

みずほ経済・金融ウィークリー

2022.1.4・11合併号

みずほリサーチ&テクノロジーズ



先々週・先週の内外経済・金融市場動向・評価 & 今週の注目点

【先々週・先週の内外経済・金融市場動向・評価】

- 世界各地でオミクロン株の感染が急増。日本でもオミクロン株を中心とする第6波が発生。沖縄、広島、山口にまん延防止等重点措置を適用
- 米国の12月失業率は低下し、労働需給はさらにひっ迫。12月ISM指数では供給制約に緩和の兆しも人手不足への警戒続く。11月のドイツ小売売上高は前月比+0.6%と底堅く推移するも、依然供給制約が下押しし、家具・家電などは同▲1.2%。中国各地での散発的感染は継続。12月の製造業PMIは小幅上昇し2カ月連続で50超も需要不足で先行きは楽観できず
- 日本の11月鉱工業生産では、部品供給難の緩和により自動車生産が大幅に回復。12月の消費は年末の人出増加を受け持ち直す見込み
- 米長期金利は、FOMC議事要旨や失業率低下による金融政策正常化の前倒し観測を背景に、一時1.8%台まで上昇。米金利上昇を受け、米株はハイテクセクターを中心に下落

【今週の注目点】

- 米国の1月CPIはコアインフレ率の加速が続き、12月の実質コア小売は年末商戦前倒しの反動・感染拡大の影響により減少する見込み。日本の12月景気ウォッチャー調査では景況感が高水準で推移すると見込む一方、今後は値上げとオミクロン株の拡大が下押し要因

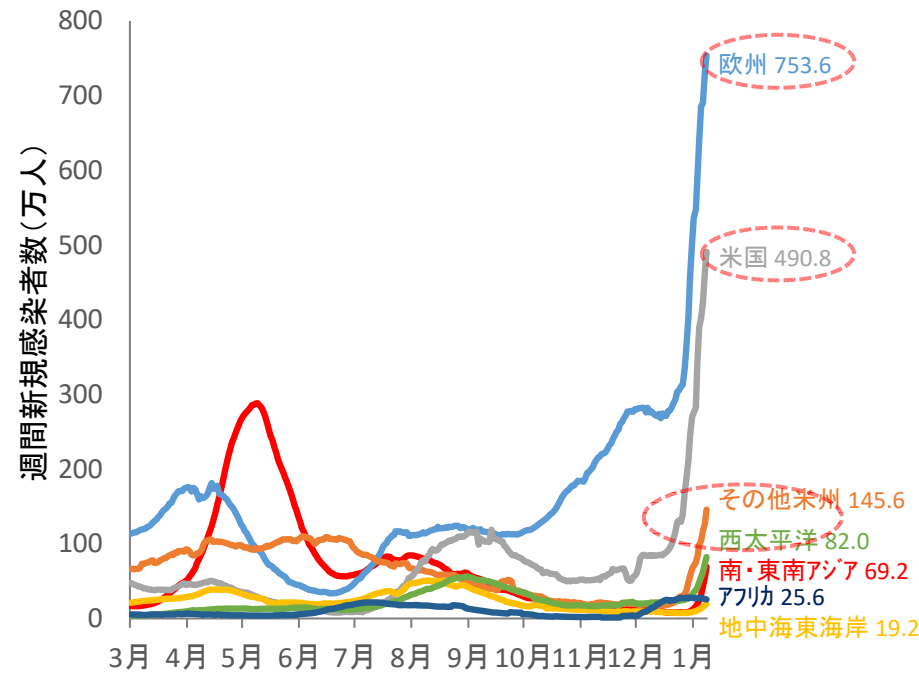
《目次》

＜新型コロナウイルス関連＞	
感染動向	P 3
ワクチン接種動向	P 17
＜各国経済・金融政策・政治＞	
米国	P 18
欧州	P 21
中国・アジア・新興国	P 22
日本	P 25
＜金融市場＞	P 28
＜巻末資料(主要経済指標一覧・スケジュール)＞	P 30

世界の感染動向：各地で感染者数が急増。オミクロン株が世界を席卷

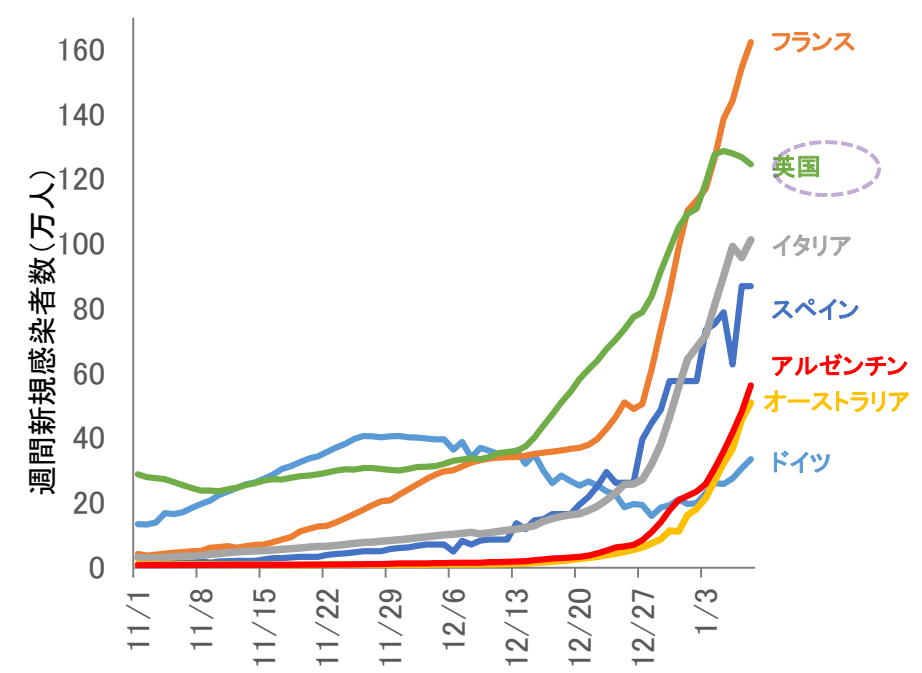
- 世界の累積感染者は1/11朝時点集計で3億0,916万人と、3億人の大台を突破
- 世界の週間新規感染者数は1,586万人(前週:968万人)と1週間で1.5倍(直近2週間で3倍)に急増
 - 欧米中心に、オミクロン株の新規感染者数が急拡大。既往ピークを大幅に上回る水準に
 - 欧州ではフランス、イタリア、スペインの拡大が顕著。ドイツも足元で再拡大の動き。一方で英国ではピークアウトの兆しも
 - 欧州以外では、米国、カナダ、オーストラリア、アルゼンチンなどでオミクロン株の感染が急増

世界の週間新規感染者数



(注) 1/10時点集計値(直近データは1/8)。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

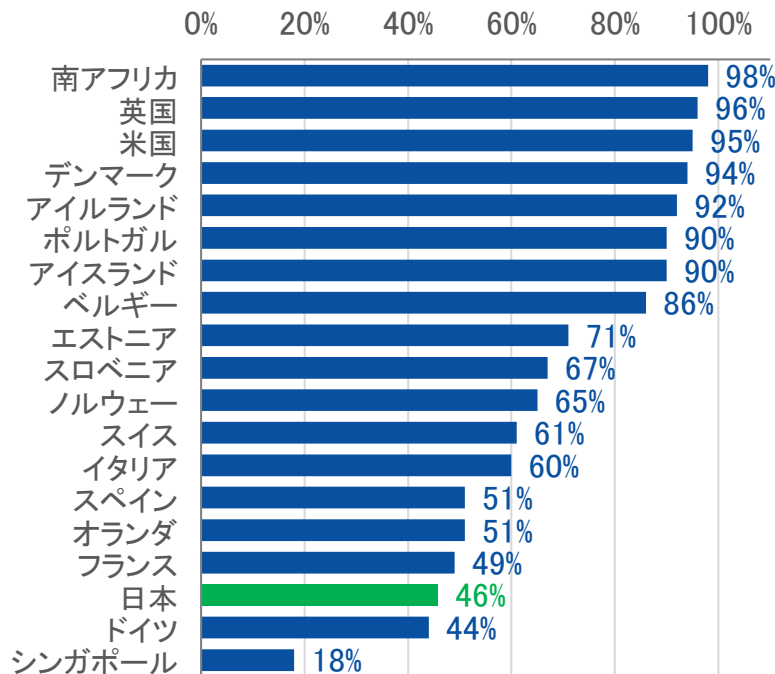


(注) 1/10時点集計値(直近データは1/8)
 (出所) Johns Hopkins Universityより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

世界の感染動向：米国ではオミクロン株による入院・重症者数が増加

- 世界150カ国・地域でオミクロン株の感染者を確認(1/10時点)
 - 南アに加え、英国、米国ではほぼ全ての感染者がオミクロン株に。その他の欧州主要国も大半でオミクロン株比率が50%を超過。ドイツは44%程度と、現時点ではまだオミクロン株が主流となっていない模様
- 米国では新規感染の急増に伴い入院・重症者数も増加
 - オミクロン株の入院リスクはデルタ株の1/3～1/2だが、子どもなどワクチン未接種者を中心に入院・重症が増加

