

みずほ経済・金融マンスリー

2022.4.21

みずほリサーチ&テクノロジーズ



今月の内外経済・金融市場動向・評価

【今月の内外経済・金融市場動向・評価】

- 世界の新規感染者数は減少傾向が継続。日本は地方で感染再拡大する一方、都市部の増加ペースは緩やか。一方、中国上海はロックダウン継続。他省では早期介入で感染封じ込めへ
- 米国の3月雇用統計は労働市場ひっ迫が継続していることを示す内容に。人手不足による賃金上昇圧力は緩まず。3月のユーロ圏消費者物価指数は、前年比+7.5%と前月から大幅に上昇。ECBは4月の政策理事会で、金融政策を据え置き。資産購入プログラムを7~9月期に終了することが適切との判断を強める姿勢に。中国の1~3月期の実質GDP成長率は、前年同期比+4.8%と、感染拡大による各地での行動制限が重石となり低調な結果に
- 日本の日銀短観3月調査では、価格転嫁を行う企業が増加していることを確認。3月の国内企業物価指数は、前年比+9.5%と高い伸びが継続。2021年度の伸び率は、+7.3%と比較可能な1981年以降で最大の伸びに。2月の経常収支は、貿易赤字の拡大を所得収支の黒字増加が相殺する形で、小幅ながら黒字を継続
- 米10年債利回りは、FRB高官の発言などを背景に、金融引き締め積極化観測が高まり、2018年12月以来、2.9%台まで上昇。ドル円相場は、一時2002年5月以来の1ドル=129円台まで円安・ドル高に

《目次》

＜概況＞

今月のトピックス P 3

世界経済・金融市場の概況 P 7

＜各国経済・金融政策・政治＞

米国 P 9

欧州 P 14

中国 P 17

日本 P 19

サステナビリティ P 25

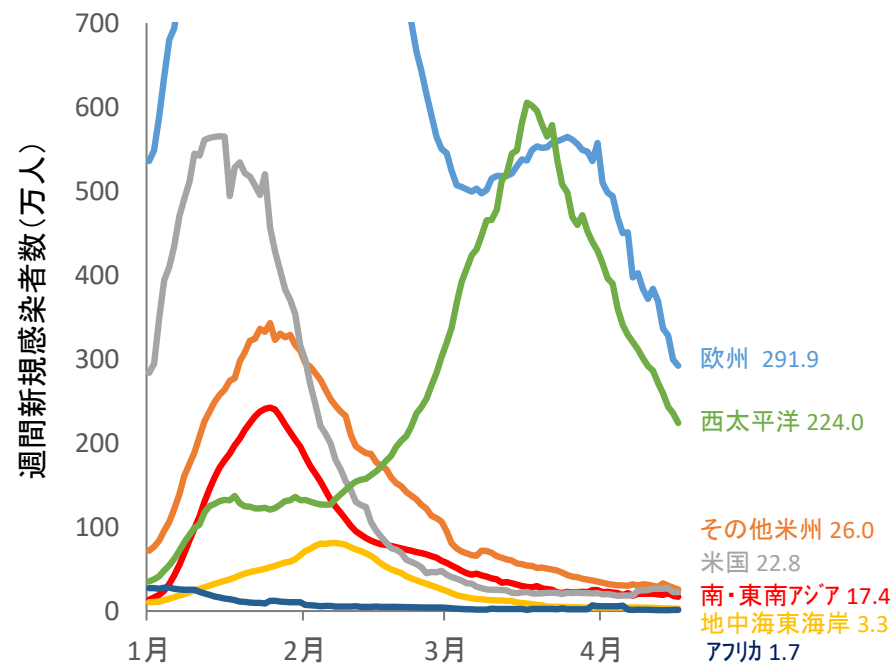
＜金融市場＞ P 26

＜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: 新規感染者数は減少傾向が継続

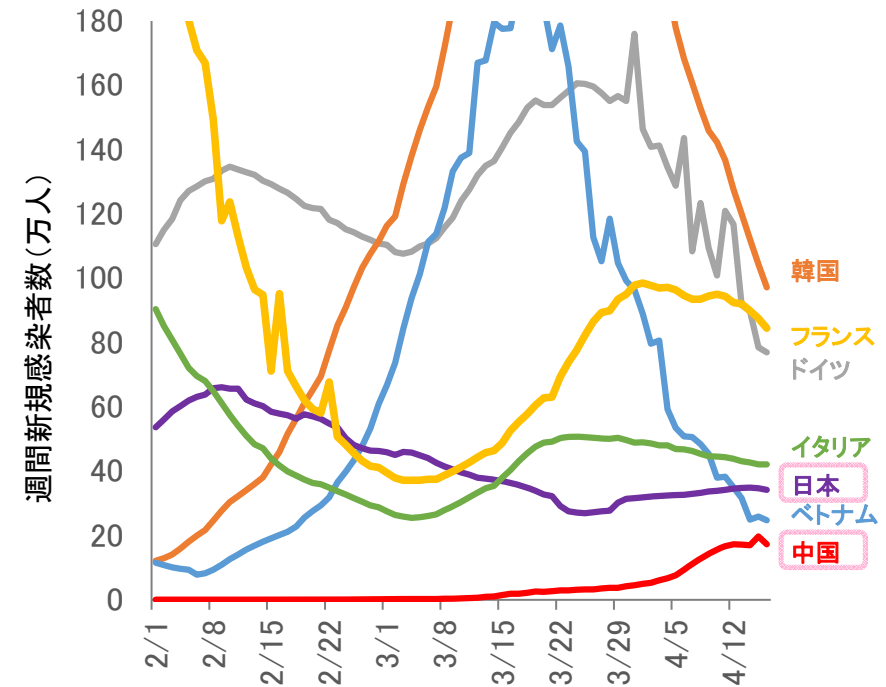
- 世界の累積感染者数は4/18 17時時点で5億0,444万人と5億人を突破
- 世界の週間新規感染者数は4/16時点で587万人(4/9時点:769万人)と減少継続
 - 欧州とアジア太平洋地域の新規感染者数減少が背景。その他の地域も総じて感染が落ち着いている状況
 - 欧州ではオミクロン株による1~2月の波ほど感染が増加せず、早期に収束傾向に。アジア太平洋地域では、韓国やベトナムの新規感染者数が順調に減少。中国は4月中旬に入り増加ペースが鈍化

世界の週間新規感染者数(地域別)



(注)4/18集計値(直近データは4/16)。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

主要国の週間新規感染者数

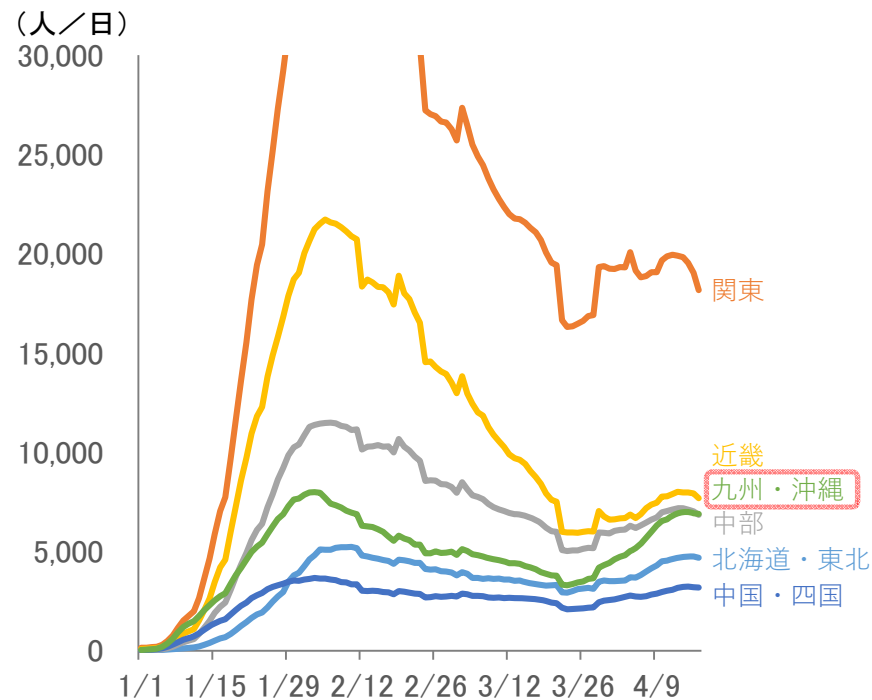


(注)4/18集計値(直近データは4/16)
(出所)Johns Hopkins Universityより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

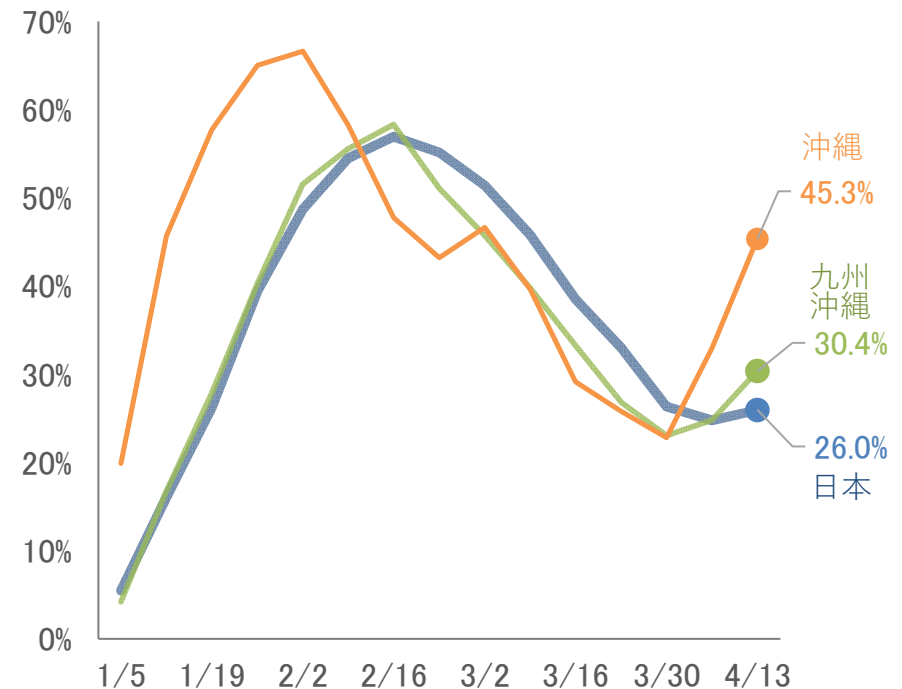
日本の感染動向：地方で感染再拡大する一方、都市部の増加ペースは緩やか

- 新規感染者数の再拡大ペースは一部地域を除き緩やか
 - 九州・沖縄の拡大ペースが目立つも、全体で見た新規感染者の増加は緩やか。関東や近畿は横ばい圏の推移
- 入院病床使用率は小幅ながら上昇に転じる
 - 新規感染者の増加を受けて全国の入院病床使用率は2カ月ぶりに上昇(前週:24.8%⇒今週:26.0%)
 - 九州沖縄では全国平均を上回る病床使用率に。沖縄は45.3%と対策強化の目安(50%)とされる水準に近づく

地方別の新規感染者数(7日移動平均)



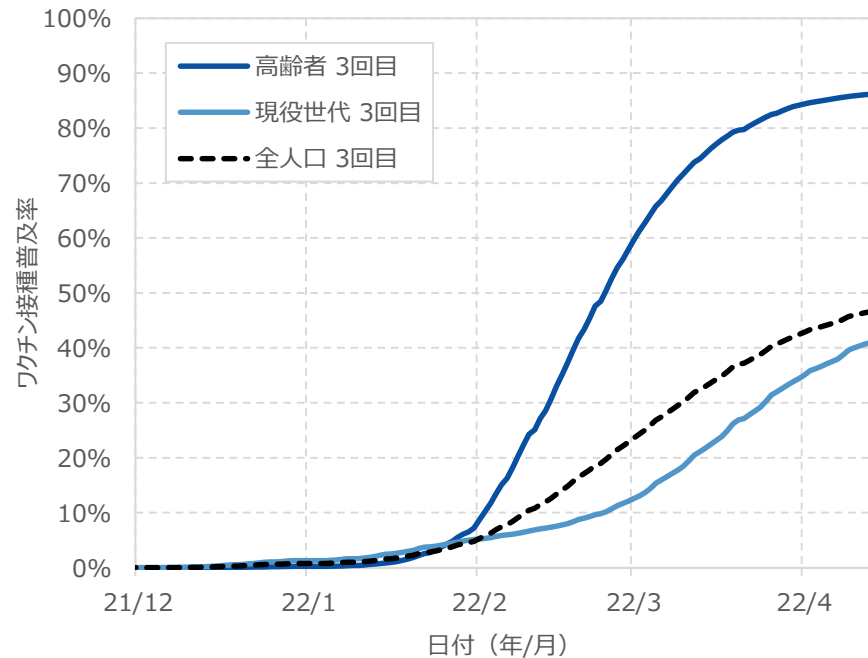
入院病床使用率



日本の感染動向: ワクチンと治療薬の利用拡大により今後の医療負担を軽減へ

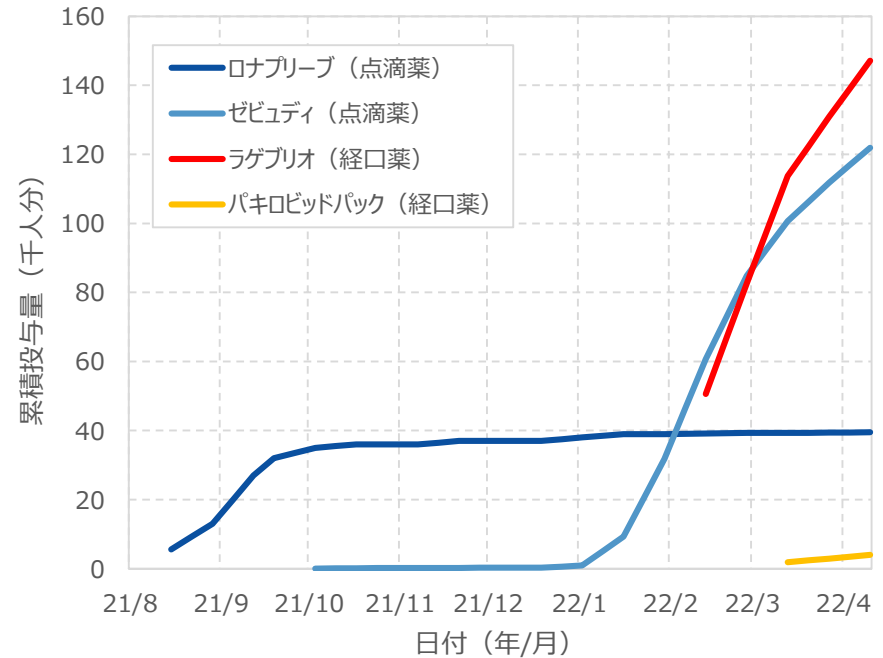
- 日本の3回目接種数は4/13時点で累計5,920万回(全人口対比47%)
 - 高齢者(65歳以上)の普及率は86%に上昇。オミクロン株では重症化する患者の多くが高齢者であり、高齢者のワクチン3回目接種普及が今後の感染再拡大時における医療負担の軽減に寄与する見込み
- 第6波では治療薬の利用が拡大。経口薬のラゲブリオ(モルヌピラビル)は累積投与量が4/12時点で14.7万人分に
 - ラゲブリオは160万人分、パキロビッドパックは200万人分を確保しており、第7波で感染拡大しても利用継続が可能との見立て

日本のワクチン3回目接種普及率



(注)4/14時点集計値(直近データは4/13)。3回目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

日本の治療薬累計投与量



(注)厚生労働省「新型コロナウイルス感染症対策アドバイザリーボード」参考資料に基づく(出所)厚生労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国の感染動向:上海はロックダウン継続。他省では早期介入で感染封じ込めへ

- 上海では感染者数が高止まり。市は市内を3段階に分類し14日間感染ゼロの地区で外出制限を緩和
 - 上海に隣接する江蘇省昆山市でも一部で閉鎖管理。電子機器受託製造(EMS)等の台湾系企業が操業を停止
 - 業界関係者によると、中国の自動車産業は3月~4月上旬に約2割減産
- 広東省広州市では一部で閉鎖措置と全市民対象のPCR検査を実施。早期介入で感染拡大前の封じ込め狙う
 - 江蘇省蘇州市や陝西省西安市でも大規模な移動制限を実施へ。河南省鄭州市では工業団地が通行止め

中国の新規国内感染者数・新規国内無症状感染者数・主要省別新規感染者数(無症状を含む)

