8 国際収支(2月速報) 景気ウォッチャー調査(3月) 消費動向調査(3月)	16 企業物価指数(4月) 18 GDP(1~3月期1次速報) 19 設備稼働率(3月)	9 マネーストック(5月速報) 10 企業物価指数(5月) 13 法人企業景気予測調査(4~6月期)
	12 企業物価指数(3月) 5年利付国債入札	19 貿易統計(4月) 31 鉱工業生産(4月速報)	14 設備稼働率(4月) 16 貿易統計(5月)
	13 マネーストック(3月速報) 機械受注統計(2月)	19 貿易統計(4月) 31 鉱工業生産(4月速報)	17 日銀金融政策決定会合(16・17日) 日銀総裁定例記者会見
	14 20年利付国債入札	19 貿易統計(4月) 31 鉱工業生産(4月速報)	27 資金循環統計(1~3月期速報)
	19 設備稼働率(2月)	19 貿易統計(4月) 31 鉱工業生産(4月速報)	29 商業動態統計(5月速報)
	20 貿易統計(3月)	19 貿易統計(4月) 31 鉱工業生産(4月速報)	30 鉱工業生産(5月速報)
	26 労働力調査(3月)	19 貿易統計(4月) 31 鉱工業生産(4月速報)	
	27 2年利付国債入札	19 貿易統計(4月) 31 鉱工業生産(4月速報)	
	28 日銀金融政策決定会合(27・28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) 鉱工業生産(3月速報) 商業動態統計(3月速報)	19 貿易統計(4月) 31 鉱工業生産(4月速報)	

(注) 予定は変更の可能性があります(出所)各種資料より、みずほサーチ&テクノロジー作成

【米国・欧州 四半期スケジュール】

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

(注) 予定は変更の可能性があります(出所)各種資料より、みずほサーチ&テクノロジー作成

資料3

内外主要経済指標

【日本】

指標	単位	2021年11月	12月	1月	2月
製造業PMI		54.5	54.3	55.4	52.9
鉱工業生産	前月比(%)	7.0	▲ 1.0	-	-
失業率	(%)	2.8	2.7	-	-
消費者物価指数	前年比(%)	▲ 0.6	▲ 0.7	▲ 1.1	-

【米国】

指標	単位	2021年11月	12月	1月	2月
製造業ISM		60.6	58.8	57.6	-
鉱工業生産	前月比(%)	0.9	▲ 0.1	1.4	-
失業率	(%)	4.2	3.9	4.0	-
消費者物価指数	前年比(%)	4.9	5.5	6.0	-

【欧州】

指標	単位	2021年11月	12月	1月	2月
製造業PMI		58.4	58.0	58.7	58.4
鉱工業生産	前月比(%)	2.4	1.2	-	-
失業率	(%)	7.1	7.0	-	-
消費者物価指数	前年比(%)	2.6	2.6	2.3	-

【中国】

指標	単位	2021年11月	12月	1月	2月
製造業PMI		50.1	50.3	50.1	-
工業生産	前年比(%)	3.8	4.3	-	-
失業率	(%)	5.0	5.1	-	-
消費者物価指数	前年比(%)	1.2	1.2	1.2	-

(注)1.データは、公表日午前9時までに公表された数値を反映

2.消費者物価指数は、日本は生鮮食品とエネルギーを除くベース、米欧中は食料品とエネルギーを除くベース

(出所)Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

★来月の発刊は、3月23日(水)夕刻頃を予定しております

※発刊日・発刊時間帯は前後する場合がございます

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。