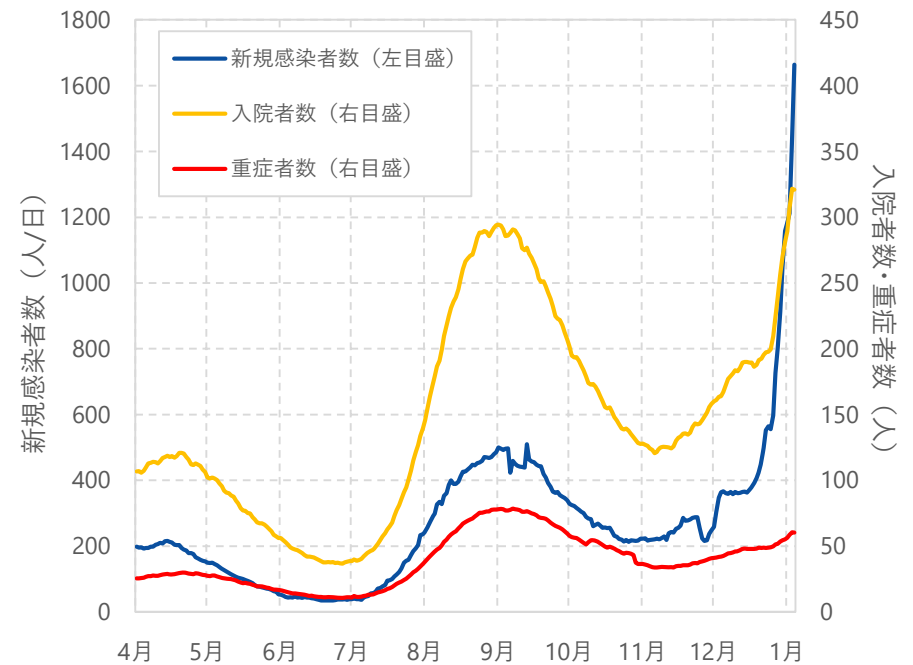
国別のオミクロン株比率



(注) 12月末～1月初に公表された各国当局データに基づく試算値であり、必ずしも最新の状況を反映していない可能性がある。日本は12/27～1/2時点の値

(出所) BNO News、Newsnodes.comより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

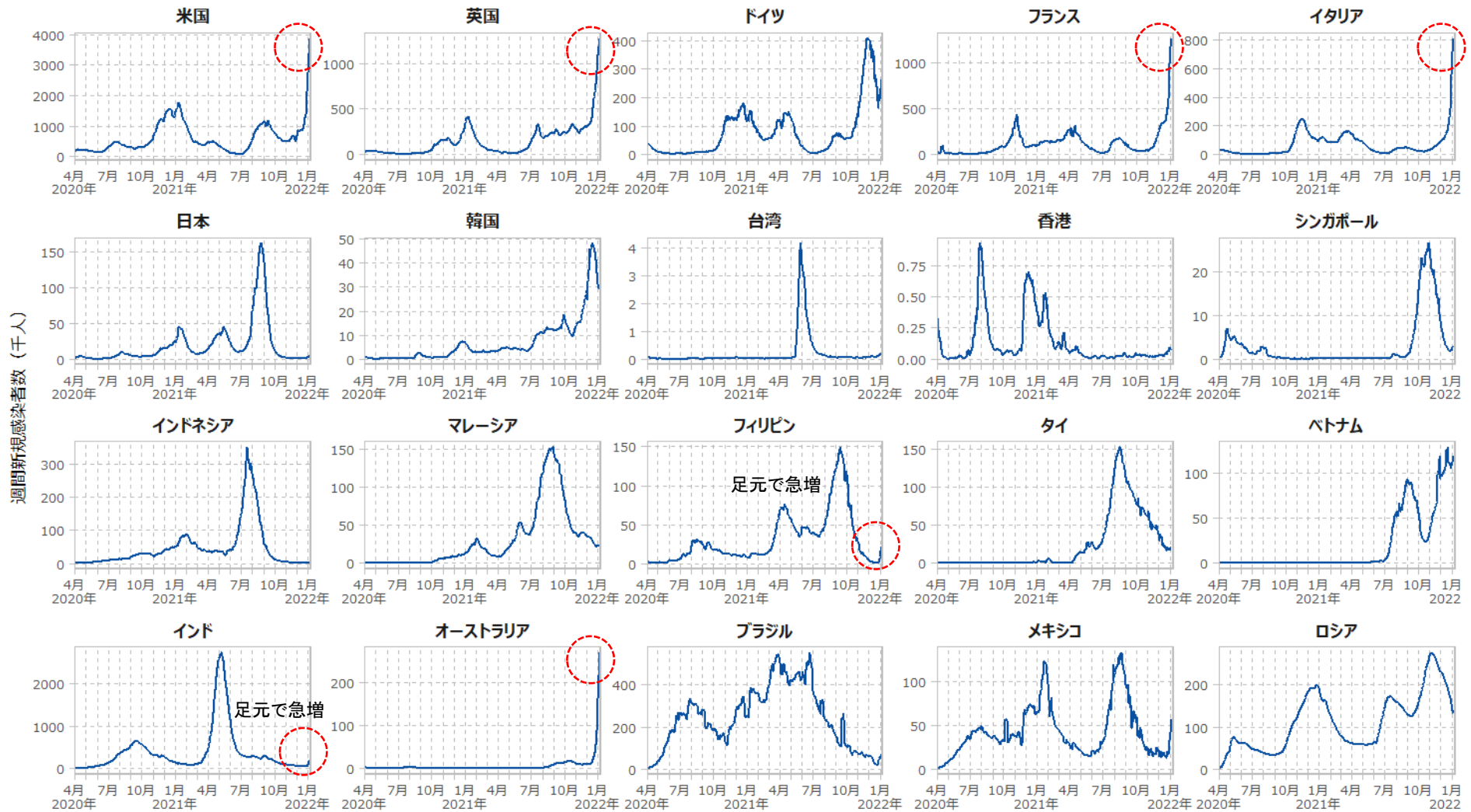
米国の感染者数と入院・重症者数(人口100万人当たり)