	新規国内感染者	新規国内無症状感染者	北京	天津	河北	遼寧	吉林	黒龍江	上海	江蘇	浙江	安徽	福建	江西	山東	河南	湖北	広東	広西	雲南	陝西	青海
03/28	1,228	5,610	0	13	114	73	1,855	25	4,456	24	11	18	125	6	50	11	0	18	10	6	3	0
03/29	1,565	7,024	2	7	81	55	2,158	27	5,964	33	13	34	87	10	27	36	1	16	13	3	0	0
03/30	1,803	6,595	0	4	83	49	2,155	37	5,637	45	24	67	134	12	27	34	5	19	11	7	0	0
03/31	1,787	5,386	0	3	52	61	2,210	33	4,482	43	13	50	76	19	31	20	5	18	16	2	0	0
04/01	2,086	7,745	0	0	68	56	2,954	50	6,309	65	25	56	71	44	31	18	11	22	6	6	0	2
04/02	1,455	11,573	0	4	36	45	4,427	17	8,153	47	14	95	45	39	10	20	18	9	4	6	3	0
04/03	1,366	11,608	1	2	111	39	3,510	24	8,935	59	16	70	31	43	17	22	9	12	0	3	1	7
04/04	1,173	15,139	9	5	109	57	2,398	27	13,350	76	36	49	13	41	28	31	16	4	2	16	0	2
04/05	1,383	18,962	5	6	109	49	2,706	11	17,037	76	63	56	22	35	49	33	6	8	2	5	2	2
04/06	1,284	21,616	3	4	142	22	2,383	20	19,967	78	47	60	18	34	28	36	4	4	8	6	0	1
04/07	1,540	22,149	9	0	163	37	2,205	6	20,899	75	42	69	11	36	49	19	3	9	11	9	14	2
04/08	1,334	23,246	6	1	109	25	902	11	23,204	78	29	70	10	31	42	18	2	9	4	3	6	0
04/09	1,318	24,731	3	1	87	12	907	2	24,752	70	38	44	8	29	20	5	17	22	7	3	2	0
04/10	1,164	26,255	0	0	100	12	953	3	26,040	53	34	68	16	20	15	4	33	37	2	9	7	0
04/11	1,251	22,960	4	1	44	25	740	2	23,069	75	25	61	26	20	16	14	37	29	6	5	0	3
04/12	1,500	26,268	0	2	38	32	988	4	26,307	74	25	61	12	17	21	14	45	22	71	11	2	11
04/13	2,999	25,974	1	0	31	33	785	9	27,605	53	15	50	18	21	29	46	42	66	129	10	4	14
04/14	3,472	20,290	2	2	23	21	435	10	22,765	50	12	47	16	19	28	26	30	40	136	22	7	10
04/15	3,867	19,828	0	0	17	28	575	34	22,591	56	12	44	69	8	6	24	41	37	55	56	2	4
04/16	3,504	21,288	0	0	5	8	656	60	23,643	87	28	58	22	3	23	21	12	36	17	51	5	10

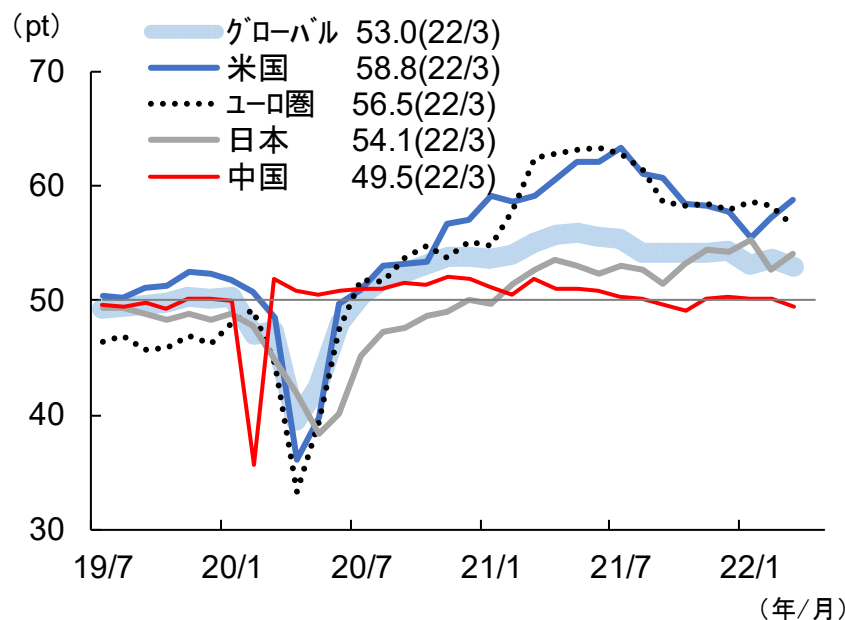
(注)新規国内無症状感染者と主要省別新規感染者数(無症状を含む)は、当日の新規国内感染確定者を差し引いた人数(出所)国家衛生健康委員会、CEIC data より、みずほリサーチ&テクノロジー作成

上海の封じ込め失敗を受けて早期隔離を徹底
⇒ゼロコロナ政策は強化の方向

世界経済の概況：中国に減速感。ウクライナ情勢の影響にも引き続き留意

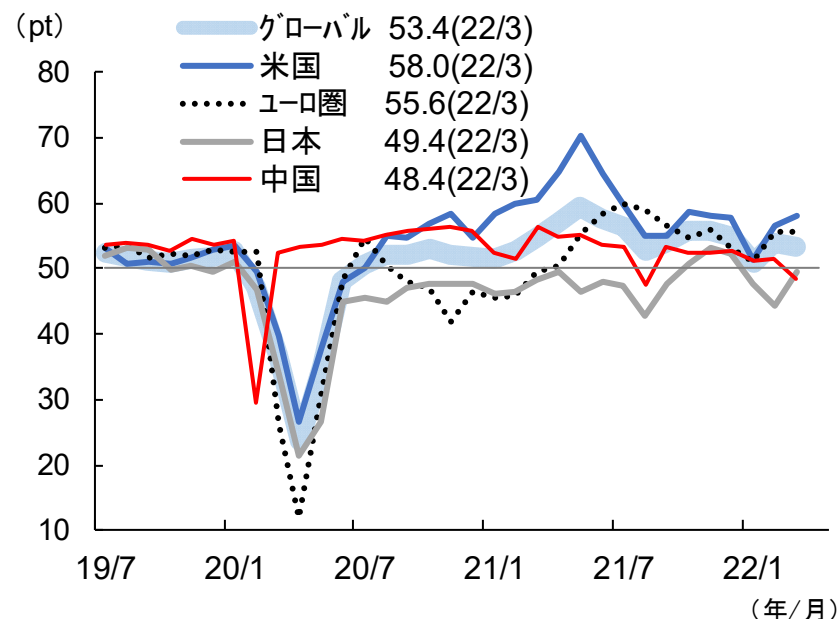
- 感染拡大が続く中国では、製造業、非製造業ともに3月のPMIが50割れ
 - 各地で実施されたロックダウンが景気を下押し。上海では感染者数が高止まりするなど影響は4月も継続
 - 新型コロナの影響は引き続き日本でも確認。感染者数の減少が止まるなか、慎重な行動姿勢が続いている模様
- 長期化するウクライナ侵攻の影響にも留意
 - ユーロ圏では製造業PMIが低下。エネルギー価格高騰や供給網混乱の影響が今後さらに高まる懸念がある
 - 製造業、非製造業ともに良好な米国でも、高インフレの影響で個人消費や消費者マインドに悪化の兆候

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

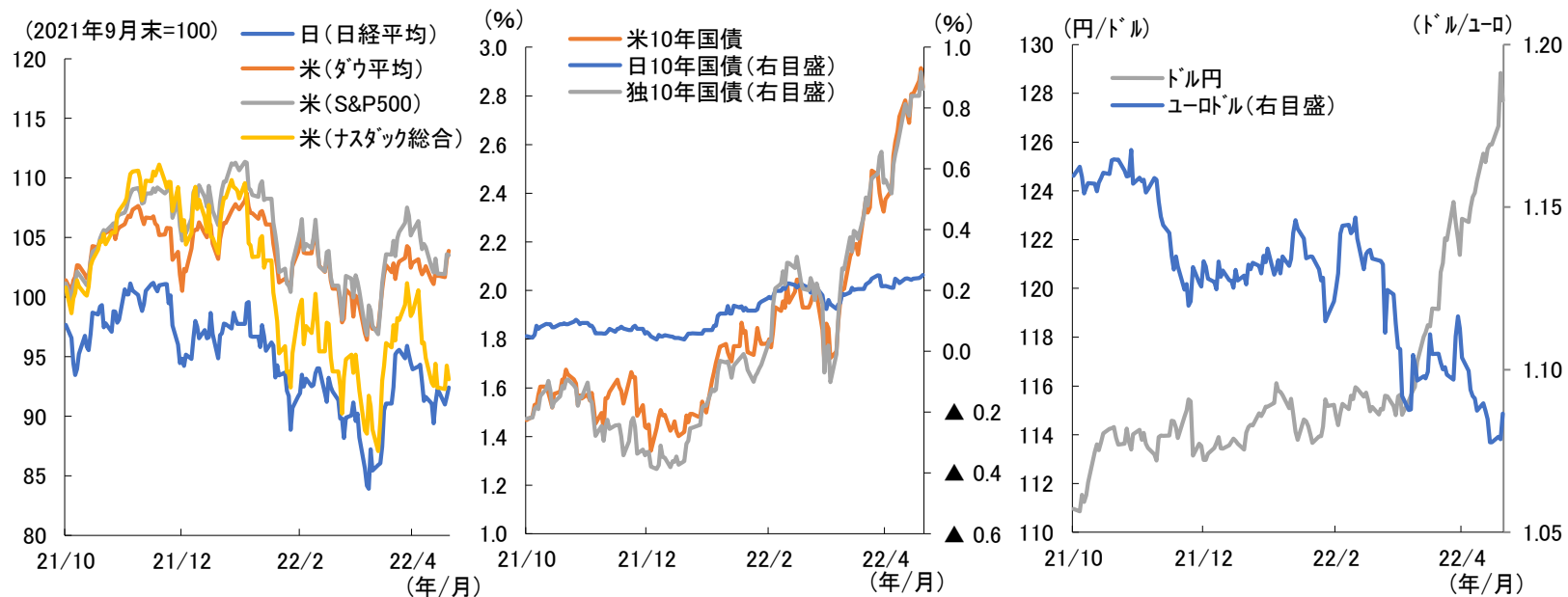


(注) PMI(購買担当者景気指数)：新規受注や生産高、受注残、価格、雇用、購買数量などの指数に一定のウェイトを掛けて算出する指数。50が判断の境目
 (出所) IHS Markit、中国国家统计局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

金融市場の概況：米長期金利が上昇、ドル円相場は一時1ドル＝129円台に

- 米10年国債利回りは、高インフレへの懸念に加え、FRB高官から積極的なQT(量的引き締め)実施や金融引き締めペース加速の可能性が示唆されたことから、一時2018年12月以来の2.9%台まで上昇
- 米国株は、ウクライナ情勢への過度な懸念が一時的に緩和したことや原油価格が落ち着きを取り戻す場面があったことなどから反発したものの、足元は金利上昇を受けハイテク株を中心に下落。日本株も、米国株に連動する形
- ドル円相場は、FRB高官による発言等で積極的な金融政策引き締めの可能性が示唆された一方、日銀の金融緩和継続姿勢から日米金利差が拡大し、一時2002年5月以来の1ドル＝129円台まで円安・ドル高が進行

主要マーケットの推移



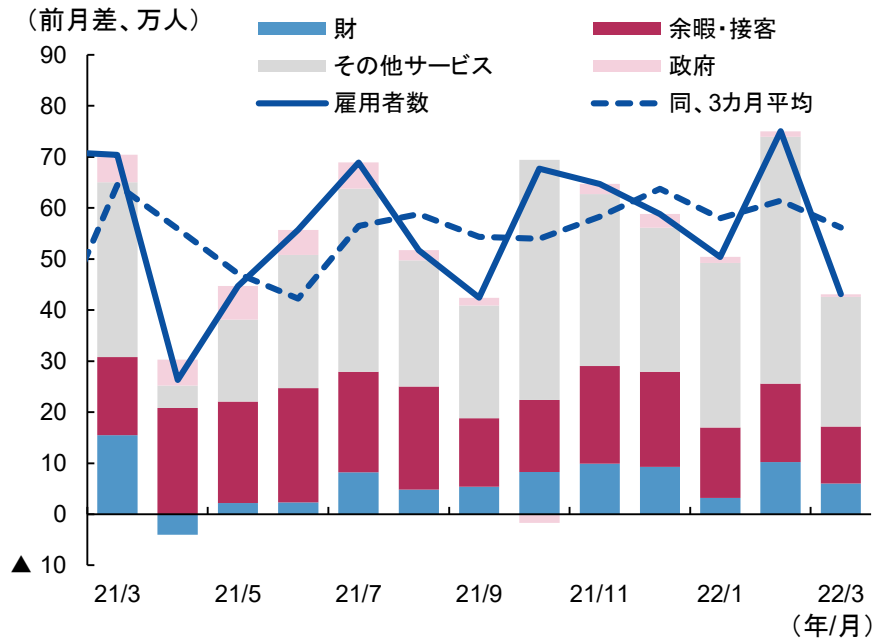
(注)いずれの指数も4月20日までの実績

(出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：労働市場ひっ迫は継続。人手不足による賃金上昇圧力は緩まず

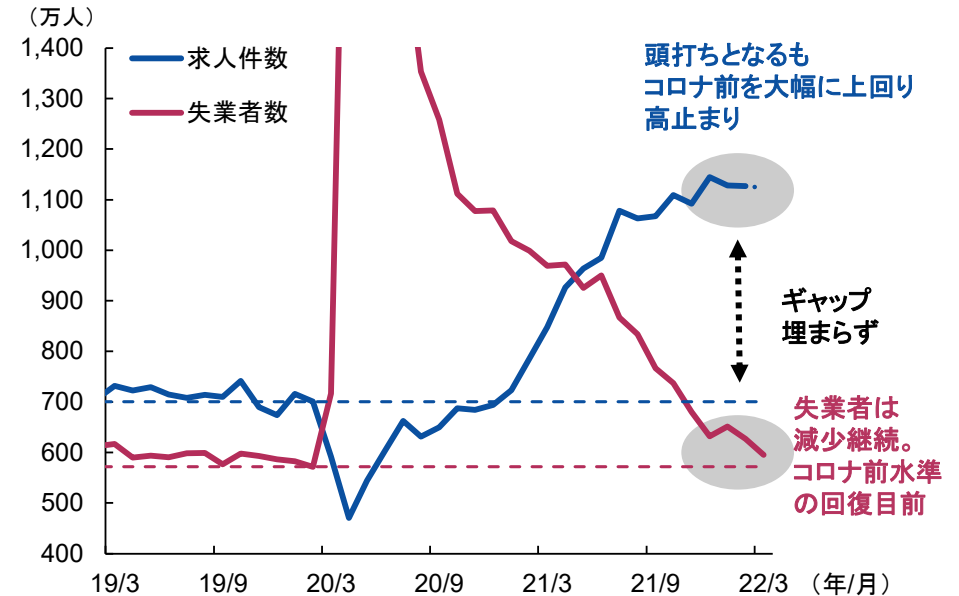
- 3月の雇用者数は堅調に増加(前月差: +43.1万人)、失業率も低下(2月: 3.8%→3月: 3.6%)が継続
 - 労働参加率は上昇(2月: 62.3%→3月: 62.4%)したものの、就業率も上昇(2月: 59.9%→3月: 60.1%)
 - 時間当たり賃金は前月から上昇ペースが加速(2月: 前年比+5.2%→3月: 同+5.6%)
 - 求人数は頭打ちとなるも、未だ失業者数を大幅に超過する高水準。労働需要は依然強く、需給ひっ迫の背景に
 - 企業は引き続き新規人材の確保、既存人材の引き留めに苦慮。一方で、3月消費者信頼感指数の雇用判断DIIは統計開始(1967年)以来、過去最高を更新。消費者は雇用環境を楽観視

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

求人数と失業者数

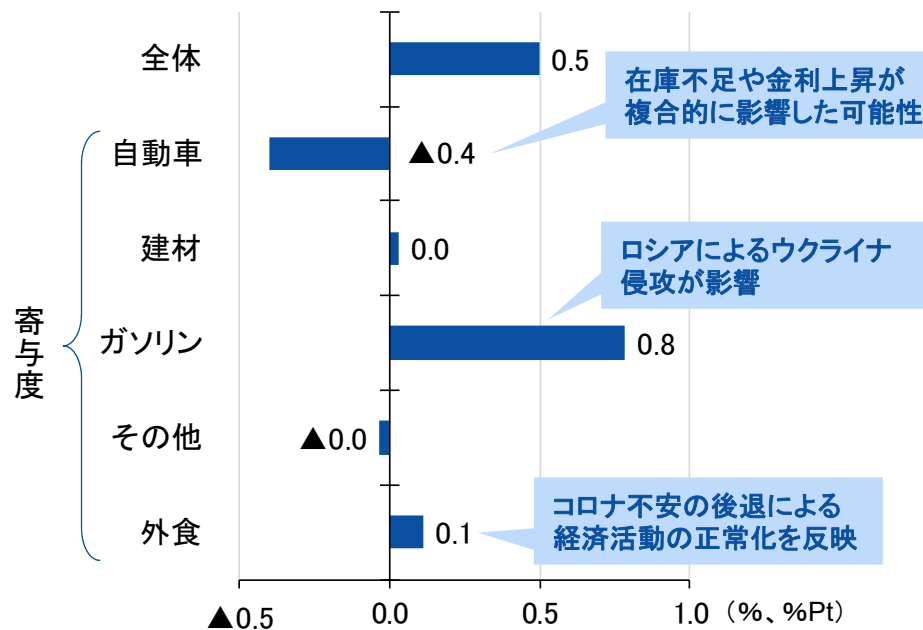


(注)破線はコロナ前(2020年2月)の水準。3月の求人数の値(点線)は、Indeedの日々データ(〜3/18)に基づく、みずほリサーチ&テクノロジーズによる概算値
(出所)米労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