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

世界の感染動向:オミクロン株により欧米の感染者数は既往ピークを大幅超過

主要国の週間新規感染者数

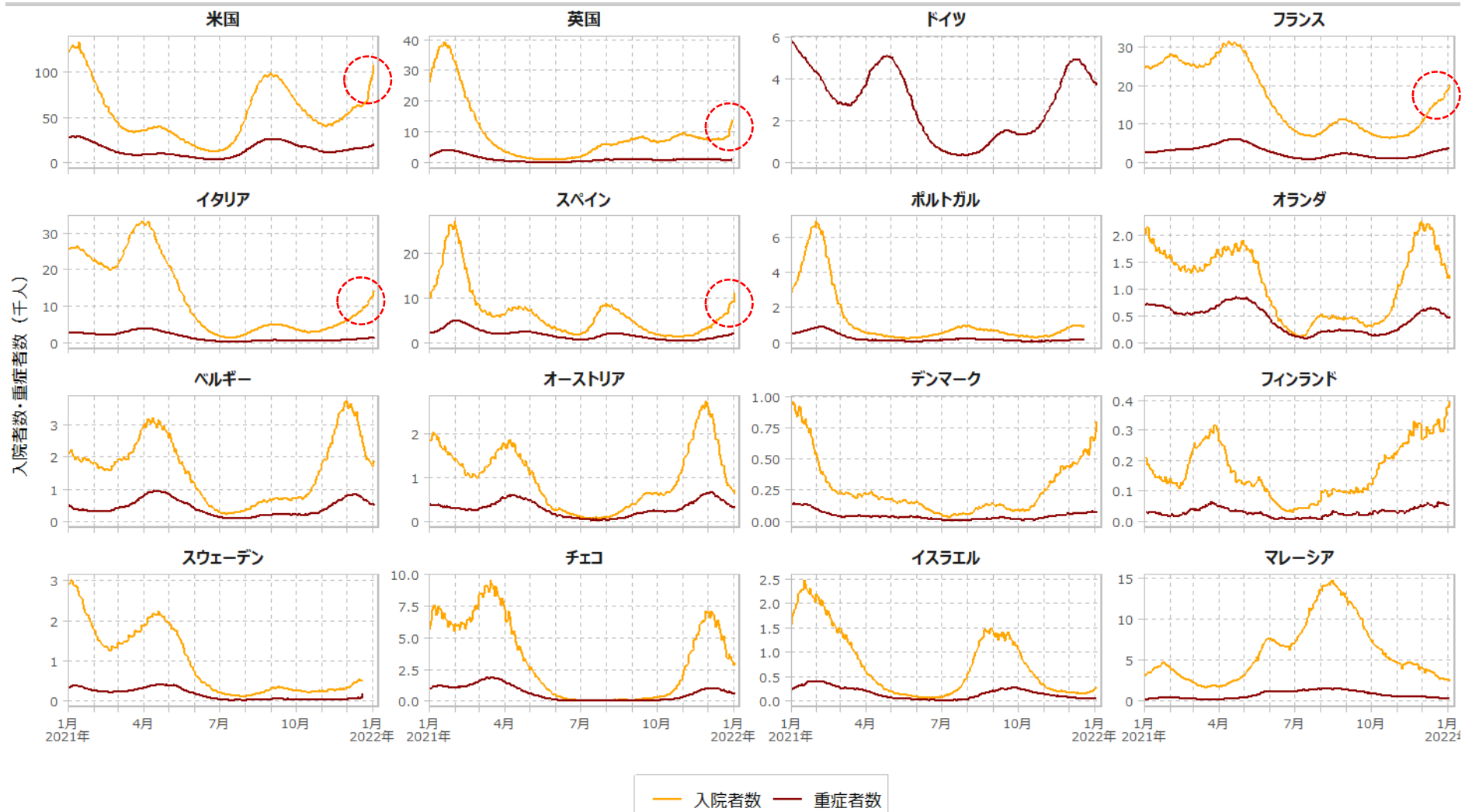


(注) 1/6時点集計値(直近データは1/4)

(出所) Johns Hopkins Universityより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

世界の感染動向: 欧米主要国で入院者数が増加傾向

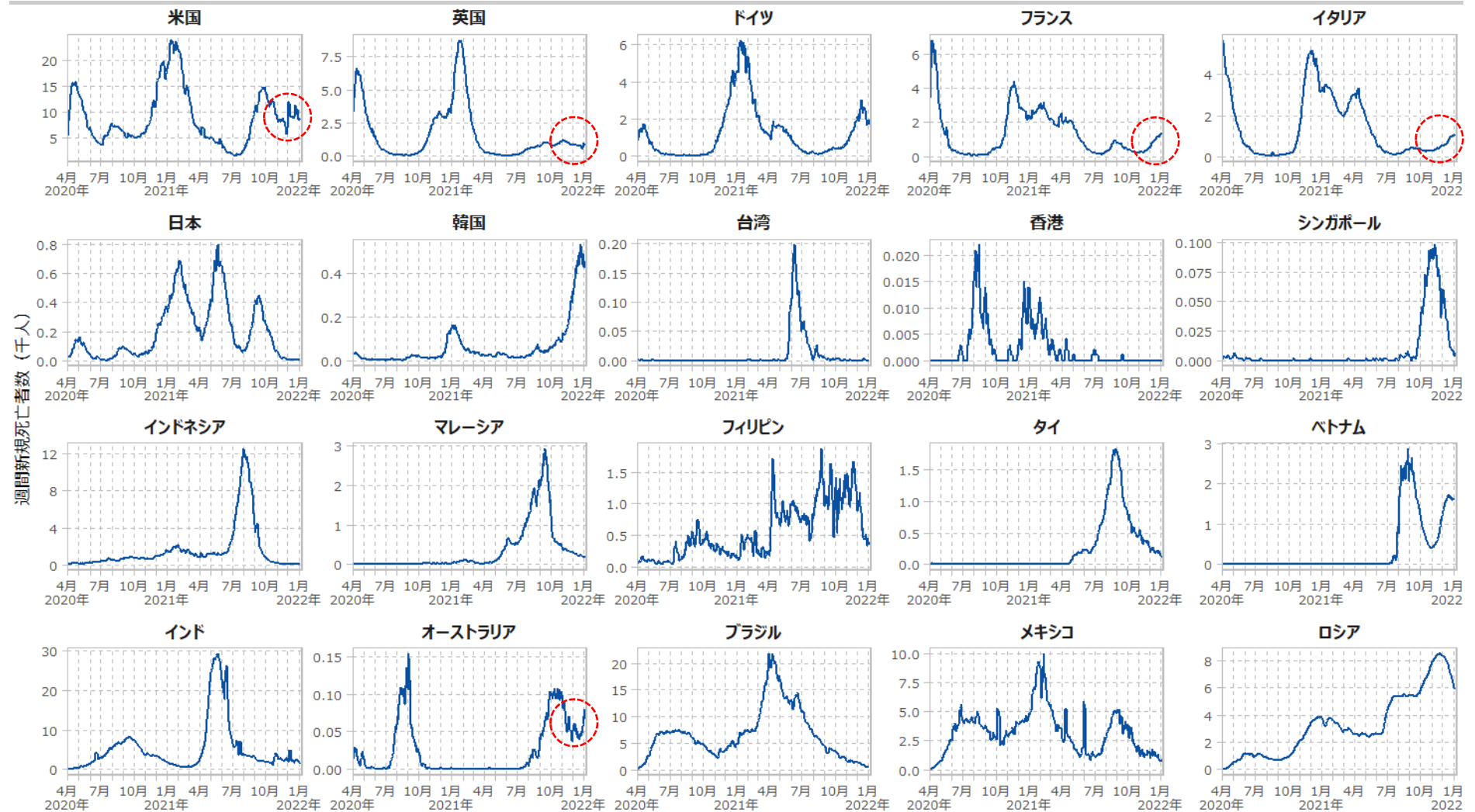
主要国の入院・重症者数(欧米中心)



(注) 1/6時点集計値(直近データは1/4)。Our World in Dataがデータ集計している国のみ掲載。ドイツは重症者数のみ(出所) Our World in Dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

世界の感染動向: 感染急増により、欧米の死亡者が今後増加する可能性

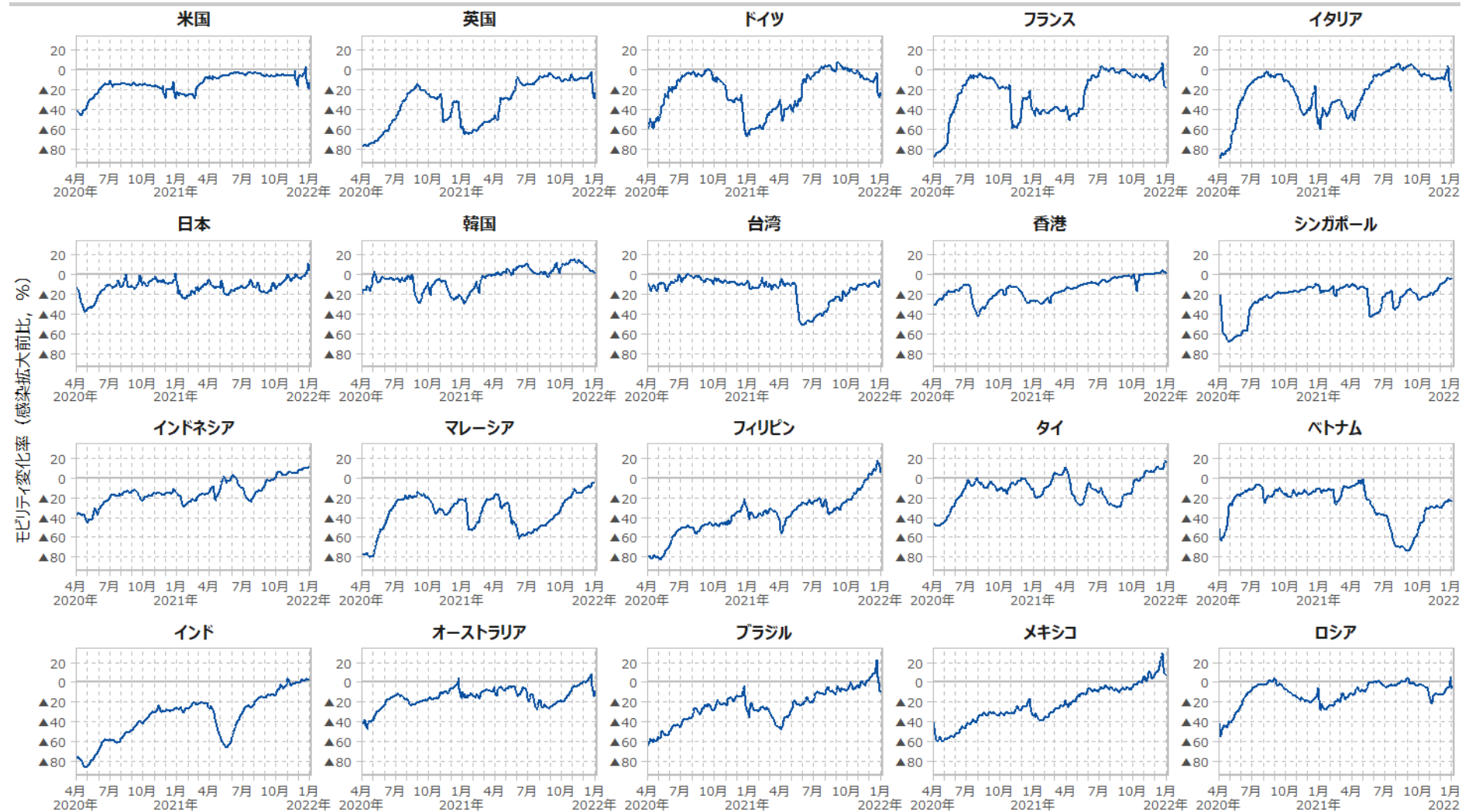
主要国の週間新規死亡者数



(注) 1/6時点集計値(直近データは1/4)
 (出所) Johns Hopkins Universityより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

世界の感染動向: 多くの国で年末年始要因によりモビリティが乱高下

主要国の小売・娯楽モビリティ

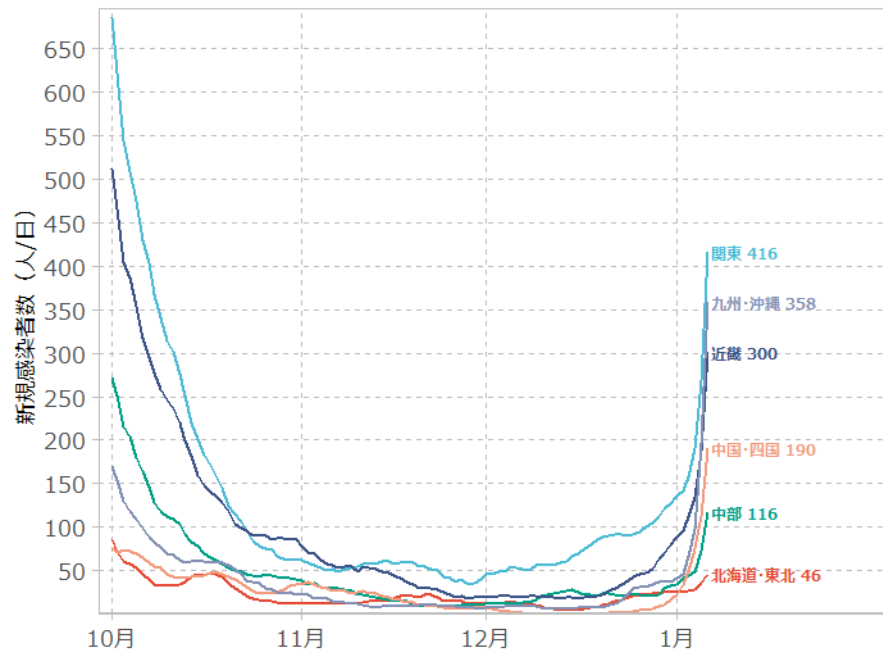


(注) 1/4更新版(直近データは1/2)。後方7日移動平均
 (出所) Google LLCより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:オミクロン株を中心とする第6波が発生

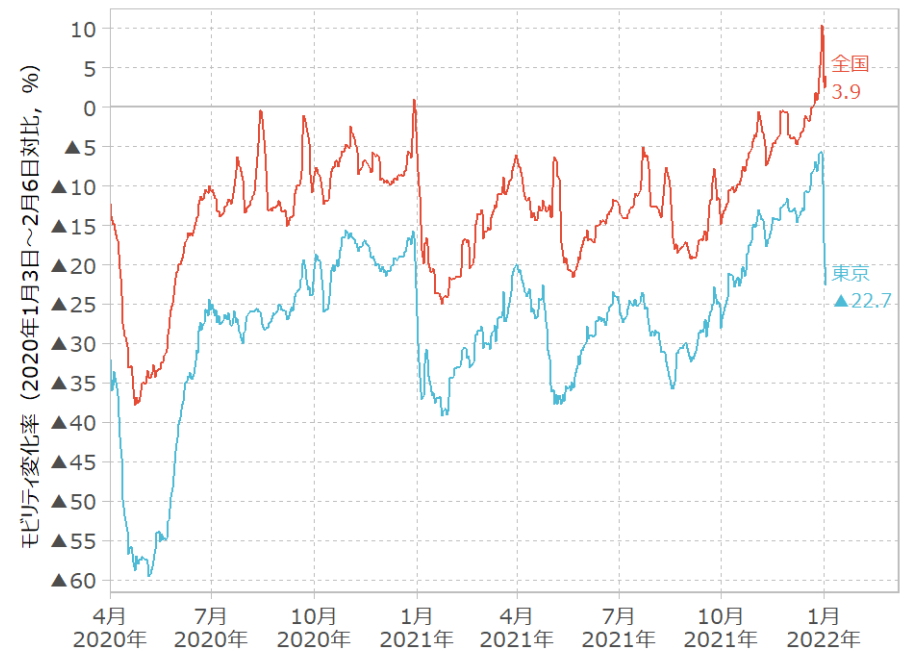
- 全国的に足元で感染が急拡大
 - 沖縄や山口では既に昨夏の第5波ピーク水準を大幅に超過。一部は年明けの検査増による影響とみられるが、年末年始の人出増加を起点に、足元でオミクロン株を中心とする第6波に入った模様
 - 政府は広島、山口、沖縄にまん延防止等重点措置の適用を決定。期間は1/9～1/31
- 全国の人出は12月末に一時コロナ禍前比+10%まで増加。感染再拡大の一因となった可能性
 - 東京の小売・娯楽モビリティも感染再拡大の目安(▲10%前後)を一時超過

地方別の新規感染者数(7日移動平均)



(注) 1/7時点集計値(直近データは1/6)
(出所) <https://covid-2019.live>より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

全国・東京の小売・娯楽モビリティ(7日移動平均)

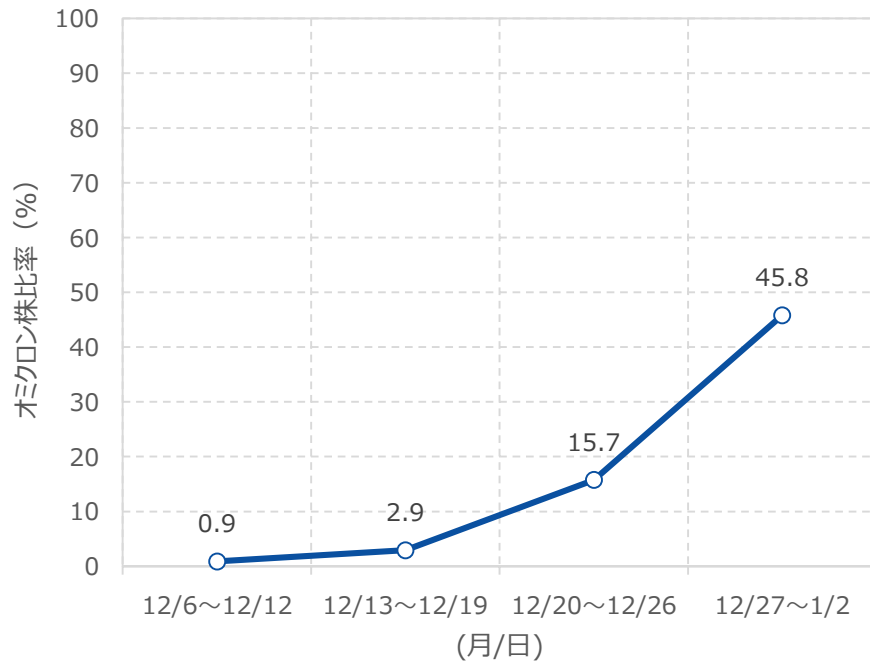


(注) 1/5更新版(直近データは1/3)
(出所) Google LLCより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

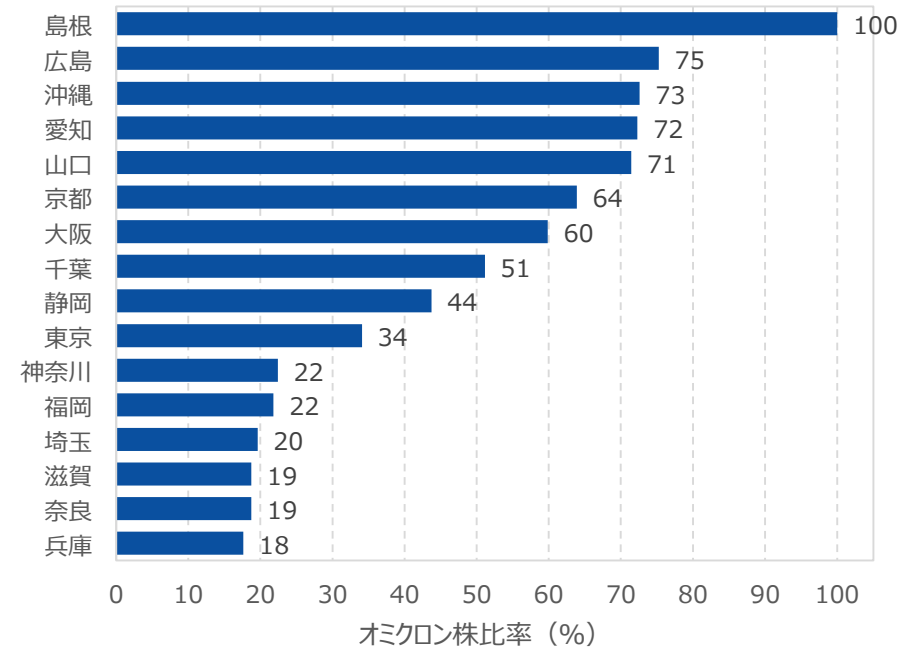
日本：年末年始の時点では感染者の約半分がオミクロン株

- 12/27～1/2時点のオミクロン株比率は45.8%。急速にデルタ株を置き換え
 - 12月後半の2週間で、オミクロン株比率が2.9%から45.8%に急上昇。デルタ株は同比率に達するまで6週間を要しており、オミクロン株はデルタ株の3倍のペースで置き換わりつつある模様
- 都道府県別にみると、感染急拡大している沖縄や、島根・広島・山口など中国地方のオミクロン株比率が高い