1～3月期の個人消費は前期比年率+3.0%超の強い伸びとなる公算大

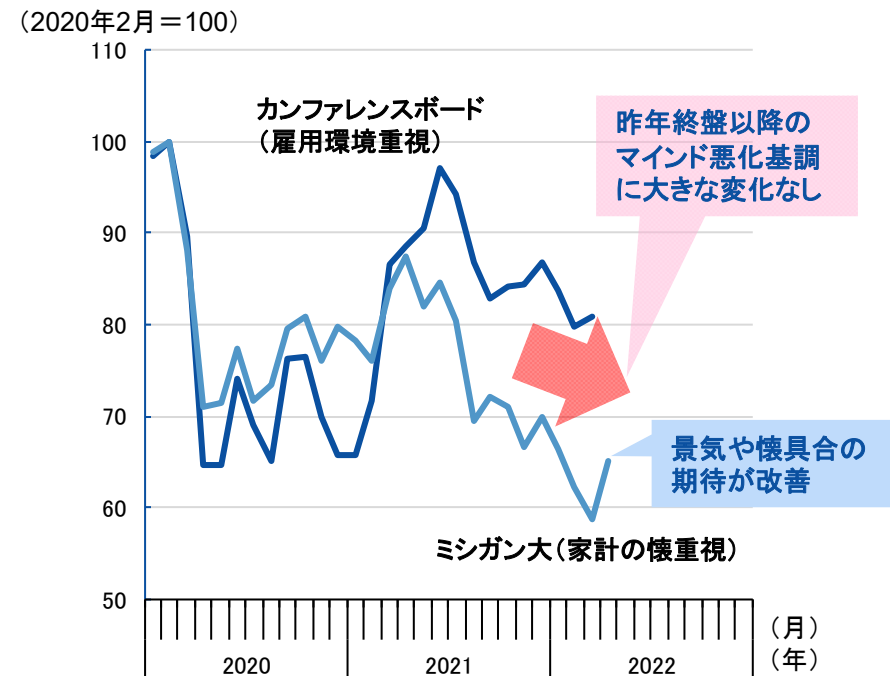
- 3月小売は前月比+0.5%、ガソリン価格高騰が押し上げ。自動車、建材、ガソリンを除くコア小売は停滞(同+0.1%)
 - 3月米自動車小売販売台数は年率1,357万台で前月から減少。乗用車、ライトトラックとも悪化
- インフレ分を控除した実質コア財消費は前月比▲1.0%と2カ月続けて減少。1～3月期の個人消費は前期比年率+3.0%を超える強い伸びとなる公算大だが、4～6月期のゲタは同▲1.0%程度(全てMHRT推計)
- 4月ミシガン大消費者センチメント指数(速報)は前月から改善も、昨年終盤以降のマインド悪化基調は変わらず
 - 4月速報値は、景気の先行きや、雇用情勢の強さを背景とした家計の懐具合に対する期待が改善

小売売上高(含む外食)と項目別寄与度



(出所)米商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

消費者マインド

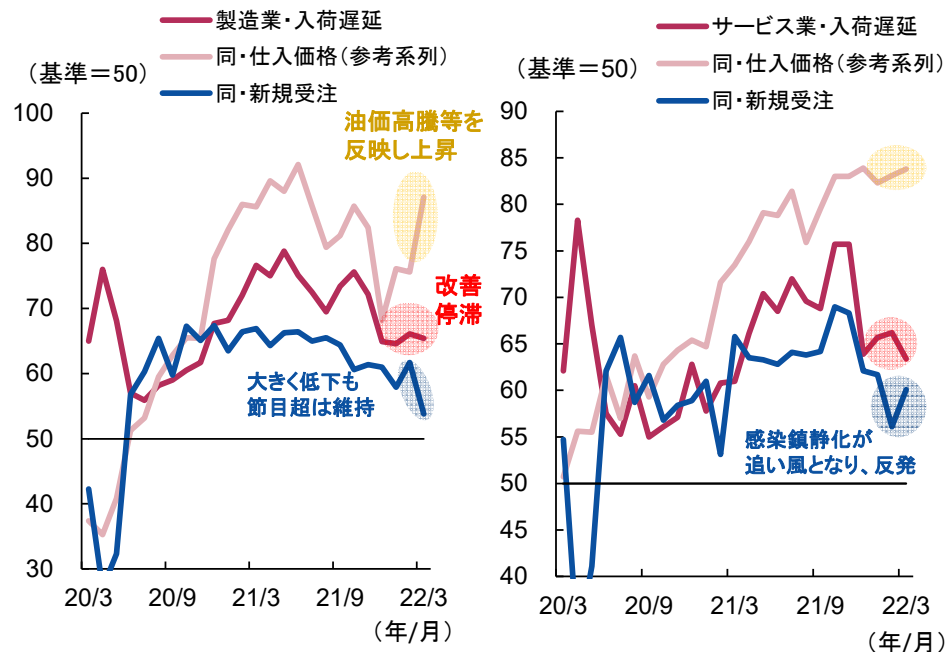


(出所)ミシガン大、カンファレンスボードより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

製造業の景況感は受注下振れで悪化。感染鎮静化によりサービス業は改善

- 3月のISM景況感指数は製造業(58.6→57.1)が低下、サービス業(56.5→58.3)が上昇とまちまちな結果
 - 製造業では新規受注指数が下振れ。ただし、積み上がる受注残(60.0)や低水準な顧客在庫(34.1)を踏まえれば、現時点では一時的と判断。サービス業の新規受注指数は、感染影響の後退で需要が持ち直し反発
 - 企業コメントは需要の底堅さと供給制約の継続を示唆。ウクライナ問題の影響についてはコスト増を懸念
- 仕入価格の上昇は企業収益を圧迫。需要の底堅さをふまえ、企業は価格転嫁を続ける見込み
 - 中小企業サーベイにて「最大の経営課題」との最多回答項目は、2月時点で「労働の質」から「インフレ」にシフト

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

業種別の企業コメント(一部抜粋)

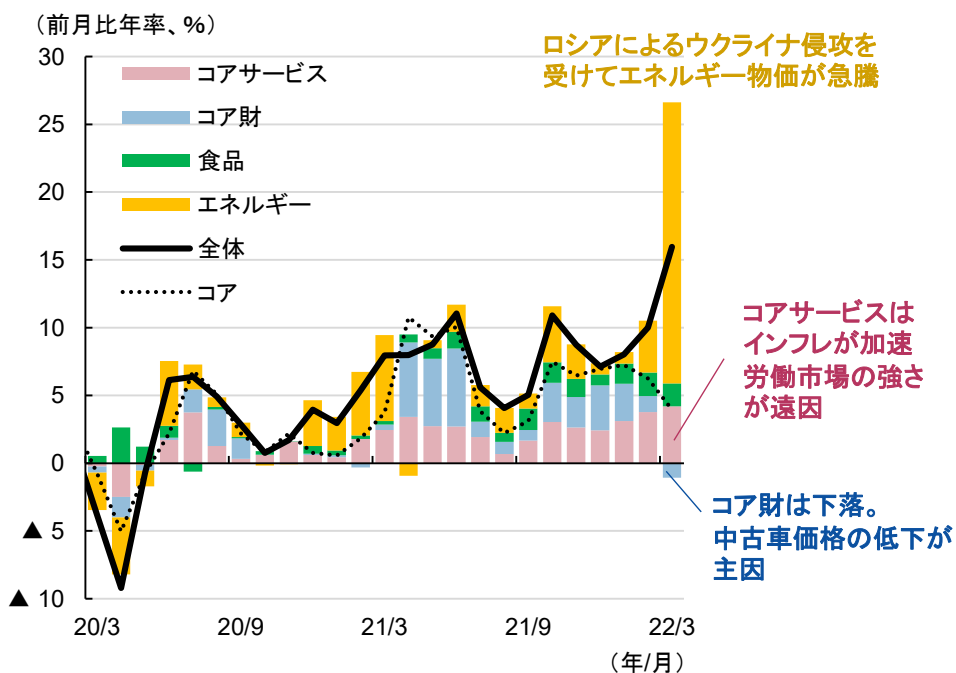
業種	コメント	注釈
化学製品	大幅な値上げの中でも顧客からの注文は活発だが、国内貨物輸送の利用や原材料入手に引き続き苦勞	
電気機器	需要は堅調も、引き続き部材不足が生産を制約。受注残は毎月の生産量の約3カ月分にまで増加	引き続き需要が底堅い中供給制約が重石に
卸売業	多くの主要製品で供給制約が継続。インフレは悪化。全体として、売上げや収益は引き続き堅調	
生活支援・ヘルスケア	サプライチェーンの混乱は依然として問題。需要がキャパシティを上回り続けている	
農林水産業・狩猟	穀物・肥料価格が過去最高値近くまで高騰しているため、仕入を減らした	ウクライナ情勢の緊迫化によるコスト増を懸念するコメントが多数
機械	燃料価格の上昇に伴い、輸送コストが上昇している	
企業経営サポート	インフレやエネルギー価格の上昇に対する懸念から計画中の設備投資に関して慎重視している	
宿泊・飲食	コロナ感染者が減少し、雇用は改善。マスク着用・接種証明の確認等の義務が撤廃され売上げが改善	対人接客業へのコロナ影響は後退

(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

コアCPI上昇率は前月比鈍化も、年率+6%前後の高インフレ圧力が残存

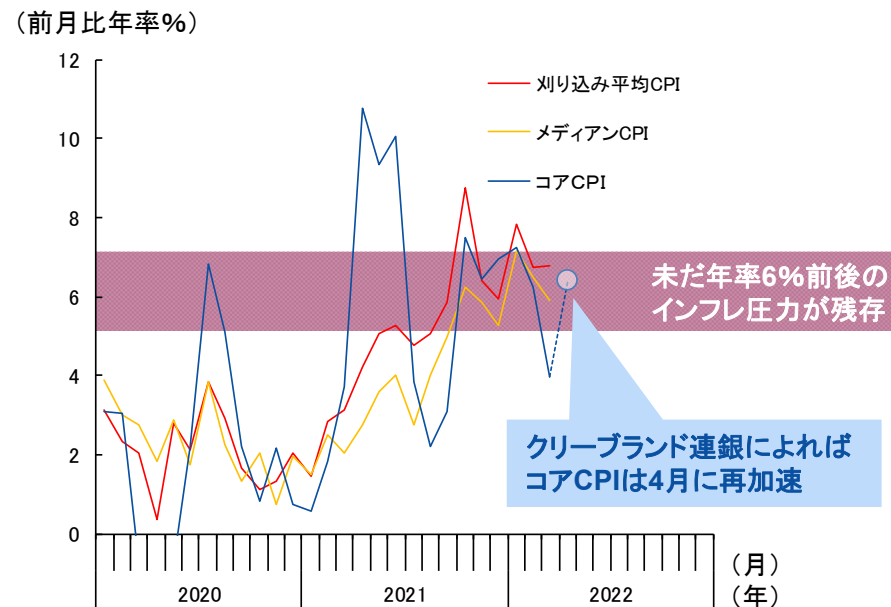
- 3月CPIは前月比+1.2%と急上昇(2月:同+0.8%)
 - ロシア・ウクライナ危機がエネルギー物価を押し上げ(同+11.0%、2005年9月ハリケーン・カトリーナ以来の上昇)
- コアCPI(2月:同+0.5%→3月:同+0.3%)は鈍化も、中古車など一部の品目が主導。インフレの基調を表す物価指標は、年率+6%前後の高インフレ圧力が残存していることを示唆
 - クリーブランド連銀の日次予測(ナウキャスト)によれば、4月コアCPIは再加速。3月の鈍化は一時的
- 消費者の中期インフレ期待は高止まり(ミシガン大の5年先=4月+3.0%、NY連銀の3年先=3月+3.7%)

CPI上昇率と変動要因



(出所)米労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

インフレの基調を表す物価指標



(注)コアCPIの4月、4~6月期の値は、クリーブランド連銀による予測値(4/12時点)

(出所)米労働省・クリーブランド連銀より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

FRB: QTは前回のほぼ2倍のペース。利上げとQTで今年後半には中立近傍へ

- QTでは米国債とMBSの月次削減幅(キャップ)が最大600億ドル、350億ドル。5月開始へ(3月議事要旨、4/6)
- ブレイナード理事(4/5)は、利上げとQTによって今年後半には金融政策のスタンスが中立近傍になると言及
 - 議事要旨によれば、多くの参加者が「ロシアによるウクライナ侵攻がなければ3月50bp利上げ支持」
 - 全参加者がインフレとインフレ期待の上振れを警戒。インフレ鎮静化に向け迅速な引き締めを進める姿勢が鮮明

3月FOMC議事要旨(4/6)のポイント

QT、バランスシート政策全般

- 米国債とMBSの月次キャップは600億ドル、350億ドル
- 月次キャップへのフェーズインは3カ月、もしくは市場次第でより長い期間
- (殆どの参加者)米国債削減は利付債中心、キャップ未達分をT-bill償還で補填
- QTが十分進んだ段階でMBS売却
- 適正水準に近づいたら準備削減を漸減
- 早ければ5月にもQT開始できる状況

金融政策

- 多くの参加者が、ロシアによるウクライナ侵攻がなければ50bp利上げを支持
- 多くの参加者が、今後1回以上の50bp利上げが適切と指摘
- 迅速な中立化と、必要なら引き締めスタンスへ

(出所)FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ブレイナード理事講演(4/5)のポイント

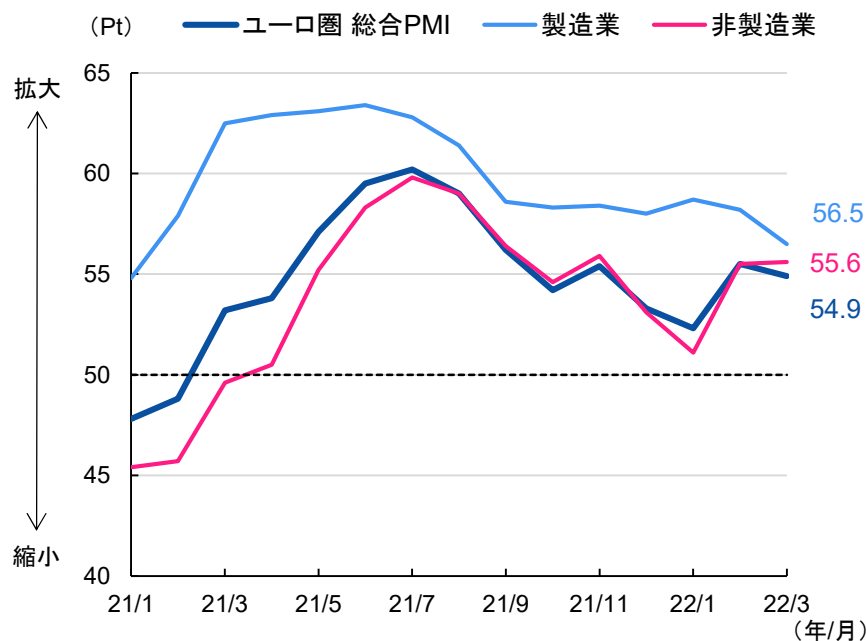
- 耐久財からサービスにどの程度需要がシフトするのか、サービス部門が過度のインフレ圧力を発生させずにサービス需要の増加をどの程度吸収できるかを注視
- ロシアの行動に伴う世界的商品供給ショックはインフレリスクを上方へ歪め、ガソリンや食料の高騰、商品分野でのサプライチェーンのボトルネックを悪化させると予想。
- 中国におけるCOVIDのロックダウンは、ボトルネックを拡大させる可能性が高い
- **インフレを低下させることが最も重要**
- **利上げとバランスシート縮小の複合効果により、今年後半には政策スタンスがより中立的な位置になると予想**
- **イールドカーブ等から、経済活動の下振れリスクの増大を示唆するシグナルに注視**

(出所)FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州:3月合成PMIはエネルギー価格高騰等を背景に低下

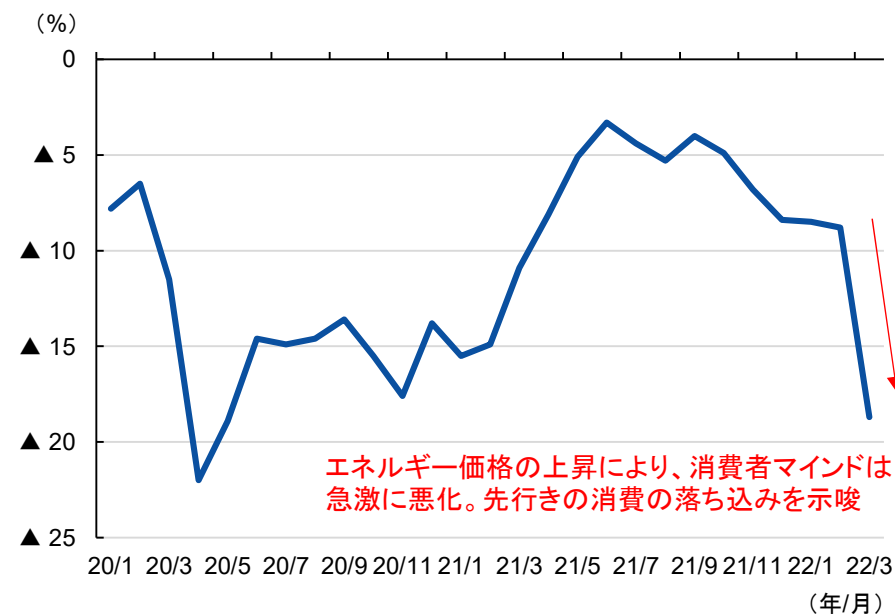
- 3月のユーロ圏総合PMIは、54.9(2月:55.5)と2カ月ぶりに低下
 - 非製造業は横ばい圏(前月差+0.1%Pt)で推移も、製造業(同▲1.7%Pt)はウクライナ情勢緊迫化によるエネルギー価格高騰や供給網混乱への懸念を背景に悪化
- 先行きの景況感は個人消費の減少を受けて一段と悪化する公算
 - 3月のユーロ圏消費者信頼感指数は、2020年4月以来の大幅な低下(前月差▲9.9Pt)。エネルギー価格の上昇に伴う消費者マインドの急激な悪化により、4~6月期の個人消費減少は不可避

ユーロ圏:PMI



(注) 50が景況判断の節目
 (出所) S&Pグローバルより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ユーロ圏:消費者信頼感指数

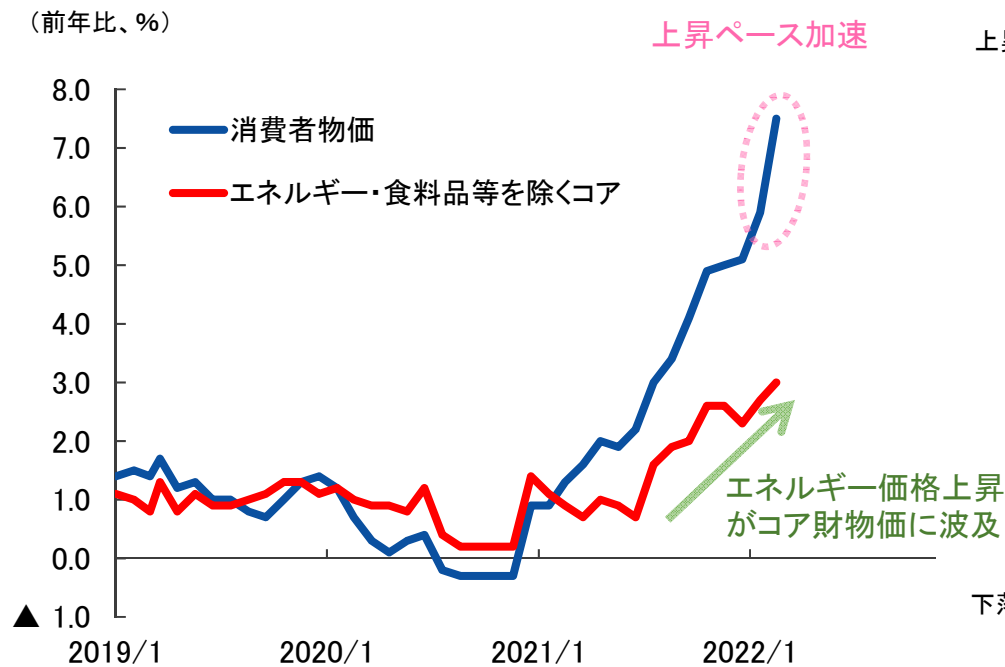


(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

インフレ加速。企業のコスト転嫁意欲は強く、当面は物価上昇圧力が継続

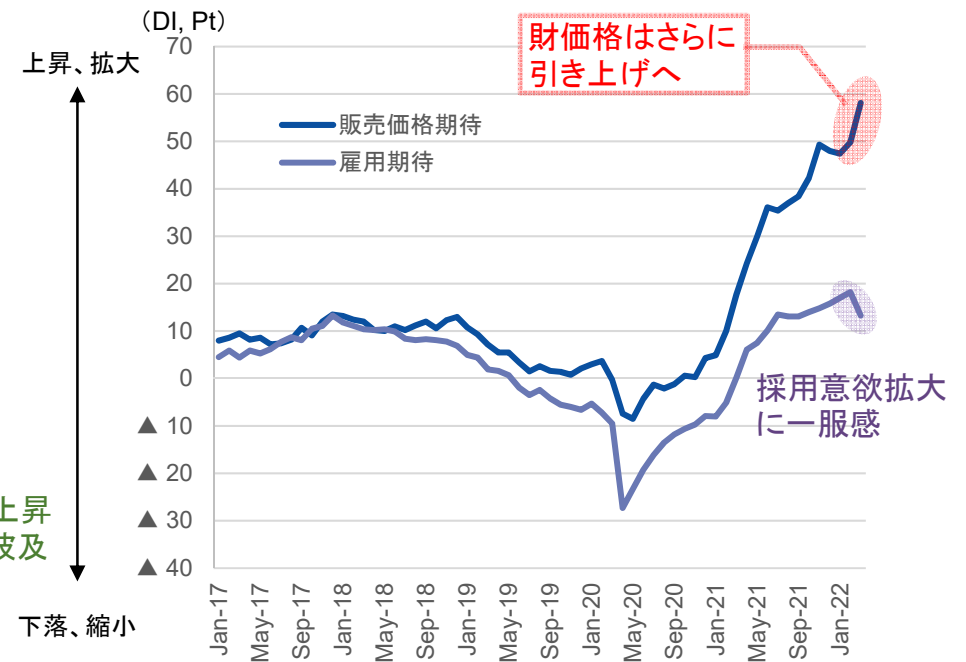
- 3月ユーロ圏消費者物価は前年比+7.5%と前月(同+5.9%)から大幅に上昇
 - ウクライナ問題を背景とするエネルギー価格の上昇(同+44.7%)が主因も、エネルギー・食料品等を除くコア指数も上昇基調を強めており、エネルギー価格上昇が幅広い品目に波及しつつあることを確認
- 今後も企業のコスト転嫁が続く公算
 - 欧州委員会の調査によると企業の大半が財価格への転嫁を進めると回答。一方、先行き不透明感の高まりから企業の雇用拡大意欲は一服。賃上げ圧力の緩和要因に

ユーロ圏: 消費者物価



(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: 製造業の価格上昇期待・雇用期待



(注) ゼロが判断の節目

(出所) 欧州委員会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ECB: 金融政策を据え置き。資産購入を7~9月期に終了へ

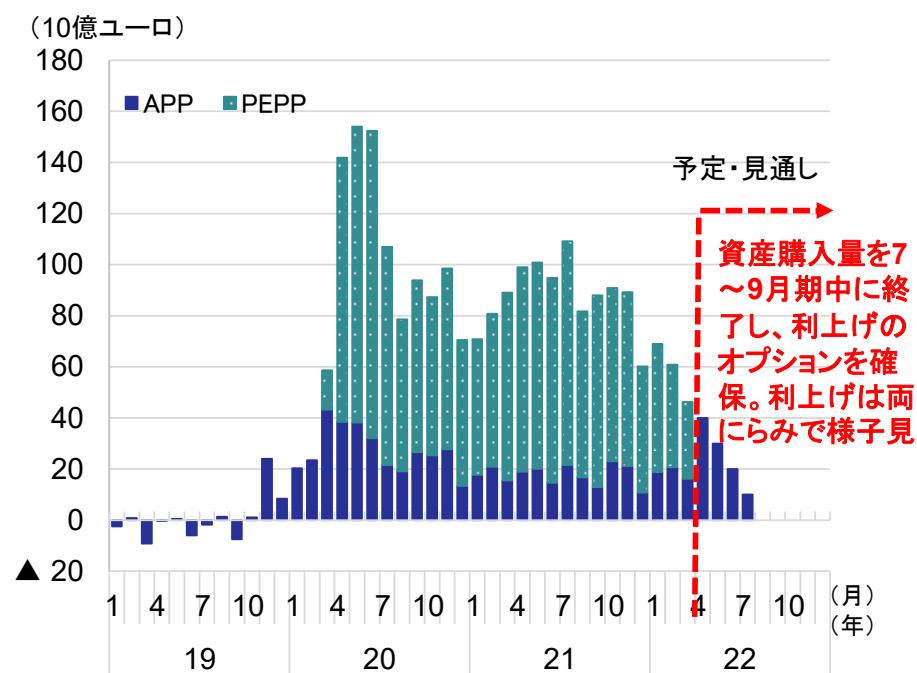
- ECBは、4/14の政策理事会で金融政策を据え置き。声明文では、これまでのデータに基づくと、資産購入プログラムを7~9月期に終了することが適切との判断を強めているとした
 - 不確実性の高い状況下、金融政策のオプションを確保したい考え
- 6月の政策理事会では、資産購入の終了時期を確定する見込み
 - 足元のインフレ圧力は高い一方、ウクライナ戦争がもたらす不確実性から、金利は両にらみで当面様子見と予想

4月政策理事会のポイント

物価	<ul style="list-style-type: none"> ・物価はエネルギー価格の急騰を主因に、明確に上昇し、当面高止まりする見込み。インフレ圧力は、多くのセクターで高まった ・賃金の上昇は引き続き弱い。時間の経過とともに、供給力がフル稼働に戻ることで、賃金のより速い成長を支えるはずである
政策金利	<ul style="list-style-type: none"> ・利上げは、APPでの購入終了後のある時（some time）、徐々に行う
資産購入プログラム (APP)	<ul style="list-style-type: none"> ・前回の政策理事会以降のデータは、資産購入プログラムを7~9月期に終了することが適切との期待を高める内容
パンデミック緊急購入プログラム (PEPP)	<ul style="list-style-type: none"> ・必要に応じて、PEPP再投資にあたりその柔軟性を活用（柔軟に資産入れ替えを行う）する。柔軟性確保のために継続的に新しいツールも検討している

(出所) ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ECB: 資産購入状況



(出所) ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国：中国経済は力強さに欠けるスタート

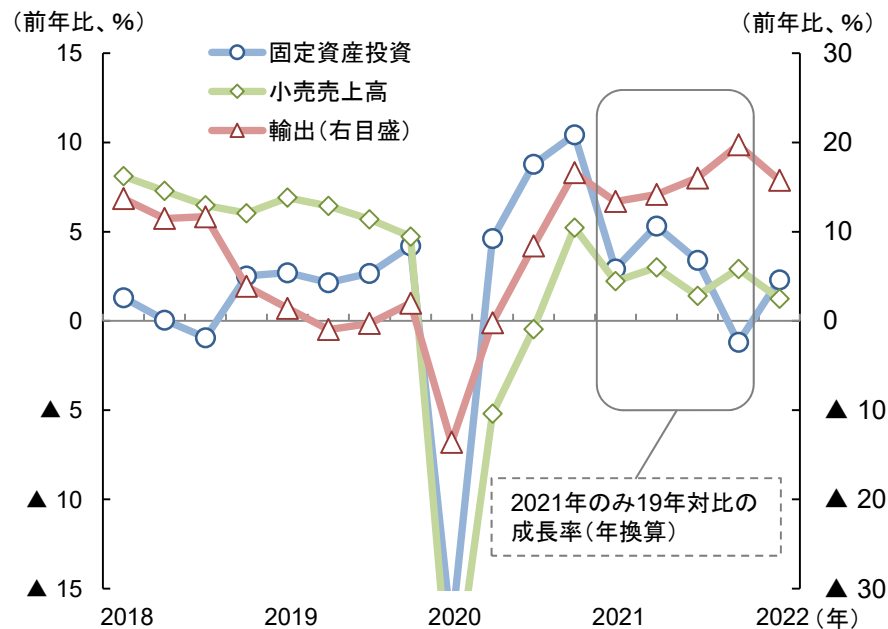
- 2022年1～3月期の実質GDP成長率は前年同期比+4.8%（前期：同+4.0%）、前期の実態である2019年対比の成長率（年換算）+5.2%より減速。前期比でも1.3%（前期：同+1.5%）と鈍化
 - 3月小売は前年同月比▲3.5%（うちサービス消費は▲16.4%）と、各地でのロックダウンが消費低迷の要因に
 - 一方、投資はプラス成長へ持ち直し、景気減速を緩和。政策支援を受けたインフラ投資がけん引
- 4～6月期以降も、ゼロコロナ政策堅持による景気下押しを、経済対策（減税やインフラ投資等）が軽減する構図が続く
 - ゼロコロナは早期封鎖など強まる方向だが、年央にかけて景気対策が一層強化される見込み

実質GDP成長率



（出所）中国国家统计局、CEIC dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

主要経済指標



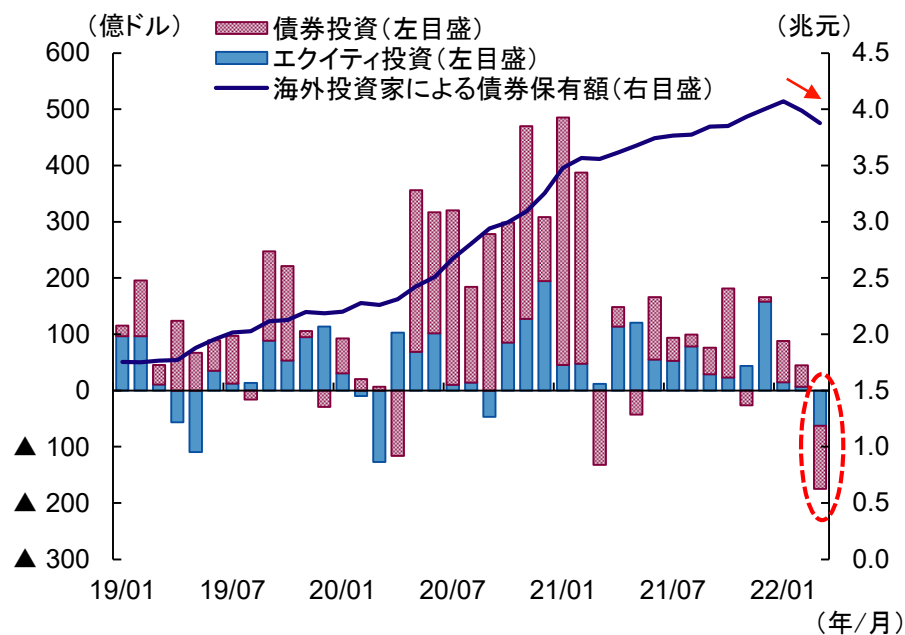
（注）固定資産投資はPPI(建築材料)で実質化、小売売上高は小売物価指数で実質化、輸出は名目ドル建て。2021年は、2019年対比の成長率(年換算)

（出所）中国国家统计局、中国海関総署、CEIC dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

海外からのマネーフローは安定的な流入トレンドに転換の兆し

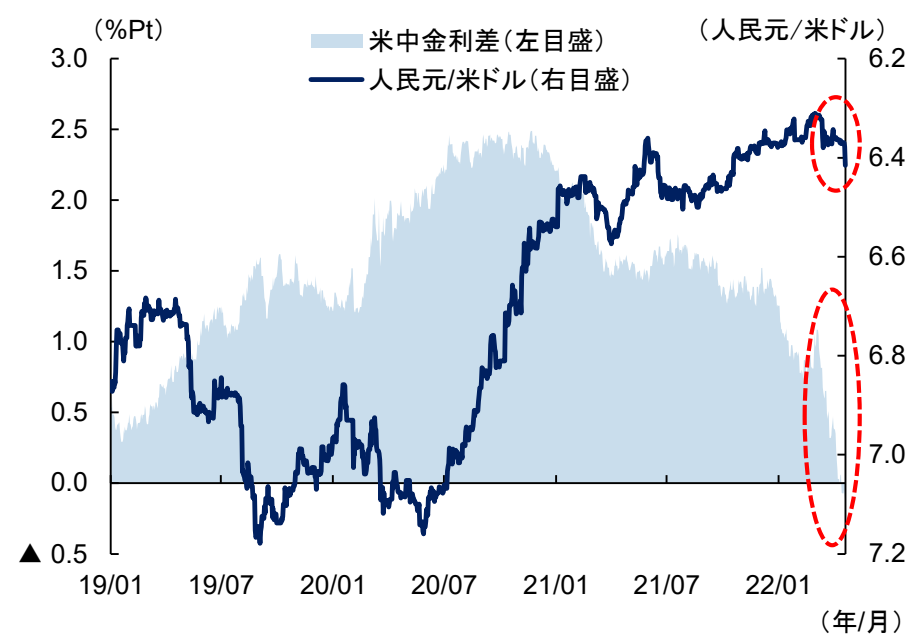
- 中国の対内証券投資は3月、株式と債券を合わせて175億ドルの資金流出。2021年流入額のおよそ1割に相当
 - 米中金利差の縮小に加え、ウクライナ情勢や国内主要都市での感染拡大といった内外のリスク上昇が背景に
 - 3月下旬以降、マネーの回帰がみられるも、資金の安定的な流入トレンドは転換点に差し掛かっている
- 人民元対米ドルレートは、堅調な財輸出を背景に1ドル＝6.3元台の元高を維持していたが、4/20に6.4元台へと下落
 - 中国の2度の利下げと米国の利上げ開始により、米中金利差が4/11、およそ12年ぶりに逆転
 - 足元、米中の金融政策が正反対(米引き締め、中国緩和)に動いており、為替相場は緩やかな元安を見込む

対内証券投資純流出入額・海外投資家による債券保有額



(注)海外投資家による債券保有額は、インターバンク市場における保有額
(出所)IIF、債券通有限公司、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