全国のオミクロン株比率



都道府県別のオミクロン株比率(12/27～1/2時点)

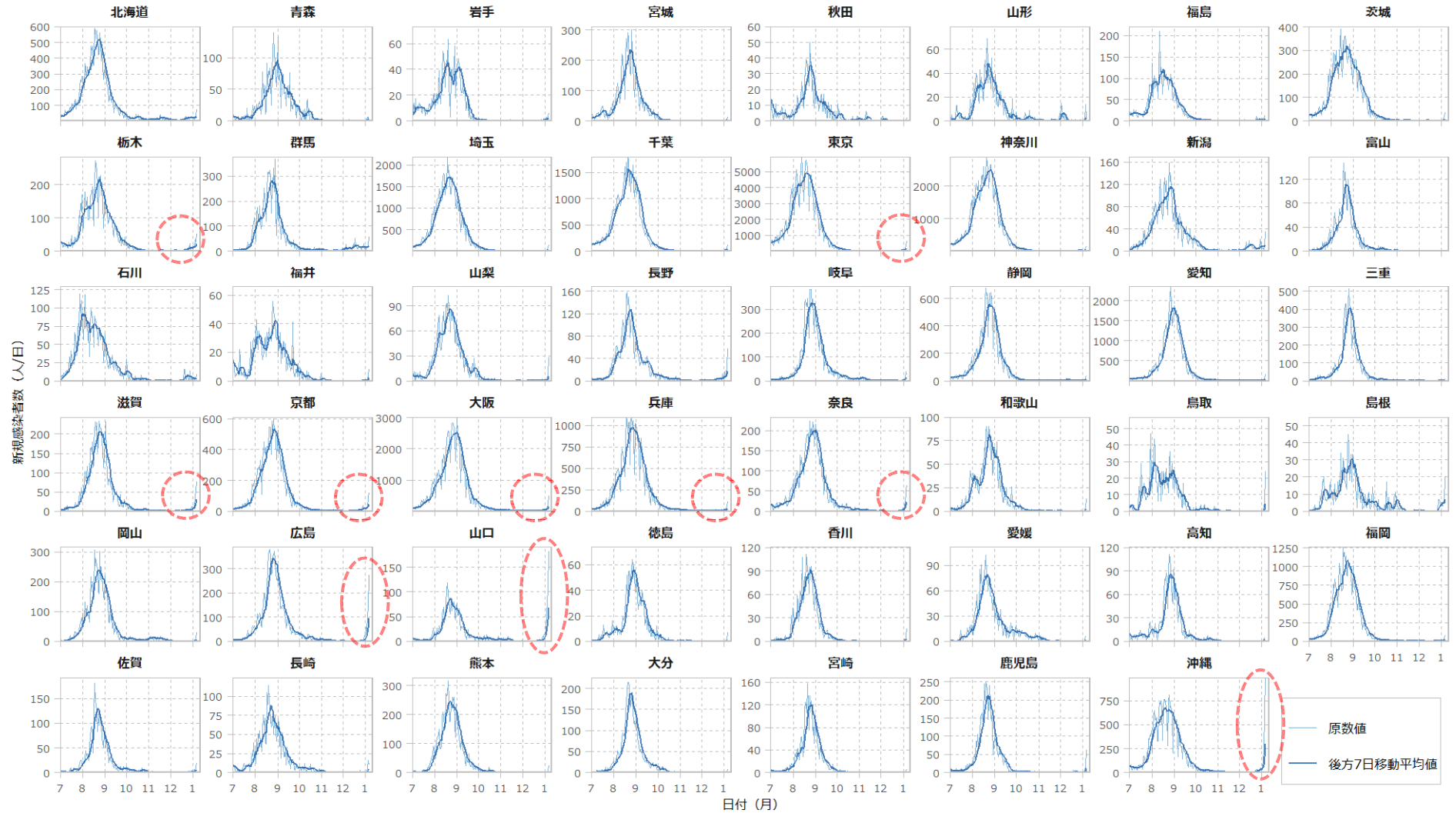


(出所)厚生労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(注)変異株PCR検査数が10例以下の都道府県を除く
(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

日本：都道府県別の新規感染者数

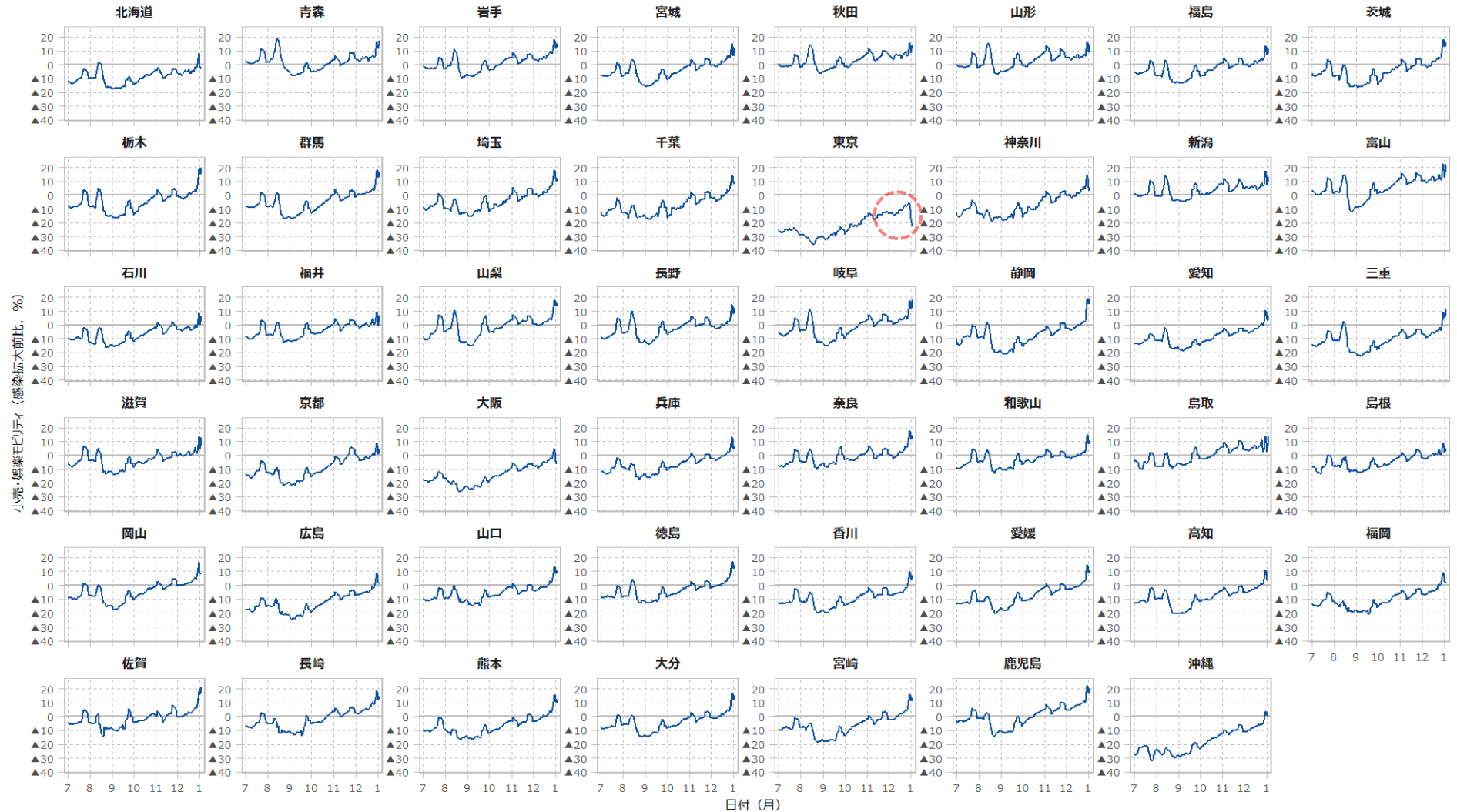
■ 沖縄、山口、広島で感染急増。近畿圏や東京でも感染が再拡大。



(注) 1/7時点集計値(直近データは1/6)
 (出所) <https://covid-2019.live>より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：都道府県別の小売・娯楽モビリティ