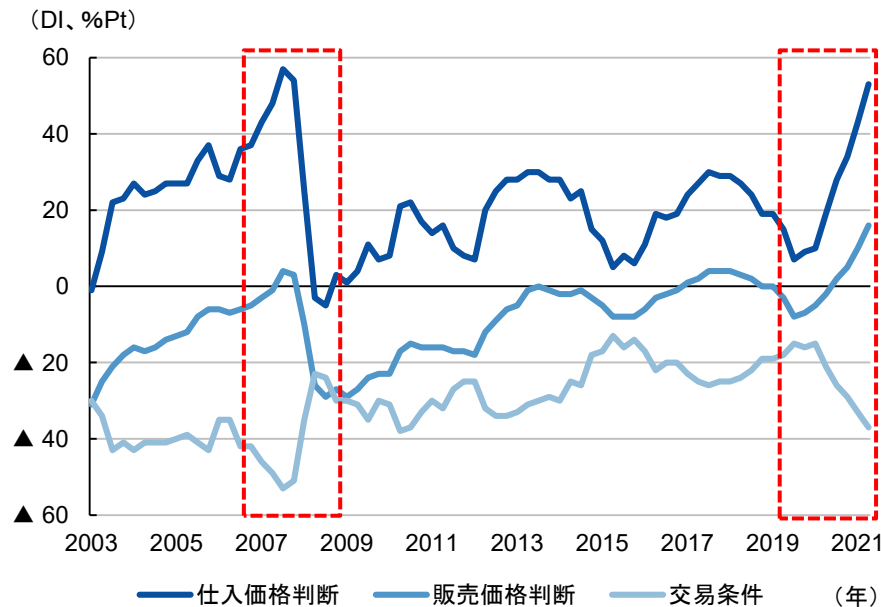


(注)米中金利差＝中国10年債利回り－米10年債利回り
(出所)CFETS、FRB、CEIC data より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：足元の急速な物価上昇を受け、価格転嫁の動きが拡大

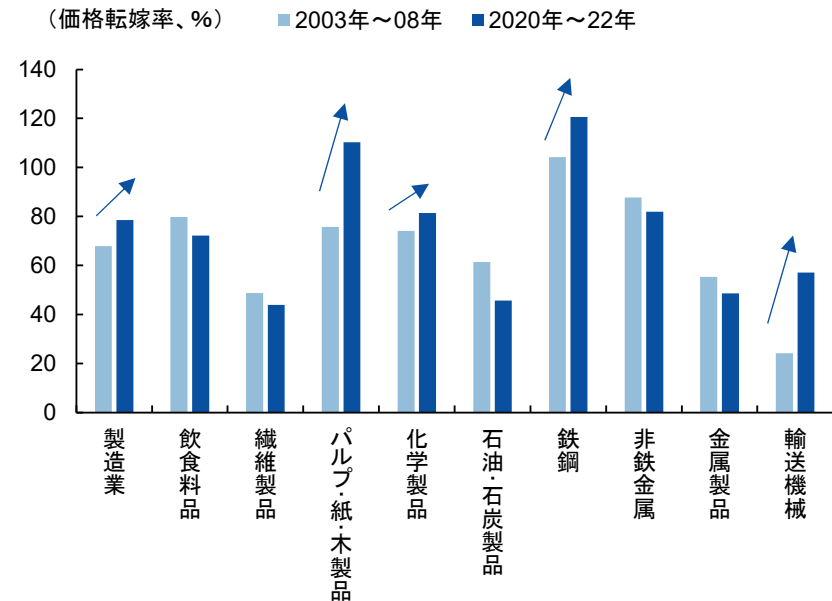
- 短観3月調査では、価格転嫁を行う企業が増加していることを確認
 - 仕入価格判断DIは商品市況が高騰した2008年に迫る水準に。他方で、販売価格判断DIも過去20年間の最高水準まで上昇し、交易条件の悪化幅が縮小。足元の資源高を受けて、価格転嫁の裾野が広がっていることを示唆
- 実際、製造業の価格転嫁率を2000年代と直近で比較すると、輸送機械や鉄鋼を中心に改善
 - ただし、足元の物価高騰を全て価格に反映できている企業は多くないとみられ、企業収益が下押しされる公算大

販売価格・仕入価格判断DIと交易条件(全規模ベース)



(注) 交易条件は、販売価格判断DI－仕入価格判断DIとして計算
 (出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

製造業・価格転嫁率

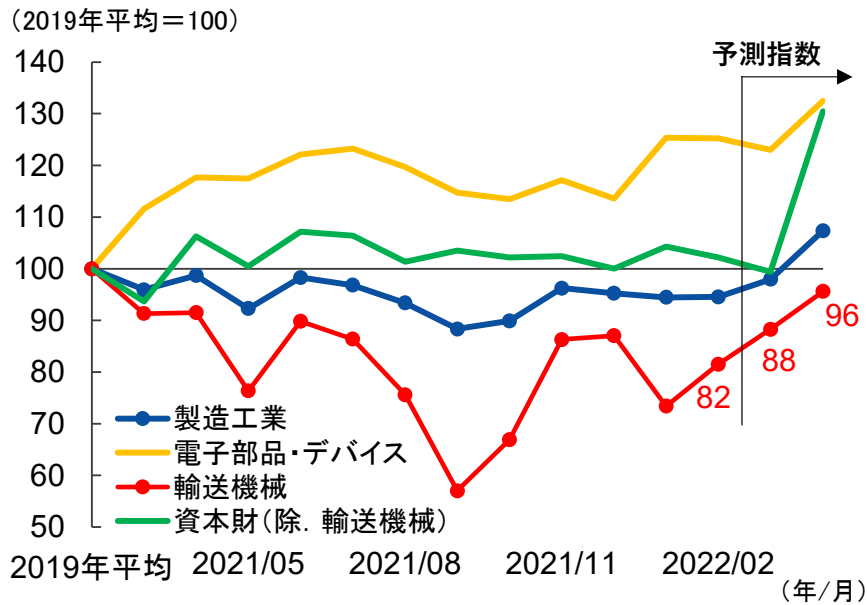


(注) 1. 産出物価伸び率÷(投入物価伸び率×中間投入比率)として計算
 2. それぞれ、2003年10月～08年8月、2020年5月～22年2月の伸び率から試算
 (出所) 日本銀行「製造業部門別投入・産出物価指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

自動車生産は持ち直し。先行きは海外経済減速で回復ペース鈍化

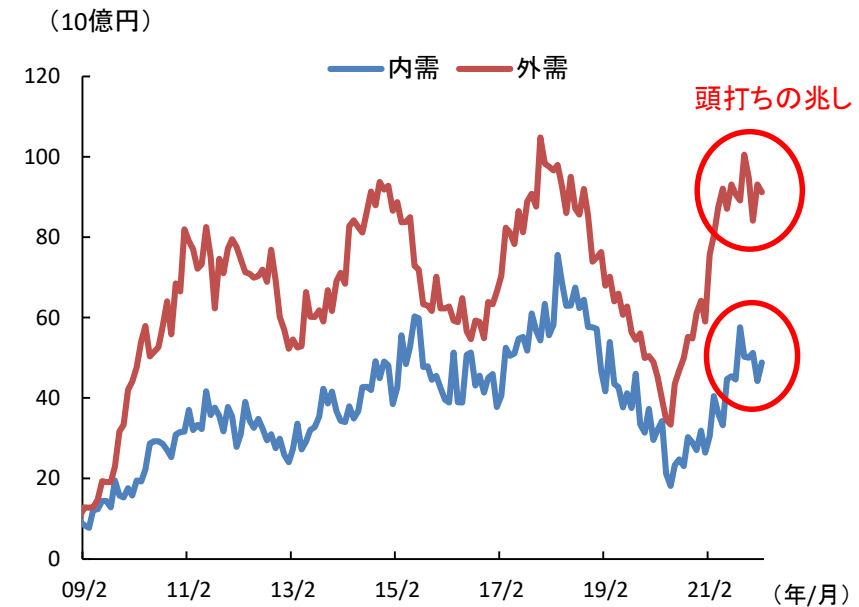
- 感染拡大による減産影響が縮小し、2月の自動車生産は大幅に上昇
- 先行きは自動車生産の回復が続くものの、海外経済の減速や資源高が重石に
 - 自動車工業は2カ月連続で増産の見込み。ただし、3月中旬の地震による生産停止等が下押し要因に
 - 資本財は予測指数が4月に急上昇しているが、実績値は大きく下振れる傾向。先行指標の工作機械受注には頭打ちの兆しがみられ、今後は海外経済の減速や資源高による採算悪化を受けて資本財生産が伸び悩むと予想

鉱工業生産：実績と予測指数



(出所) 経済産業省「鉱工業指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

工作機械受注(内需・外需)



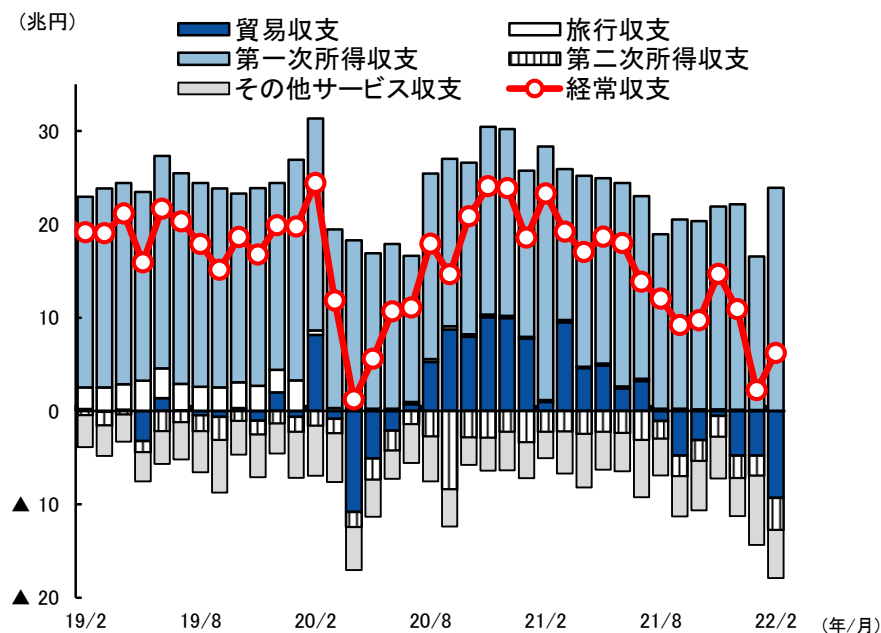
(注) みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値

(出所) 日本工作機械工業会「工作機械受注実績調査報告」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

2月の経常収支は小幅黒字。2022年通年では赤字に転落する可能性も

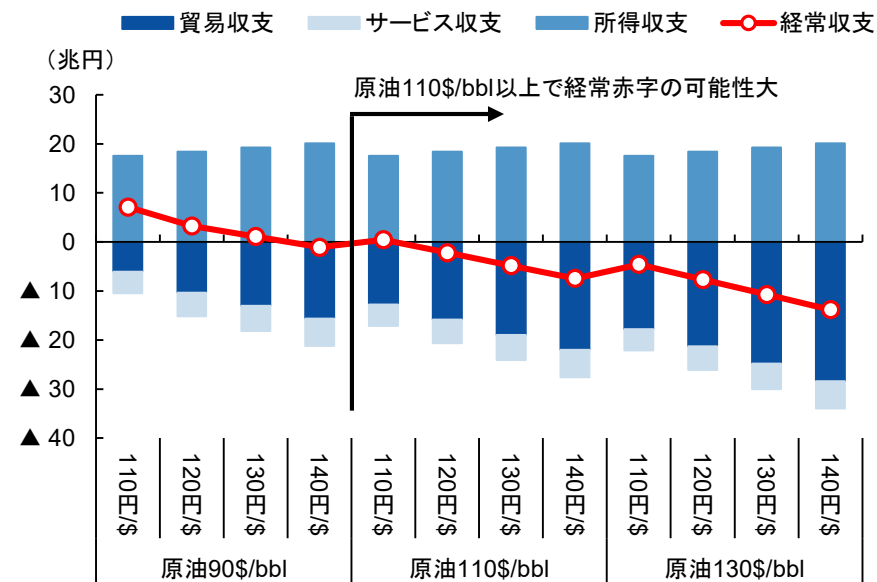
- 資源高を受けた大幅な貿易赤字により、小幅な経常黒字が継続
 - 2月の経常収支(季節調整値)は0.5兆円(年率6.2兆円)の黒字。貿易赤字が拡大したが、所得収支黒字増が相殺
 - 3月上中旬の貿易統計を踏まえると、3月の経常収支は小幅黒字が続く見込み
- ベースシナリオ(原油:108ドル/bbl、為替:123円/ドル)では、2022年通年で経常赤字に転落する可能性
 - 原油価格と為替レートの水準毎に経常収支額を試算。暦年ベースでの経常赤字となれば1980年以来約40年ぶり

経常収支内訳



(注) 年率換算した金額
 (出所) 日本銀行「国際収支統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

原油価格・為替レート別の経常収支額試算値(2022年)

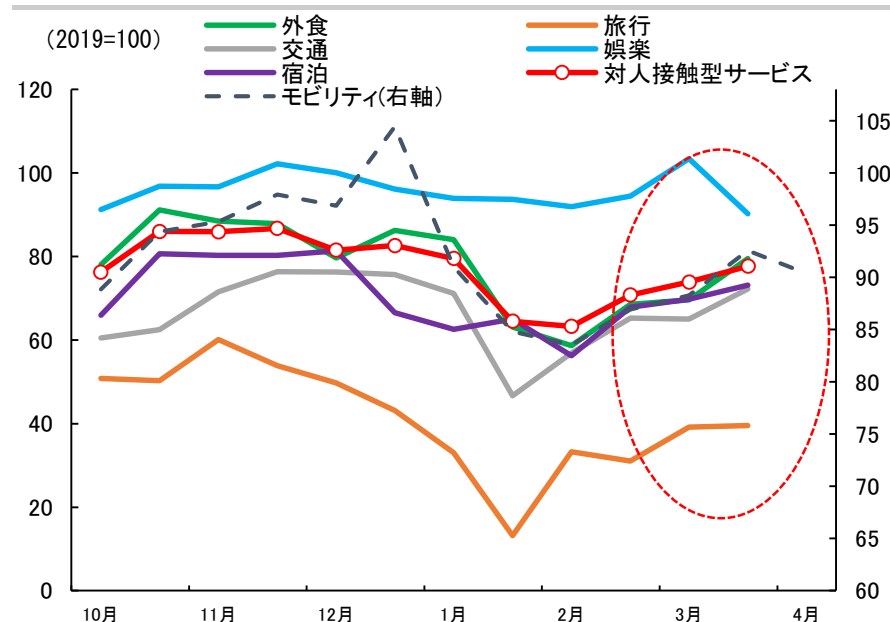


(注) 1. 2021年10~12月期の輸出入金額・国際収支を基に試算
 2. サービス収支については全てドル建て取引と仮定
 (出所) 財務省「貿易統計」「本邦対外資産負債残高」、日本銀行「国際収支統計」、NEEDS-Financial QUESTより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

GWの消費は前年比で増加も、慎重姿勢の残存でコロナ前を下回る水準に

- 3月後半のサービス消費は小幅に改善。感染懸念を背景とした行動慎重姿勢が残存
 - 3月後半の対人接触型サービス消費は経済制限解除を背景に増加するも、第6波前の11～12月に比べ低い水準
 - 日本銀行「地域経済報告(4月)」では、宴会自粛や少人数化の継続を示唆するコメントがみられる
- 2022年GWのサービス消費は2021年比で持ち直しを見込む。ただし、コロナ前を下回る公算
 - 旅行動向の見通しや新幹線予約状況等によれば、2022年GWは2021年比で6～7割増と大幅な改善が見込まれるものの、コロナ前対比では3～5割減と、依然低調

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

(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

ゴールデンウィークの消費動向に関する各種情報

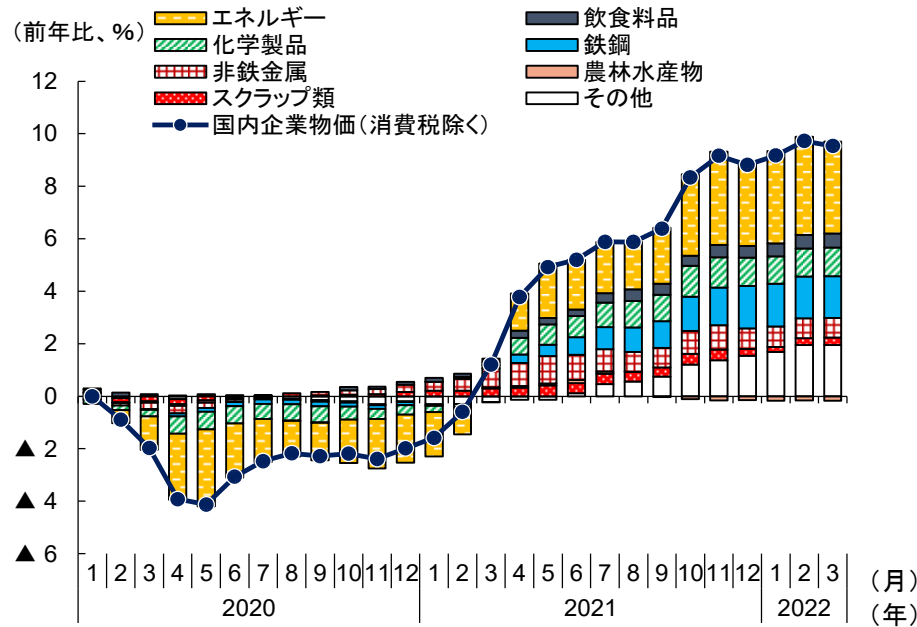
公表資料	概要
JTB 2022年GWの 旅行動向	GWの旅行者数は 対2021年で168.4% の水準に改善を見込む(ただし、 対2019年では66.6%)
NHK 世論調査 (4月調査)	「大型連休に 旅行や帰省をするか 」との設問に「 予定がある 」と答えた割合は、 2021年3%→2022年7% の小幅増にとどまる
JRグループ6社 GW期間の新幹線 指定席予約状況	新幹線の指定席予約席数は、 対2021年度で162% に大幅改善。ただし 対コロナ前(2018年度)では48% の水準

(出所)JTB「2022年ゴールデンウィーク(4月25日～5月5日)の旅行動向」、NHK、JR東海・JR西日本・JR九州・JR東日本、JR北海道、JR四国より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

企業物価は高い伸びが続く。2021年度の伸び率は過去最大

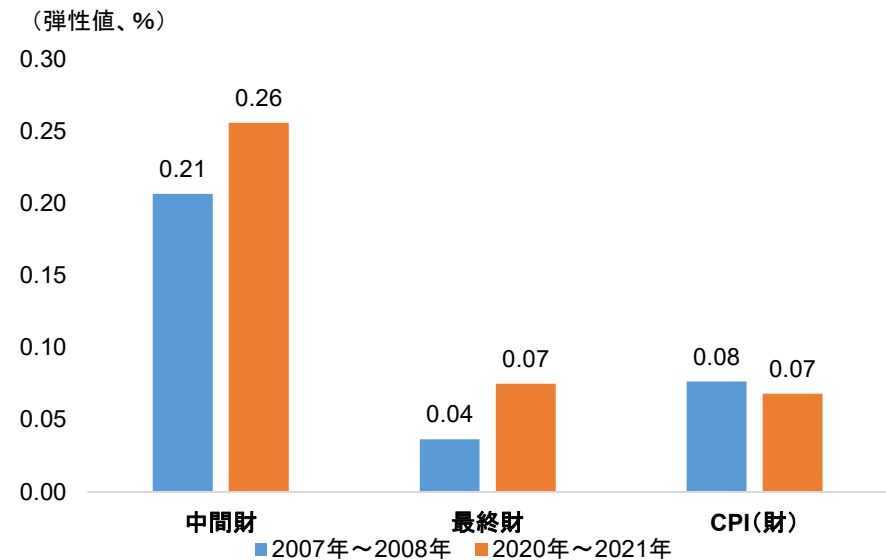
- 2022年3月の国内企業物価指数は前年比+9.5%(2月前年比+9.7%)と、高い伸びが継続
 - 2021年度の伸び率は+7.3%(既往ピークは2008年度+3.1%)と、比較可能な1981年度以降で最大の伸びに
- 過去の商品市況高騰時に比べ企業間取引では価格転嫁が進むも、消費者物価への転嫁度合いはほぼ変わらず
 - 素原材料価格が1%変化した場合の中間財・最終財・CPI(財)の価格変化率(=弾性値)を試算。2007~08年に比べ2020~21年は企業物価の中間財・最終財で弾性値が高まる一方、CPI(財)は0.07%と大きな変化なし
 - さくらレポート(4月)では、生活防衛意識の高まりや顧客離れ回避を背景に消費者向け価格を維持する声を報告

国内企業物価指数の寄与度分解



(出所) 日本銀行「企業物価指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

素原材料指数の変動に対する影響度



(注) それぞれ、2007年1月~2008年12月、2020年1月~2021年12月の素原材料価格の上昇に対する中間財、最終財、CPI(財)価格の弾性値を試算。各期間の財ごとに相関係数が最大となる期間でラグを取り計算

(出所) 日本銀行「企業物価指数」、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

- 3月金融政策決定会合(3/17・18)では金融政策の現状維持を決定。景気判断は下方修正
 - 3月会合の主な意見(3/29公表)によると、物価について、「家計の予算制約や企業の競争環境を踏まえると、輸入原材料価格の高騰が消費者物価全体の持続的な上昇につながる可能性は低い」等の指摘があった
- 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
 - 2022年4～6月の国債買入れ計画は、1年以下を除く各年限で前期比増額。超長期は1回当たりオファー額の増額に加えてオファー回数が引き上げられるなど、イールドカーブ全体の低位安定を図る姿勢を示す形に

3月会合の主な意見(3/29公表、抜粋)

(物価)

- エネルギー関連のほか、食料品等でも値上げが確認されるものの、企業物価の上昇に比べれば、小売価格への転嫁は現時点で限定的
- 家計の予算制約や企業の競争環境を踏まえると、輸入原材料価格の高騰が消費者物価全体の持続的な上昇につながる可能性は低い
- 持続的な物価上昇には、賃上げによる家計の購買力の引き上げが必要

(金融政策運営)

- 資源価格や為替相場の変動そのものではなく、それらが経済・物価に及ぼす影響を考える必要
- エネルギー価格等の上昇は、消費者物価を上振れさせつつ、内需を下押しする。労働需給を改善し、賃金上昇をより強く後押しする必要がある、現状の金融緩和を粘り強く継続することが一層大切

(出所) 日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国債買入れ計画(月間)

(単位:億円)

	1～3月	4～6月	変化幅
1年以下	1,500	1,500	0
1年超3年以下	18,000	19,000	1,000
3年超5年以下	18,000	19,000	1,000
5年超10年以下	17,000	20,000	3,000
10年超25年以下	1,500	2,500	1,000
25年超	500	1,000	500
物価連動債	600	600	0

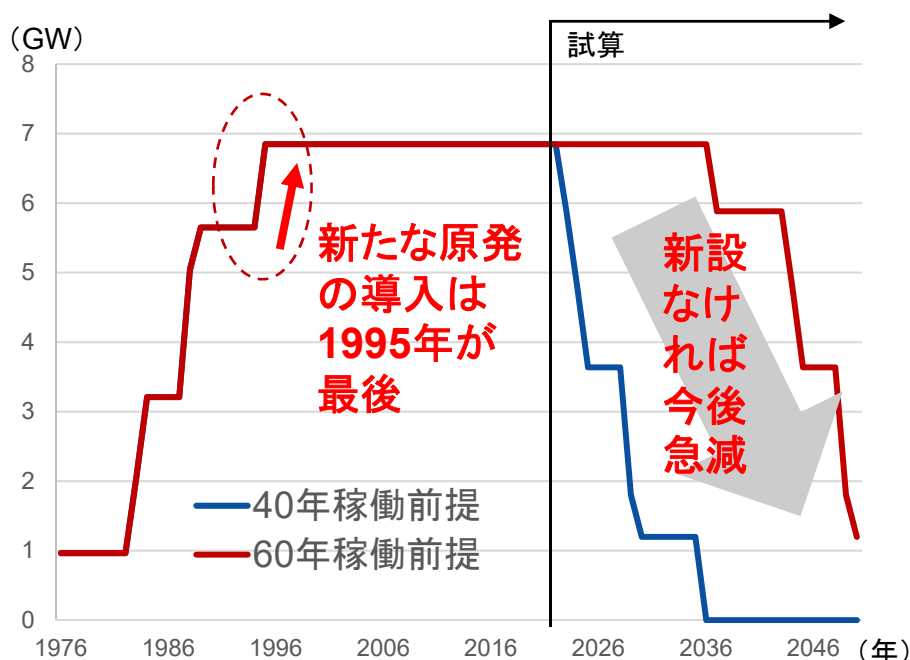
(注) 買入れ額は1回当たりオファー金額×月当たりオファー回数を表示

(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:ウクライナ問題を背景に、英国は国主導で原発拡大へ

- 英国は4/7に、脱ロシア産エネルギーに向け、原発新設を含む新たなエネルギー安全保障戦略を発表。原発新設にあたり、プロジェクト全ての段階で政府が立ち上げた組織が支援し、2030年までに最大8基の新設を目指す
 - 英国の原発新設は、1990年代後半のエネルギー市場自由化以降、停滞。政府は、資金面で各種支援策を打ったものの、不確実性が多く残り、民間企業が新設計画を断念する事例も。政府が事業面にも入ることで加速へ
 - 原発への反対意見は少ない。2021年時点の4千人超向け世論調査では、38%が原発に賛成、45%が中立と回答。さらにウクライナ問題以降の化石燃料価格の高騰は、火力発電の代替電源である原発に追い風

英国:既設原発の容量推移



(注) 日本では運転可能期間は原則40年(60年まで延長可)だが、英国では、運転可能期間の定めはなく、10年毎の検査で延長の承認を得る。

(出所) World Nuclear Associationより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

英国:原発への政府の対応の変化

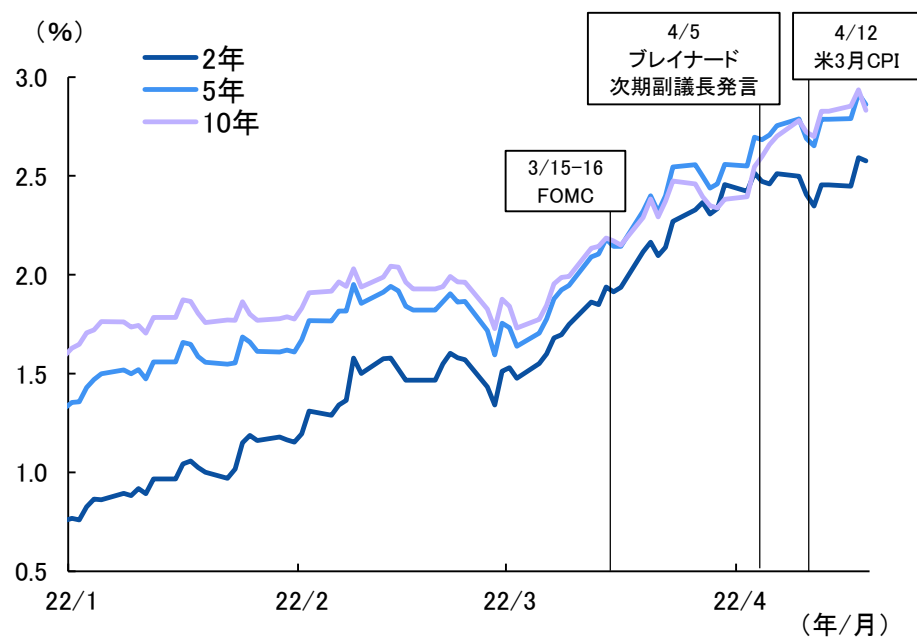
政府の主な原発開発への対応	
従来	<ul style="list-style-type: none"> • 2013年: 市場価格変動を固定する、差金決済取引(CfD)を導入。発電開始までの、建設コスト増は、事業者負担となる仕組み • 2021年: 総括原価方式に似た、コスト回収方法「規制資産ベース(RAB)モデル」を導入。建設コスト増などのリスクを消費者と共有し、事業者負担を低減する仕組み
今回	<ul style="list-style-type: none"> • 政府の事業への関与を拡大;「大英原子力ヴィークル」を立ち上げ、プロジェクトの全ての段階での開発支援と、建設計画の積み上げを支援

(出所) 英国政府、World Nuclear Association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FRBの金融引き締め加速観測により2.9%台に

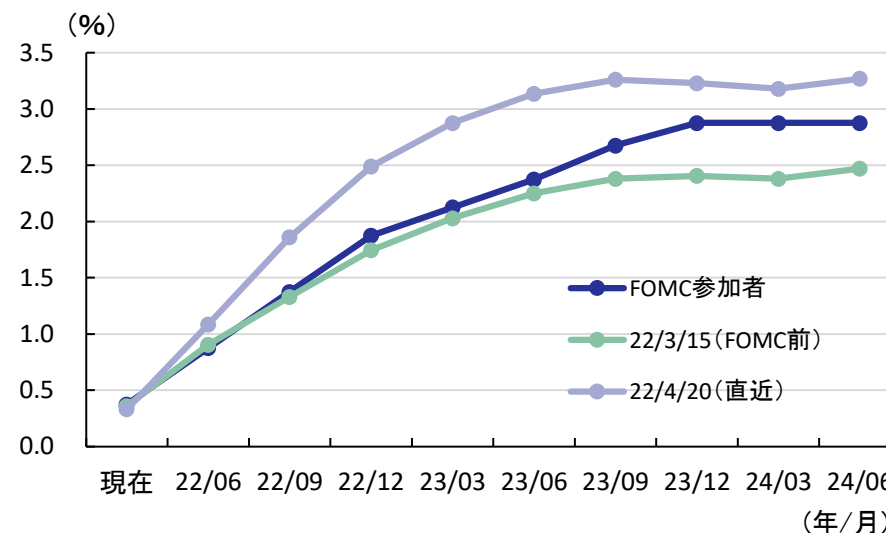
- 米長期金利は、FRBのタカ派姿勢や高インフレへの懸念を背景に、2018年12月以来の2.9%台前半まで上昇
 - 3月FOMC議事要旨(4/6)やFRB高官の発言から、積極的なQT(量的引き締め)実施の可能性や政策金利を早期に中立金利まで引き上げる可能性を示唆されたことなどを受け、金融引き締めのペースが加速する観測が高まる
 - 米3月CPI(4/12)は市場予想を下回るも、米3月輸入物価(4/14)の上振れなどで、高インフレへの懸念は継続
- 先行き、米長期金利の上昇余地は限定的であり、横ばい圏での推移となる見込み
 - FRB高官のタカ派発言や物価・雇用指標の上振れにより、利上げ織込みが進展し、金利が上昇する可能性は留意

名目金利の推移



(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

FOMC参加者と市場が予想する利上げパス



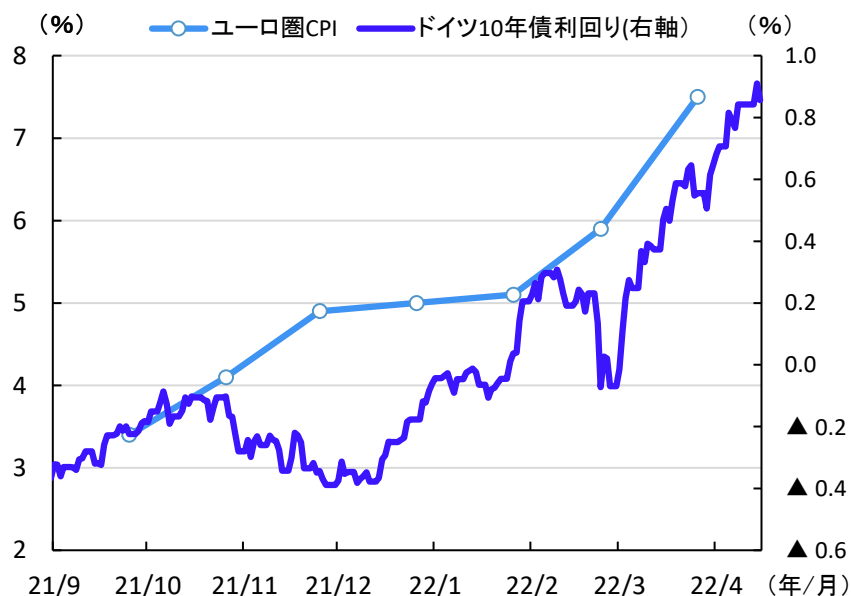
(注) FOMC参加者の予想は、政策金利見直しにおける、各四半期末の予想の中央値に基づき作成。市場の予想はFF金利先物

(出所) FRB、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、0.9%台前半まで上昇

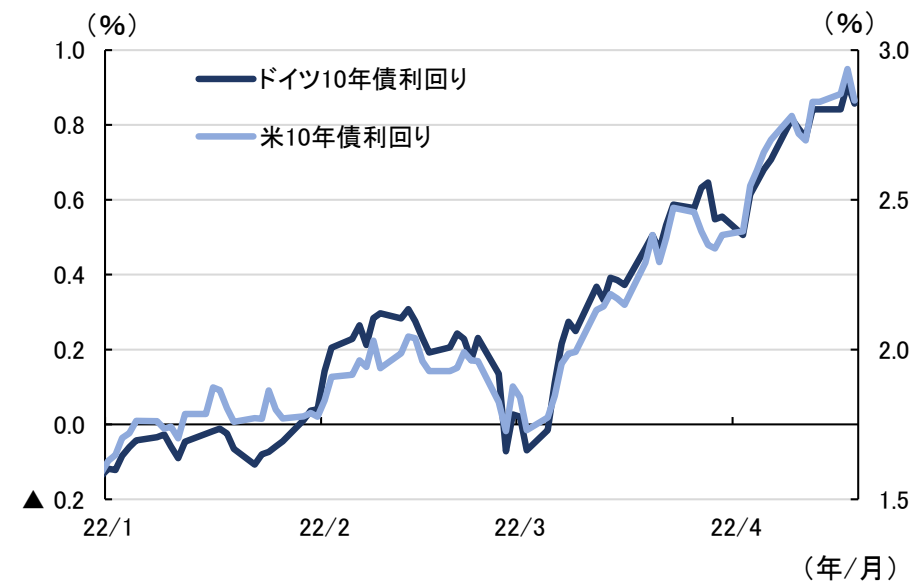
- 独長期金利は、高インフレへの懸念や米長期金利上昇を受け、2015年7月以来、7年ぶりに0.9%台前半まで上昇
 - 足元の高インフレ(ユーロ圏2月CPI前年比+5.9%→3月同+7.5%)継続への懸念に加え、FRB高官が積極的に金融引き締めを実施する可能性を示唆したことに伴う米長期金利上昇が背景
 - ECB理事会(4/14)では、資産買入終了は次回6月会合にて決定、22年7~9月の可能性が極めて高いことが判明
- 先行きの独長期金利については、横ばい圏での推移を予想
 - ただし、欧州のインフレ加速や米金利上昇により一段と上昇する可能性には留意