■ 東京を除く全道府県で小売・娯楽モビリティが年末年始にコロナ禍前水準を超過



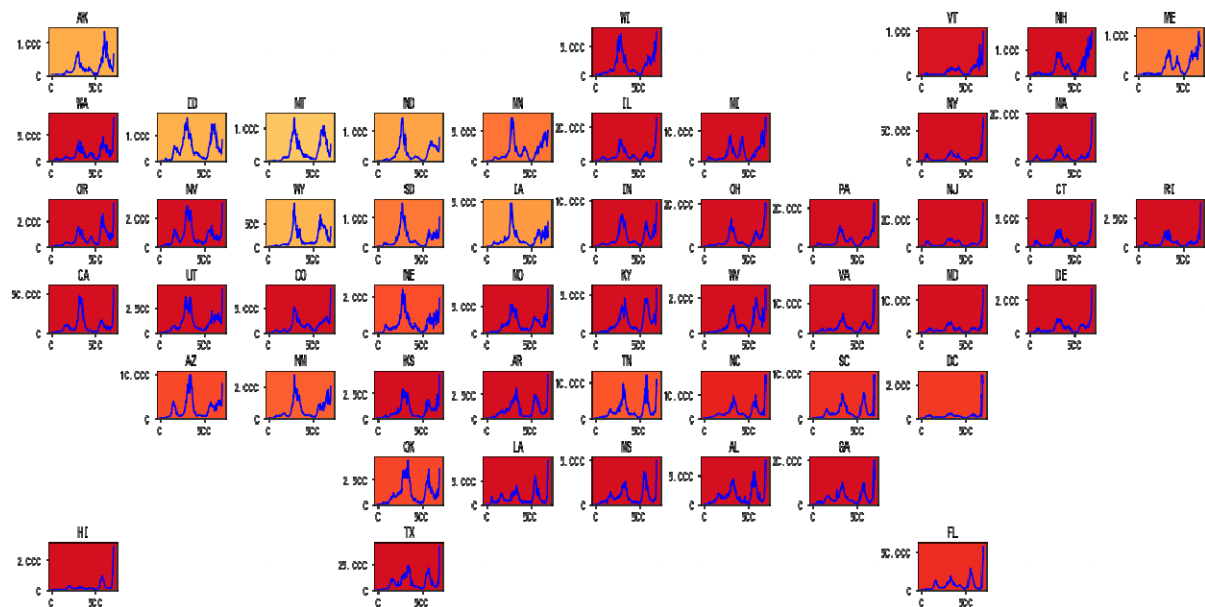
(注) 1/5更新版(直近データは1/3)

(出所) Google LLCより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：広範な州で第3波を上回る水準まで拡大。対応策として追加接種を推進

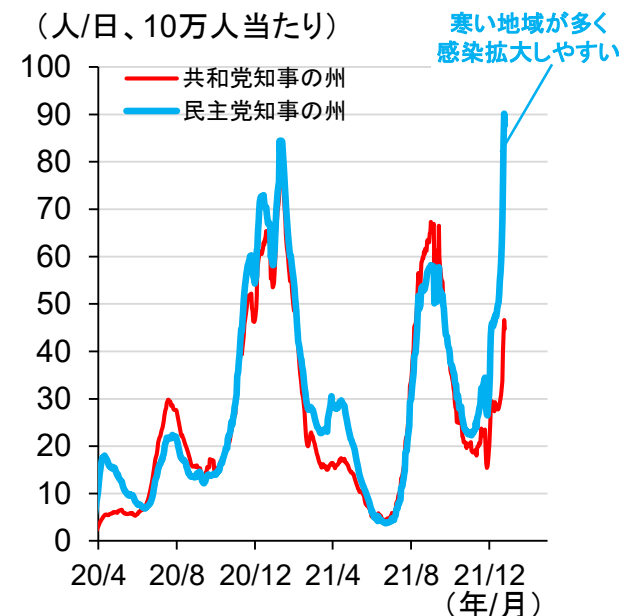
- 広範な州で昨年冬の感染第3波を上回る水準まで感染増。医療体制ひっ迫も深刻化
 - 生徒の感染による休校・リモート化の事例は1月初時点で5,200校超に急増(12月末:約1,000校)
 - CDCは感染者の推奨隔離期間を10日から5日に短縮。感染増による人手不足に配慮した格好(12/27)
- オミクロン株の拡大を抑止すべく、ワクチン追加接種を推進。子供の入院増に鑑み、接種対象を拡大へ
 - CDCはファイザー社のワクチンについて、追加接種の間隔を従来の2回目接種完了から6カ月から5カ月に短縮。加えて、追加接種の対象を12~15歳に拡大

州別新規感染者数(1/5時点)



(注)7日間移動平均値
(出所)米ジョンズホプキンス大より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

知事党派別の新規感染者数(1/5時点)



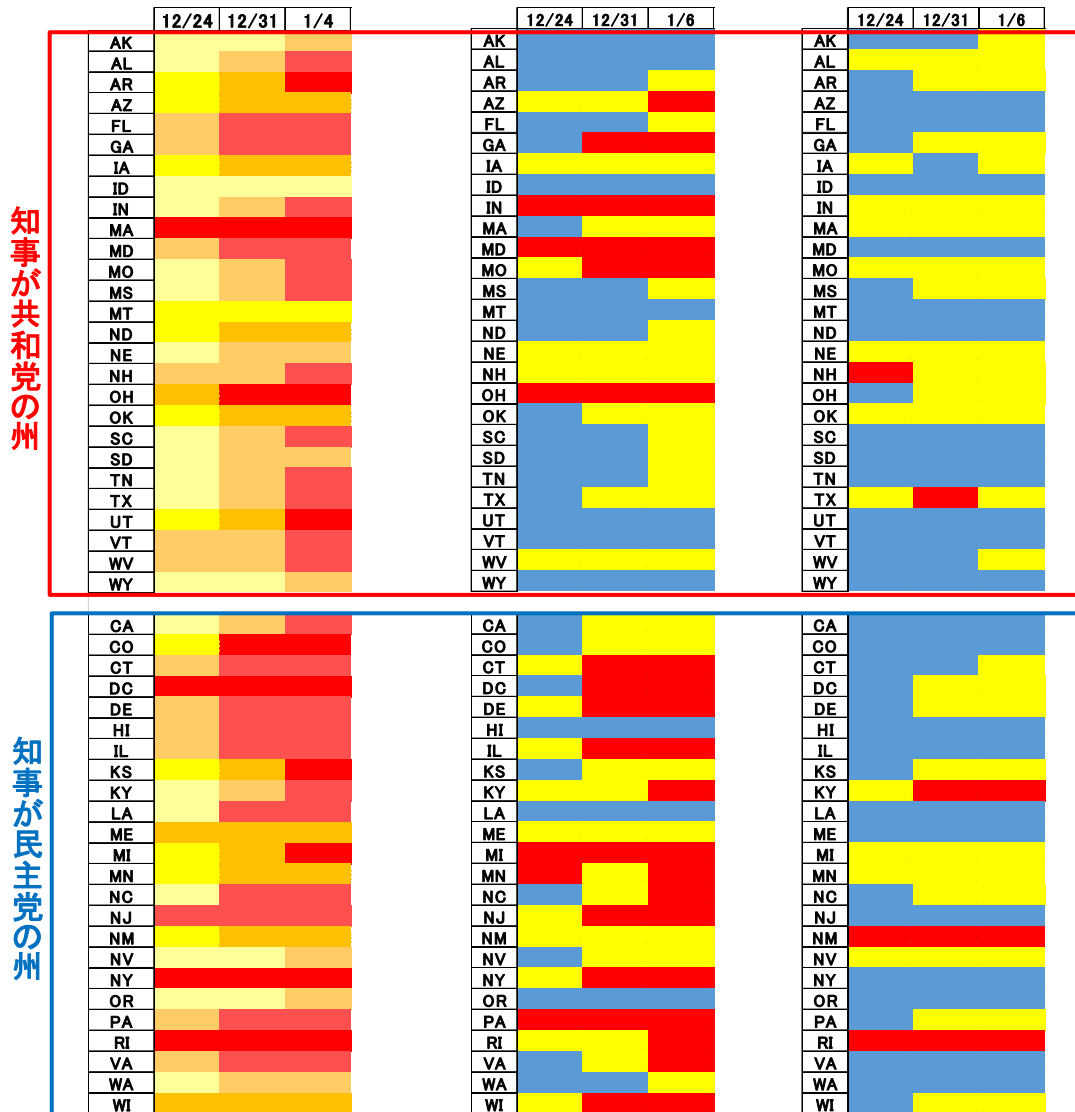
(注)7日間移動平均値
(出所)米ジョンズホプキンス大より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国:コロナ病床のひっ迫は民主党知事州を中心に幅広い州で深刻化

【新規感染・死者数】

【コロナ患者病床使用率】

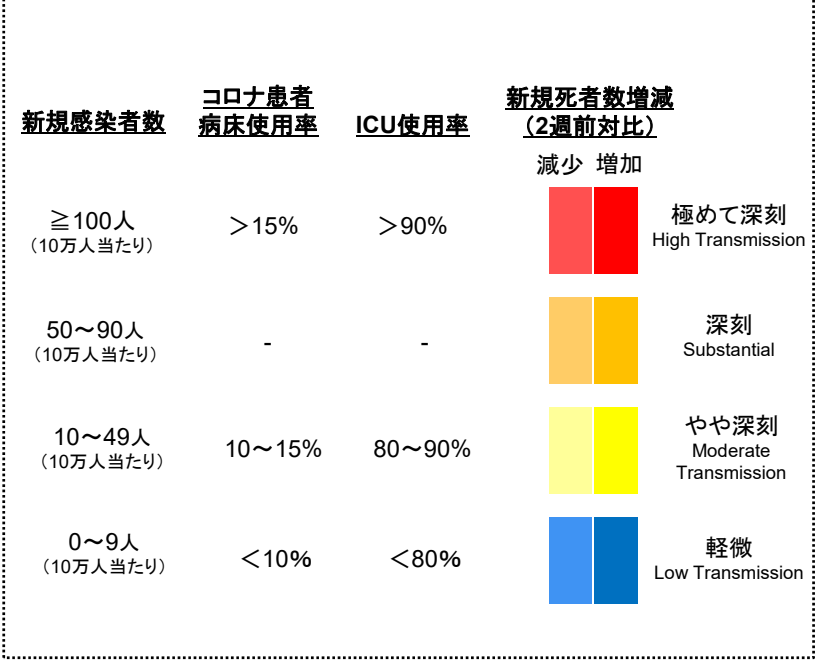
【ICU使用率】



知事が共和党の州

知事が民主党の州

ヒートマップの見方



(注) 基準は“CDC Indicators and Thresholds for Community Transmission of COVID-19” による
(出所) 米ジョンズ・ホプキンス大、米CDCより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：オミクロン株拡大も厳格な行動制限には慎重姿勢維持

- 年末年始にかけて欧州各国で感染拡大。特に、フランスやイタリア、スペインで感染が急拡大し、過去最多を更新
 - 昨年末にはフランスやイタリアでオミクロン株が主流に。他の大陸欧州でもオミクロン株の感染者が増加しており、今後、欧州全土でオミクロン株が主流となる公算
- オミクロン株拡大の一方で欧州各国政府はロックダウンなど厳格な行動制限には慎重
 - フランスやイタリアでは、ワクチン未接種者への行動制限、ワクチン接種義務化でロックダウンを回避する方針

フランス・イタリア：直近の感染対策強化

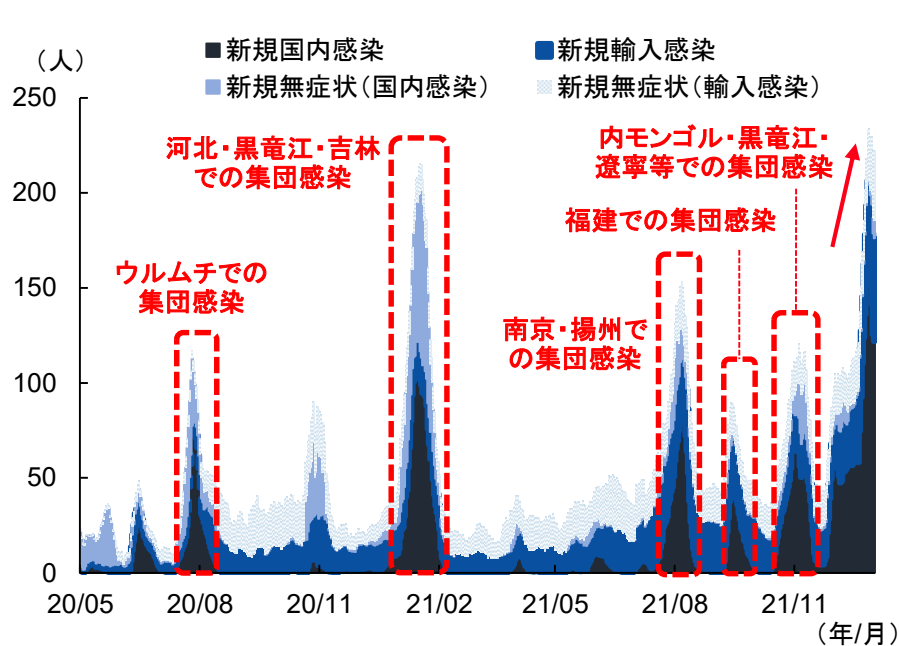
	フランス	イタリア
ワクチン接種	<ul style="list-style-type: none"> • 3回目接種は2回目接種後4月から3カ月に短縮 • ワクチン接種証明の有効期限は7カ月 	<ul style="list-style-type: none"> • 50歳以上はワクチン接種を義務化 • 3回目接種は2回目接種後5月から4カ月に短縮 • ワクチン接種証明の有効期限は9月から6カ月に短縮
飲食店利用	<ul style="list-style-type: none"> • ワクチン接種または快復証明(ワクチンパス、陰性証明は無効)の提示義務化(1/15~予定) 	<ul style="list-style-type: none"> • ワクチン接種または快復証明(スーパーグリーンパス)の提示を義務化
イベント集会	<ul style="list-style-type: none"> • 人数制限(屋内2000人、屋外5000人) 	<ul style="list-style-type: none"> • 1/31まで禁止
マスク着用	<ul style="list-style-type: none"> • 屋内公共施設で義務化 	<ul style="list-style-type: none"> • 屋内・屋外で義務化(屋外は1/31まで)
隔離期間	<ul style="list-style-type: none"> • ワクチン接種済者は7日間に短縮(陰性ならば5日間) • ワクチン未接種者は陰性ならば7日間に短縮 	<ul style="list-style-type: none"> • 3回目接種者、120日以内に2回接種済者は無し • 過去120日以内に2回接種済者は5日間 • 未接種者は10日間

(出所) 各国政府HP、各種報道等より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国：陝西省西安市での感染拡大が収まらず。サムスン電子の工場が減産

- 12/23よりロックダウンが実施されている陝西省西安市で感染拡大が収まらず。市民は生活物資の確保に難儀
 - 同市の新規国内感染者は12/9 ~ 1/4の累計で1,793人に達し、20年2月の武漢での感染急拡大以来の水準に
 - NAND型フラッシュメモリーを製造するサムスン電子の西安工場は稼働しているが減産中。西安工場は、同社 NAND型フラッシュメモリーの約4割を生産。スマホ等の生産に影響を及ぼす可能性も
- 散発的な市中感染は浙江省寧波市や河南省洛陽市等でも確認。中国政府はゼロコロナ政策を続ける構え崩さず

中国全土の新規感染者数



(注) 後方7日間移動平均値。直近は2021年1月5日
 (出所) 国家衛生健康委員会、CEIC data より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

各省の新規国内感染者数(輸入症例、無症状を除く)

	12/15 ~21	12/22 ~28	12/29 ~1/4
北京市	1	0	0
天津市	1	0	0
河北省	0	0	0
山西省	0	0	1
内モンゴル	7	0	0
遼寧省	0	0	0
吉林省	0	0	0
黒龍江省	0	0	0
上海市	1	0	8
江蘇省	0	1	0
浙江省	226	4	26
安徽省	1	0	0
福建省	1	0	0
江西省	0	0	0
山東省	0	0	0
河南省	0	2	10