ユーロ圏CPIと独長期金利の推移



(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米独長期金利の推移

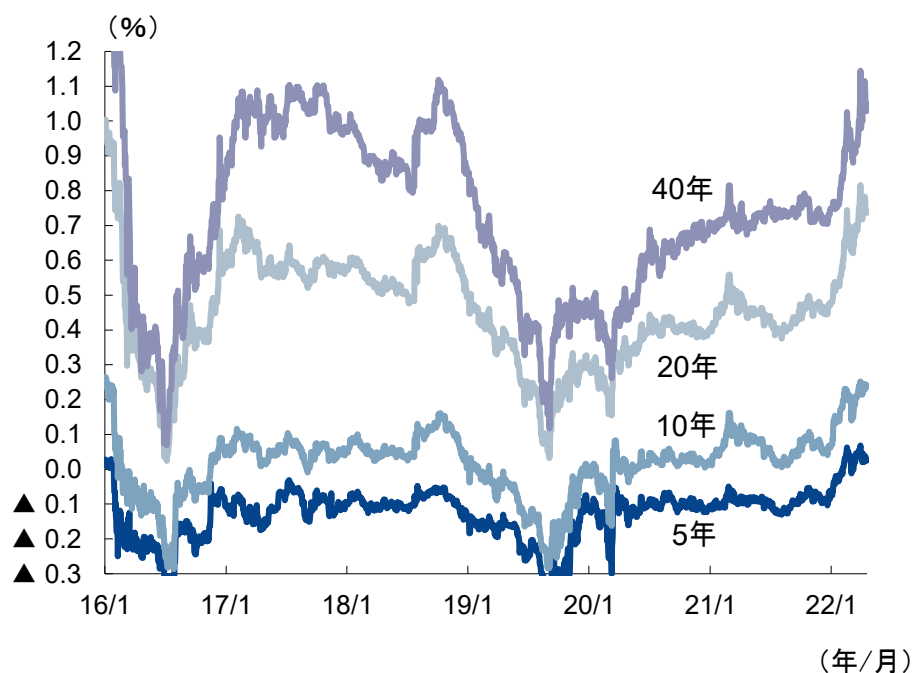


(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国内債券市場：10年国債利回りは0.2～0.25%での推移を予想

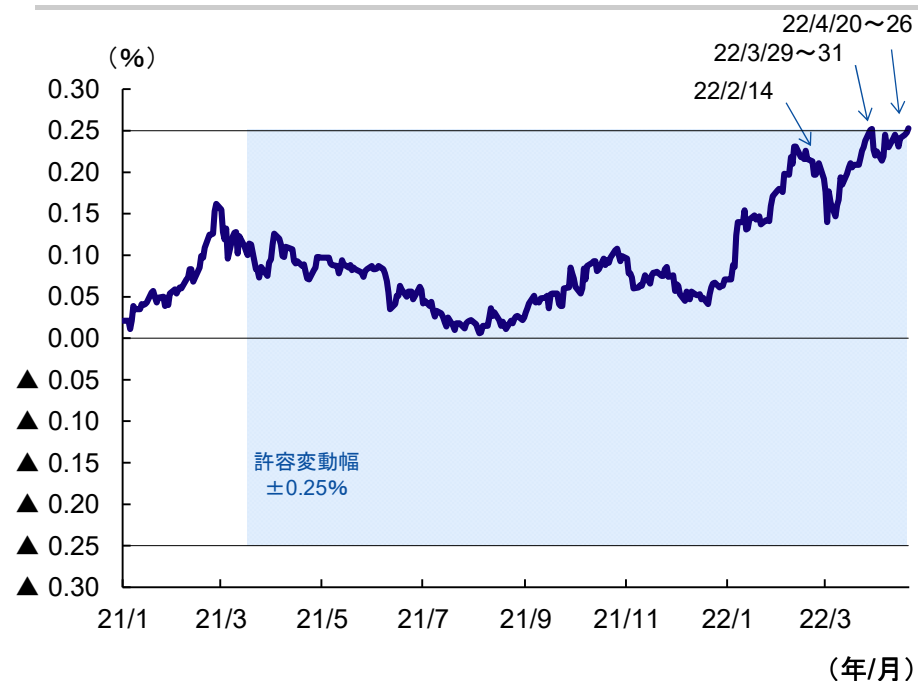
- 10年国債利回りは、米国の金融引き締め加速観測により円金利に上昇圧力がかかり、0.25%付近を推移
 - 日本銀行は3月末に連続指値オペ、臨時の買い入れオペを実施。国債買入れ増額も公表し、一時0.2%近傍に低下。日銀は4/20にも連続指値オペの実施を発表し金融緩和継続の姿勢を示すも、金利低下は限定的
- 先行きは、米長期金利が引き続き高い水準で推移するなか、日銀の許容変動幅上限付近では指値オペの実施で上昇が抑制されるとみられることから、0.2～0.25%と狭いレンジでの推移を予想

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年国債利回りと指値オペ



(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：米長期金利が上昇したことからハイテク株を中心に下落

- 米国株式市場は、積極的な金融引き締めに対する警戒感を背景に長期金利が上昇したことから、下落
 - 高PER水準にある情報技術、通信サービスセクターをはじめとするハイテク株を中心に大きく下落
 - ウクライナに対する過度な警戒感が後退する局面では上昇する場面も
- 先行き、軟調に推移するものと予想
 - 米長期金利の上昇余地は限定的ではあるが、金融引き締めペース加速化に対する警戒感は根強い
 - PERは依然として19倍台と高い水準にあり、割高感が残存することもマイナス材料に

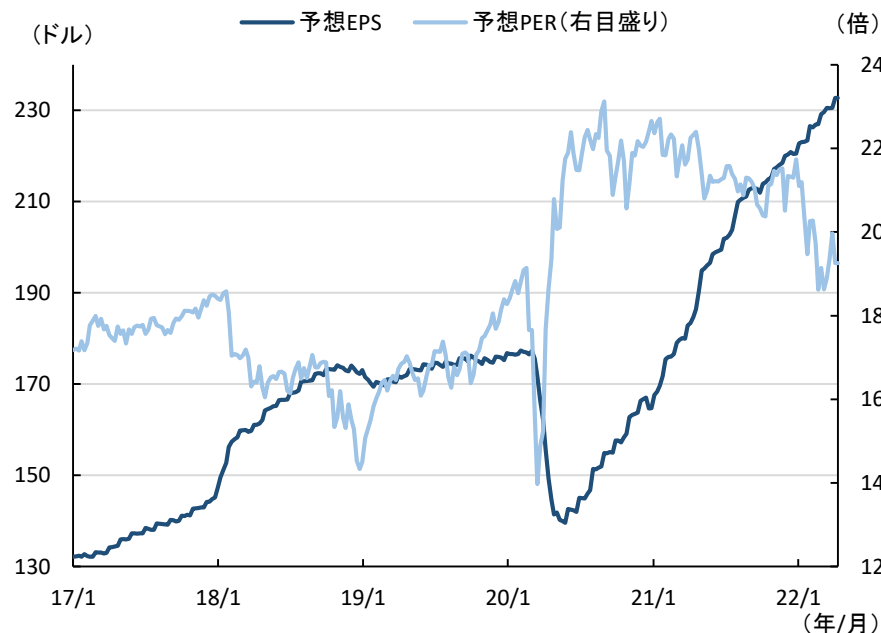
S&P500セクター別騰落率

	1月末 ～ 2月末	2月末 ～ 3月末	3月末 ～ 直近	21年末比 騰落率
S&P500指数	▲ 3.1	3.6	▲ 1.6	▲ 6.4
エネルギー	6.4	8.8	5.4	45.1
公益	▲ 2.3	10.1	2.3	6.4
生活必需品	▲ 1.5	1.4	4.8	3.1
素材	▲ 1.4	5.8	2.1	▲ 0.8
ヘルスケア	▲ 1.1	5.4	1.1	▲ 1.9
金融	▲ 1.5	▲ 0.4	▲ 1.3	▲ 3.1
資本財	▲ 1.1	3.3	▲ 1.5	▲ 4.2
不動産	▲ 5.1	7.3	2.7	▲ 4.3
一般消費財	▲ 4.1	4.8	▲ 0.7	▲ 9.9
情報技術	▲ 5.0	3.4	▲ 5.8	▲ 13.9
通信サービス	▲ 7.0	0.9	▲ 3.0	▲ 14.7
米10年債利回り	0.06	0.49	0.51	1.34

(注)直近の株価は4月20日終値

(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

S&P 500指数の予想EPS・予想PER



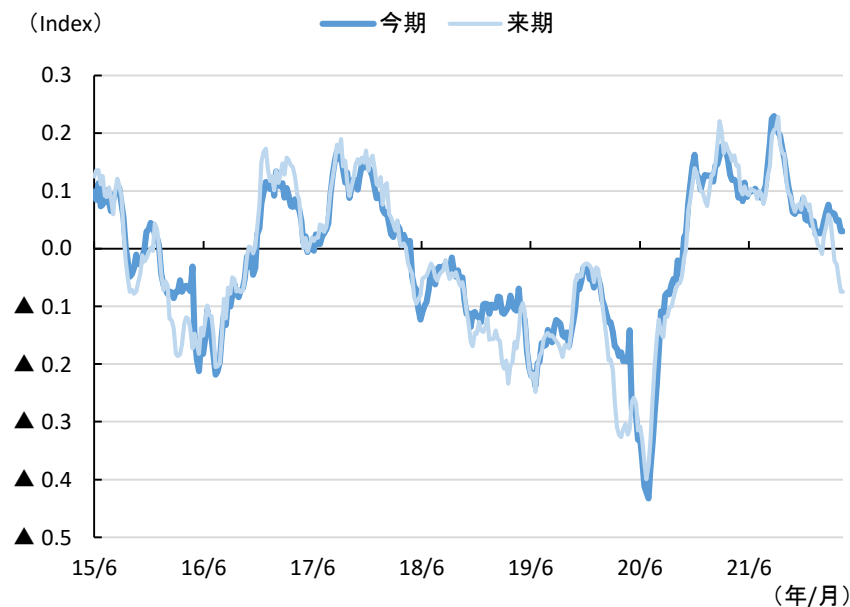
(注) 予想EPS・予想PERは12カ月先ベース

(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：米国株式市場に連動する形で軟調に推移

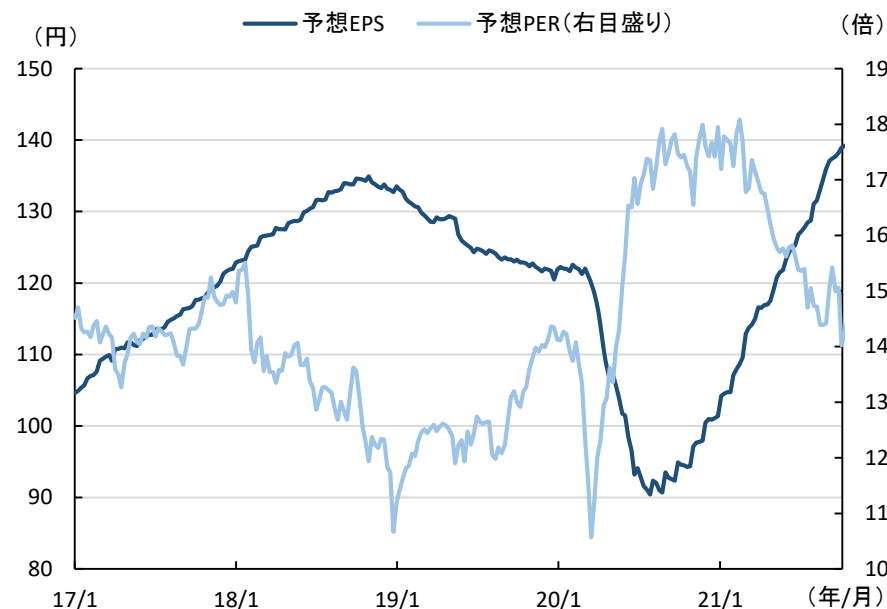
- 国内株式市場は足元、米国株式市場に連動する形で下落
 - 保守的な内容の22年度会社側業績予想が公表されるのではとの警戒感もマイナス材料に
 - ウクライナ情勢への過度な懸念が後退したことにより、一時28,000円台を回復する場面も
- 先行きは、米国株式市場に連動し軟調に推移する場面も想定されるが、その後は緩やかな上昇を想定
 - リビジョン・インデックスにおいて、来期業績予想が下方修正される企業の割合が多いことは懸念材料
 - 一方で、PERは12倍台。日本企業全体としては業績拡大傾向を維持するため、今後のPERの低下は限定的

TOPIXリビジョンインデックス



(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

TOPIXの予想EPS・予想PER

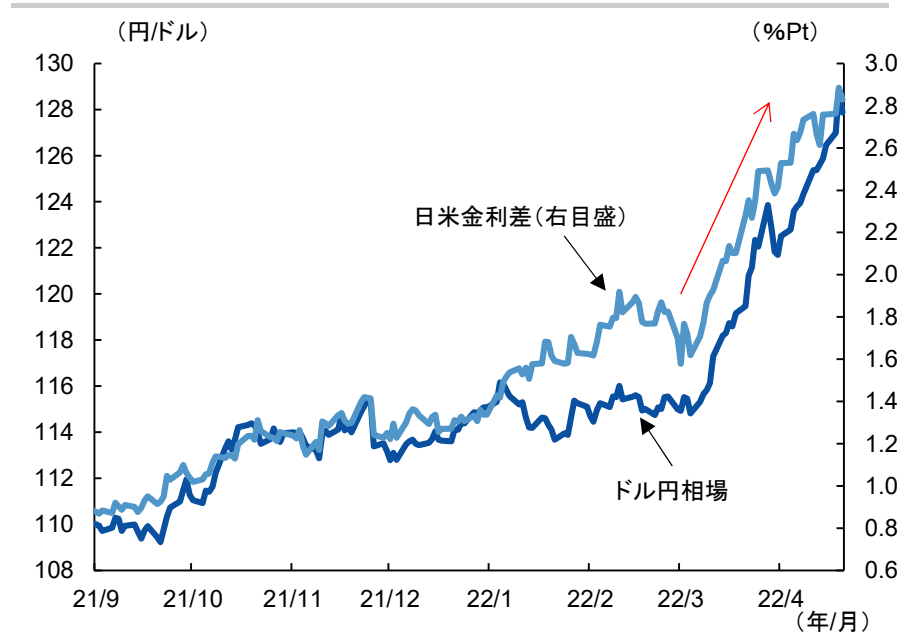


(注) 予想EPS・予想PERは12カ月先ベース
(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

為替:ドル円相場は、一時2002年5月以来の1ドル=129円台まで円安・ドル高に

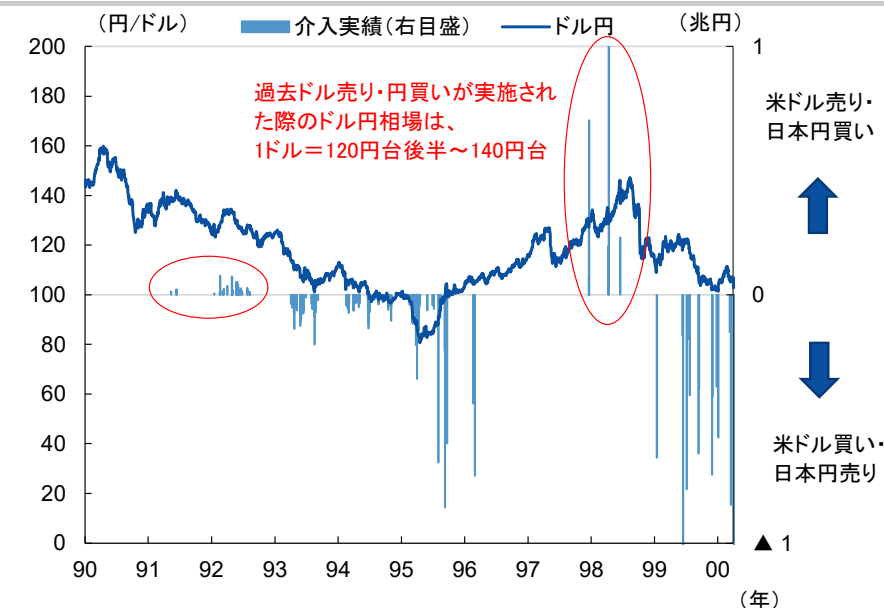
- ドル円相場は、一時2002年5月以来の1ドル=129円台まで円安・ドル高に
 - FRB高官による発言や、3月FOMC議事要旨(4/6)から、50bpの利上げや積極的な金融政策引き締めの可能性が示唆され、米金利上昇。一方、日本は金融緩和維持の姿勢から、日米金利差が拡大し、大幅な円安・ドル高に
- 米金利の上昇は相応に織り込んでいるため、先行きのドル円相場は、横ばい圏での推移を予想
 - ただし、日銀の金融緩和維持姿勢や為替介入を試す形で投資家による円売りが行われ、日米金利差以上に円安が進展する可能性には留意

ドル円相場と日米金利差推移



(注)日米金利差=米10年債利回り-日10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

ドル円相場と介入実績の推移



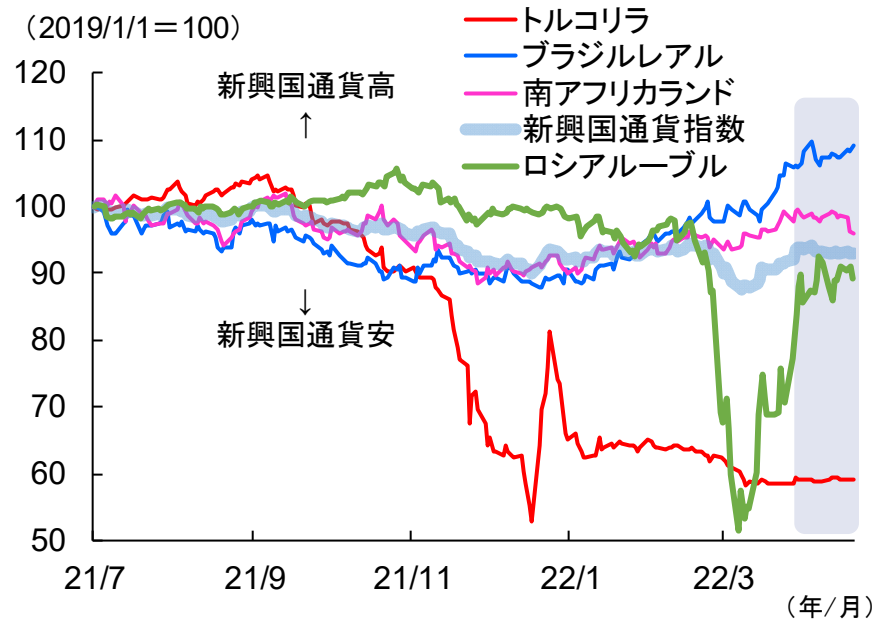
(注)1998年4月10日に2.6兆円の介入が行われたが、他の実績を見せる観点から、見切れる形にしている

(出所)財務省「外国為替平衡操作の実施状況」、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：世界経済の先行き懸念を受け、高まる資金流出リスク

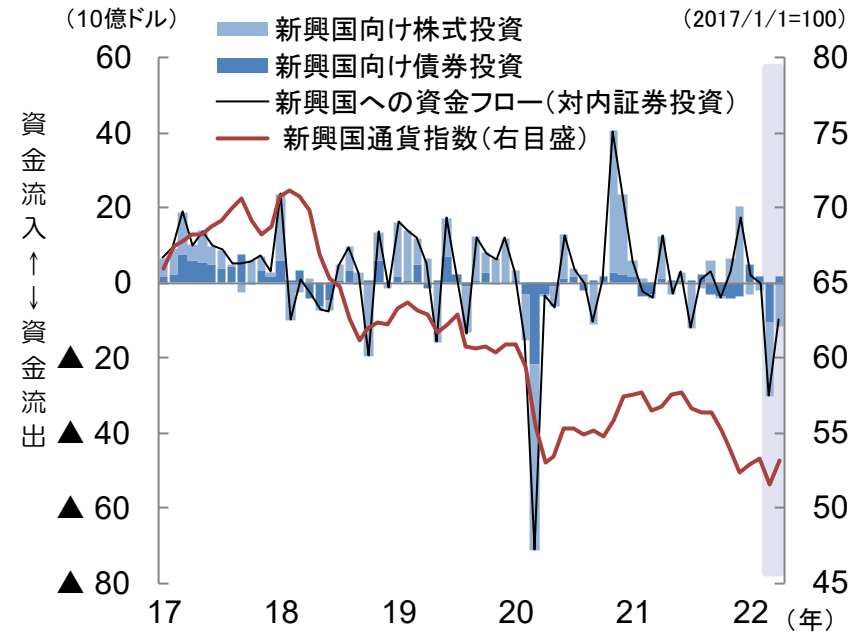
- 米金利が上昇するなか、ウクライナ侵攻の長期化や中国経済の減速が資金流出懸念を高める要因に
 - ブラジルでは資源高が追い風となり通貨レアルが上昇基調で推移する一方、非資源国を中心に多くの新興国はウクライナ侵攻によるエネルギーや穀物の価格高騰が重石に。景気の先行き懸念が資金流出を誘発しやすい状況
 - 特に経常赤字国への影響が懸念され、外貨不足に陥ったスリランカはIMFに緊急融資を要請。ウクライナ侵攻を機に急落したロシアルーブルはその後持ち直したが、デフォルト問題で再び下落するリスクも
 - 中国経済がロックダウンの影響で減速していることも懸念材料になっており、今後の動向には留意が必要

新興国通貨の推移



(注) 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) 新興国通貨はJP Morgan Emerging Markets FX Index。資金フローは15カ国ベース (IIFによる直近公表データ)
 (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

		2022/4/20	4-6	7-9	10-12
日本	政策金利付利 (末値、%)	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10
	新発国債 (10年、%)	0.25	0.20~0.25	0.20~0.25	0.20~0.25
	日経平均株価 (円)	27,218	25,600~27,600	25,100~27,100	25,800~27,800
米国	FFレート (末値、%)	0.00~0.25	1.25~1.50	1.75~2.00	1.75~2.00
	長期国債 (10年、%)	2.83	2.60~2.90	2.75~3.00	2.85~3.10
	ダウ平均株価 (ドル)	35,161	32,500~35,100	31,400~34,000	31,400~34,000
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、%)	0.86	0.65~0.90	0.75~1.00	0.80~1.10
為替相場	ドル・円 (円/ドル)	127.86	124~128	126~130	127~131
	ユーロ・ドル (ドル/ユーロ)	1.085	1.07~1.09	1.06~1.08	1.06~1.08

(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
民需	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
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

【4月のスケジュール】

国内		海外他	
1	日銀短観(3月調査)	1	米 製造業ISM指数(3月)
2		2	
3		3	
4		4	米 製造業新規受注(2月)
5	家計調査(2月) 10年利付国債入札	5	米 貿易収支(2月) 非製造業ISM指数(3月) FOMC議事録(3/15・16分)
6		6	
7	景気動向指数(2月速報)	7	
8	国際収支(2月速報) 景気ウォッチャー調査(3月)	8	
9		9	
10		10	
11	黒田日銀総裁挨拶(支店長会議)	11	米 3年国債入札
12	企業物価指数(3月)	12	米 C P I (3月)
13	黒田日銀総裁挨拶(信託大会における挨拶) マネーストック(3月速報)、機械受注統計(2月)	13	米 連邦財政収支(3月) P P I (3月)
14	20年利付国債入札	14	米 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) 欧 E C B 政策理事会
15		15	米 聖金曜日(米国休場) ネット対米証券投資(2月) 鉱工業生産・設備稼働率(3月) ニューヨーク連銀製造業業況指数(4月)
16		16	
17		17	
18		18	
19	設備稼働率(2月)	19	米 住宅着工・許可件数(3月)
20	貿易統計(3月) 第3次産業活動指数(2月)	20	米 中古住宅販売件数(3月) ペーパージュック(地区連銀経済報告) G20(20か国財務大臣・中央銀行総裁会議) ワシントンD.C.(20日)
21	内閣府月例経済報告(4月)	21	米 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(4月) 景気先行指数(3月) パウエルFRB議長討論会(IMF)(ライブストリーム) パウエルFRB議長討論会(At the Volcker Alliance and Penn Institute for Urban Research Special Briefing)
22	消費者物価(3月全国)	22	
23		23	
24		24	
25		25	独 ifo景況感指数(4月)
26	労働力調査(3月)	26	米 新築住宅販売件数(3月)、耐久財受注(3月) カンファレンスボード消費者信頼感指数(4月) 2年国債入札
27	2年利付国債入札	27	米 5年国債入札
28	住宅着工統計(3月) 日銀金融政策決定会合(27・28日) 日銀金融政策決定会合見聞 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)	28	米 G D P (1~3月期速報) 7年国債入札
29	昭和の日(日本休場)	29	米 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P M I 指数(4月)
30		30	

(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

【5月のスケジュール】

国内		海外他	
1		1	
2	新車販売台数(4月)、消費動向調査(4月)	2	米 製造業ISM指数(4月)
3	憲法記念日(日本休場)	3	米 製造業新規受注(3月)
4	みどりの日(日本休場)	4	米 FOMC(3・4日)、貿易収支(3月) 非製造業ISM指数(4月)
5	こどもの日(日本休場)	5	米 英 労働生産性(1~3月期暫定) 英中銀金融政策委員会(4・5日)
6	消費者物価(4月都区部)	6	米 雇用統計(4月)
7		7	
8		8	
9	日銀金融政策決定会合議事要旨(3/17・16分) 毎月勤労統計(3月速報)	9	
10	家計調査(3月)、10年利付国債入札	10	米 3年国債入札
11	景気動向指数(3月速報)	11	米 連邦財政収支(4月)、C P I (4月) 10年国債入札
12	国際収支(3月速報) 日銀金融政策決定会合における主な意見(4/27・28分) 景気ウォッチャー調査(4月)	12	米 P P I (4月) 米30年国債入札
13	マネーストック(4月速報)	13	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(5月速報)
14		14	
15		15	
16	企業物価指数(4月) 10年物価連動国債入札	16	米 ネット対米証券投資(3月) ニューヨーク連銀製造業業況指数(5月)
17	第3次産業活動指数(3月)	17	米 鉱工業生産・設備稼働率(4月) 小売売上高(4月)
18	G D P (1~3月期1次速報)、設備稼働率(3月) 5年利付国債入札	18	米 住宅着工・許可件数(4月)
19	貿易統計(4月) 機械受注統計(3月)	19	米 中古住宅販売件数(4月) フィラデルフィア連銀製造業業況指数(5月) 景気先行指数(4月)
20	消費者物価(4月全国)、20年利付国債入札	20	
21		21	
22		22	
23		23	独 ifo景況感指数(5月)
24		24	米 新築住宅販売件数(4月)、2年国債入札
25		25	米 耐久財受注(4月)、FOMC議事録(5/3・4分) 5年国債入札
26	40年利付国債入札	26	米 G D P (1~3月期暫定)、企業収益(1~3月期暫定) 7年国債入札
27	消費者物価(5月都区部)	27	米 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)
28		28	
29		29	
30		30	米 メモリアルデー(米国休場)
31	鉱工業生産(4月速報)、商業動態統計(4月速報) 労働力調査(4月)、消費動向調査(5月) 2年利付国債入札	31	米 シカゴP M I 指数(5月) カンファレンスボード消費者信頼感指数(5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】

	6月	7月	8月
日本	1 法人企業統計調査(1~3月期) 新車販売台数(5月)	1 新車販売台数(6月) 日銀短観(6月調査)	1 新車販売台数(7月)
	2 10年利付国債入札	労働力調査(5月)	5 家計調査(6月)
	7 家計調査(4月)	消費者物価(6月都区部)	毎月勤労統計(6月速報)
	景気動向指数(4月速報)	5 毎月勤労統計(5月速報)	毎月勤労統計(6月速報)
	毎月勤労統計(4月速報)	7 景気動向指数(5月速報)	8 国際収支(6月速報)
	30年利付国債入札	8 国際収支(5月速報)	景気ウォッチャー調査(7月)
	8 国際収支(4月速報)	8 国際収支(5月速報)	マネーストック(7月速報)
	景気ウォッチャー調査(5月)	11 マネーストック(6月速報)	10 企業物価指数(7月)
	GDP(1~3月期2次速報)	機械受注統計(5月)	15 設備稼働率(6月)
	9 マネーストック(5月速報)	12 企業物価指数(6月)	GDP(4~6月期1次速報)
	10 企業物価指数(5月)	14 設備稼働率(5月)	16 第3次産業活動指数(6月)
	13 法人企業景気予測調査(4~6月期)	15 第3次産業活動指数(5月)	17 貿易統計(7月)
	14 設備稼働率(4月)	21 日銀金融政策決定会合(20・21日)	機械受注統計(6月)
	15 機械受注統計(4月)	日銀総裁定例記者会見	19 消費者物価(7月全国)
	第3次産業活動指数(4月)	日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)	26 消費者物価(8月都区部)
	16 貿易統計(5月)	貿易統計(6月)	30 労働力調査(7月)
	17 日銀金融政策決定会合(16・17日)	22 消費者物価(6月全国)	31 鉱工業生産(7月速報)
	日銀総裁定例記者会見	29 鉱工業生産(6月速報)	商業動向統計(7月速報)
	21 5年利付国債入札	商業動向統計(6月速報)	
	23 20年利付国債入札	労働力調査(6月)	
	24 消費者物価(5月全国)	消費者物価(7月都区部)	
	27 資金循環統計(1~3月期速報)	消費動向調査(6月)	
	28 2年利付国債入札	消費動向調査(7月)	
	29 商業動向統計(5月速報)		
	消費動向調査(6月)		
	30 鉱工業生産(5月速報)		

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

【米国・欧州 四半期スケジュール】

	6月	7月	8月
米国	1 製造業ISM指数(5月) ペーパージュブック(地区連銀経済報告)	1 製造業ISM指数(6月)	1 製造業ISM指数(7月)
	2 労働生産性(1~3月期改訂)	6 非製造業ISM指数(6月)	3 非製造業ISM指数(7月)
	3 非製造業ISM指数(5月)	FOMC議事録(6/14・15分)	4 貿易収支(6月)
	雇用統計(5月)	7 貿易収支(5月)	5 雇用統計(7月)
	7 貿易収支(4月)	8 雇用統計(6月)	9 労働生産性(4~6月期暫定)
	3年国債入札	11 3年国債入札	10 連邦財政収支(7月)
	10年国債入札	12 10年国債入札	CPI(7月)
	8 10年国債入札	13 連邦財政収支(6月)	11 PPI(7月)
	9 30年国債入札	CPI(6月)	12 ミシガン大学消費者信頼感指数(8月速報)
	10 ミシガン大学消費者信頼感指数(6月速報)	ペーパージュブック(地区連銀経済報告)	15 ニューヨーク連銀製造業況指数(8月)
	連邦財政収支(5月)	30年国債入札	16 鉱工業生産・設備稼働率(7月)
	CPI(5月)	14 PPI(6月)	住宅着工・許可件数(7月)
	14 PPI(5月)	15 ミシガン大学消費者信頼感指数(7月速報)	17 小売売上高(7月)
	15 FOMC(14・15日)	鉱工業生産・設備稼働率(6月)	FOMC議事録(7/26・27分)
	小売売上高(5月)	小売売上高(6月)	18 中古住宅販売件数(7月)
	ニューヨーク連銀製造業況指数(6月)	ニューヨーク連銀製造業況指数(7月)	フィラデルフィア連銀製造業況指数(8月)
	16 住宅着工・許可件数(5月)	19 住宅着工・許可件数(6月)	景気先行指数(7月)
	16 フィラデルフィア連銀製造業況指数(6月)	20 中古住宅販売件数(6月)	23 新築住宅販売件数(7月)
	17 鉱工業生産・設備稼働率(5月)	21 フィラデルフィア連銀製造業況指数(7月)	24 耐久財受注(7月)
	景気先行指数(5月)	景気先行指数(6月)	25 GDP(4~6月期暫定)
	21 中古住宅販売件数(5月)	25 2年国債入札	企業収益(4~6月期暫定)
	24 ミシガン大学消費者信頼感指数(6月確報)	新築住宅販売件数(6月)	26 ミシガン大学消費者信頼感指数(8月確報)
	新築住宅販売件数(5月)	カンファレンスボード消費者信頼感指数(7月)	個人所得・消費支出(7月)
	27 耐久財受注(5月)	5年国債入札	30 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	27 FOMC(26・27日)	31 シカゴPMI指数(8月)
	5年国債入札	耐久財受注(6月)	
	28 経常収支(1~3月期)	28 GDP(4~6月期速報)	
	カンファレンスボード消費者信頼感指数(6月)	7年国債入札	
	7年国債入札	29 ミシガン大学消費者信頼感指数(7月確報)	
	29 GDP(1~3月期確定)	個人所得・消費支出(6月)	
企業収益(1~3月期改訂)	雇用コスト指数(4~6月期)		
30 個人所得・消費支出(5月)	シカゴPMI指数(7月)		
シカゴPMI指数(6月)			
欧州	9 ECB政策理事会	21 ECB政策理事会	4 英中銀金融政策委員会(3・4日)
	16 英中銀金融政策委員会(15・16日)		

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

資料3

内外主要経済指標

【日本】

指標	単位	2022年1月	2月	3月	4月
製造業PMI		55.4	52.7	54.1	-
鉱工業生産	前月比(%)	▲ 2.4	2.0	-	-
失業率	(%)	2.8	2.7	-	-
消費者物価指数	前年比(%)	▲ 1.1	▲ 1.0	-	-

【米国】

指標	単位	2022年1月	2月	3月	4月
製造業ISM		57.6	58.6	57.1	-
鉱工業生産	前月比(%)	1.0	0.9	0.9	-
失業率	(%)	4.0	3.8	3.6	-
消費者物価指数	前年比(%)	6.0	6.4	6.5	-

【欧州】

指標	単位	2022年1月	2月	3月	4月
製造業PMI		58.7	58.2	56.5	-
鉱工業生産	前月比(%)	▲ 0.7	0.7	-	-
失業率	(%)	6.9	6.8	-	-
消費者物価指数	前年比(%)	2.3	2.7	3.0	-

【中国】

指標	単位	2022年1月	2月	3月	4月
製造業PMI		50.1	50.2	49.5	-
工業生産	前年比(%)	-	-	5.0	-
失業率	(%)	-	5.5	5.8	-
消費者物価指数	前年比(%)	1.2	1.1	1.1	-

(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、5月25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。