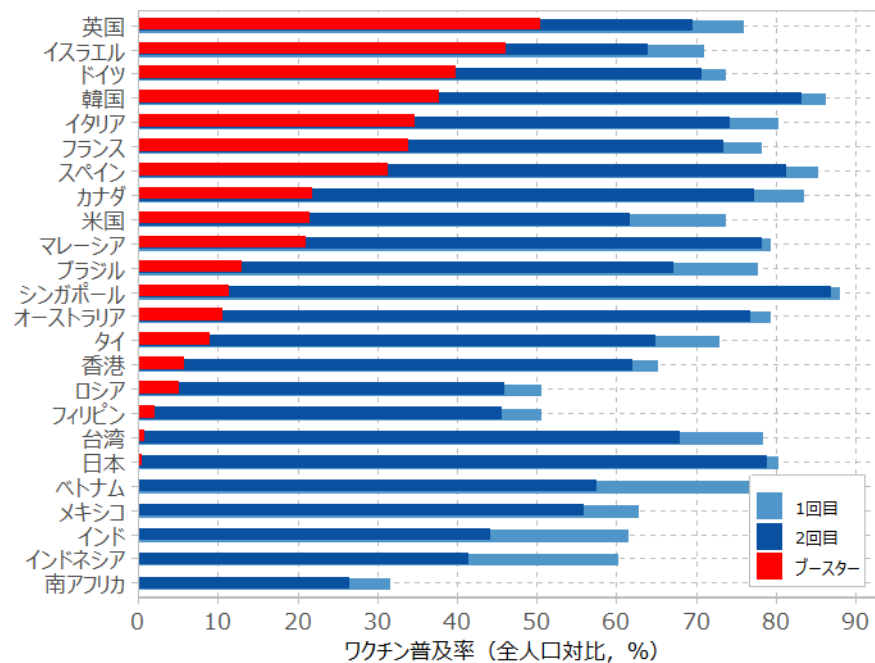
	12/15 ~21	12/22 ~28	12/29 ~1/4
湖北省	1	0	0
湖南省	0	0	0
広東省	23	3	0
広西省	1	18	1
海南省	0	0	0
重慶市	0	0	0
四川省	1	1	0
貴州省	0	0	1
雲南省	0	5	0
チベット	0	0	0
陝西省	144	833	837
甘肅省	0	0	0
青島省	0	0	0
寧夏	0	0	0
新疆	0	0	0

(出所) 各省衛生健康委員会、Wind 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：欧州主要国や韓国を中心にブースター接種が進展

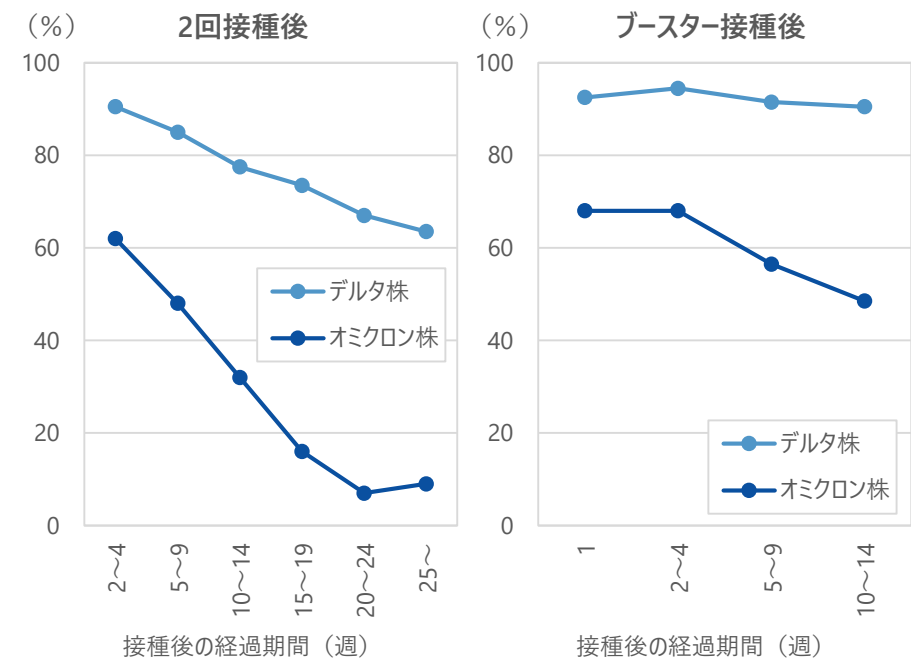
- 英国のブースター接種普及率が50%を超過。アジアでは韓国が間もなく40%に到達へ
 - 大陸欧州ではドイツ、イタリア、フランス、スペインが30%台に上昇。米国も上昇しているが、ペースは緩やか
 - 日本のブースター接種回数は1/5時点で67万回(全人口対比0.5%)と、他国対比で大幅に遅れ
- 英国の分析では、ワクチン2回接種によるオミクロン株の感染防止効果は、接種半年後に10%程度まで低下
 - ブースター接種により感染防止効果は再び70%近傍まで上昇。入院リスクを低下させる効果は約90%と、オミクロン株に対しても有効性を維持している模様

主要国のワクチン普及率



(注) 1/6時点集計値(直近データは1/4)
 (出所) Our World in Dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

オミクロン株によるワクチン感染防止効果の変化

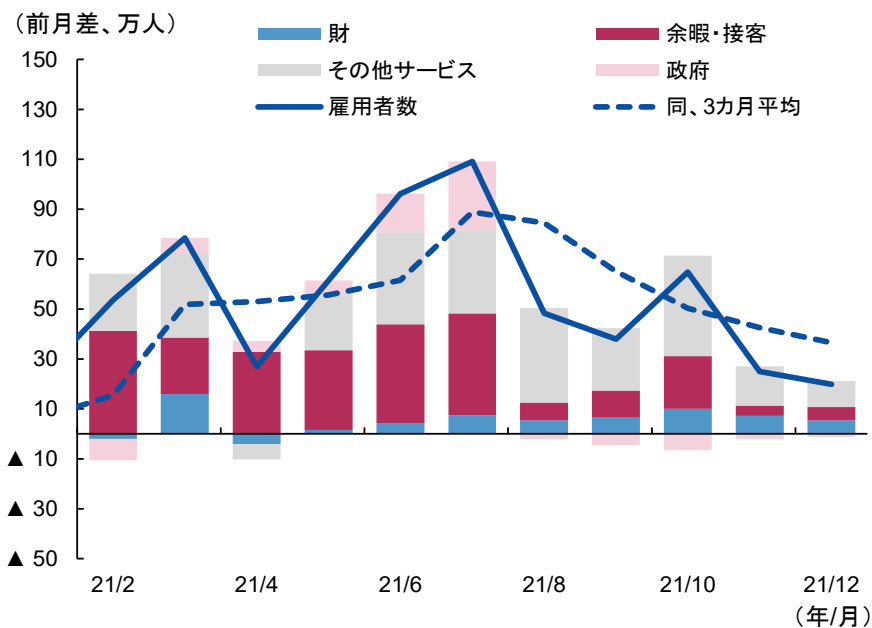


(注) ファイザー製ワクチンの効果
 (出所) UK Health Security Agencyより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：労働需給は一段とひっ迫。失業率は4%割れ、賃金上昇圧力は強く、広範に

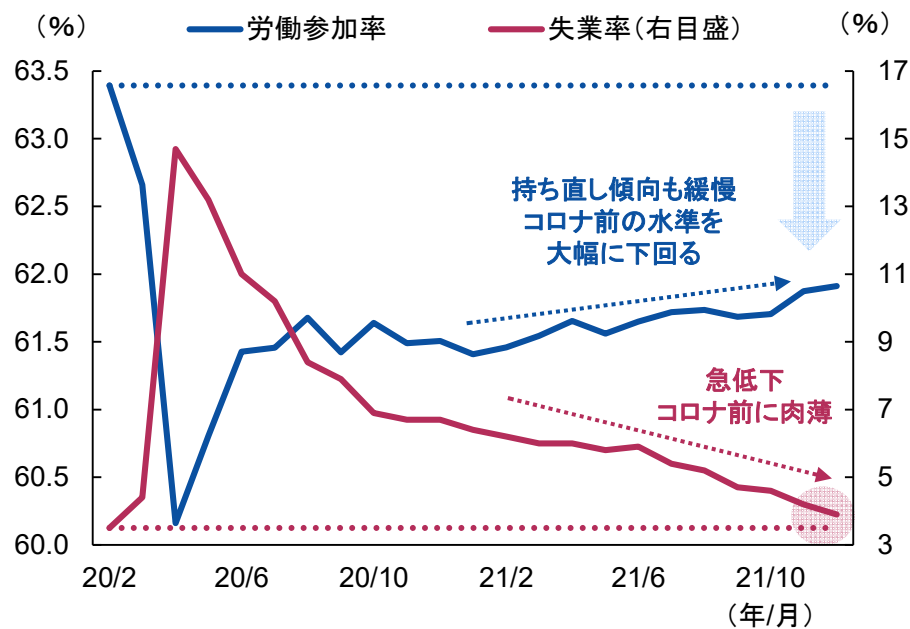
- 雇用者数は前月差+19.9万人と堅調ながら減速(11月:同+24.9万人)。より良い雇用条件を求める離職や感染不安が背景に。失業率は3.9%(11月:4.2%)と4%割れ、低失業率にも関わらず急テンポでの低下が継続
 - 就業率は59.5%と前月から0.2%Pt上昇し、労働需要は旺盛。労働参加率は61.9%と前月から横ばいにとどまる
 - 賃金(前月比+0.6%、前年比+4.6%)は高い伸び。賃金上昇圧力は強く、業種を問わず広範に
- 感染急拡大やそれによる休校等の増加は労働供給の回復を妨げ、労働需給ひっ迫に拍車をかける要因に
 - Indeedによれば、12月下旬にかけての求人数はコロナ前(2020年2月)を60%超上回る水準にて上昇継続

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

労働参加率と失業率



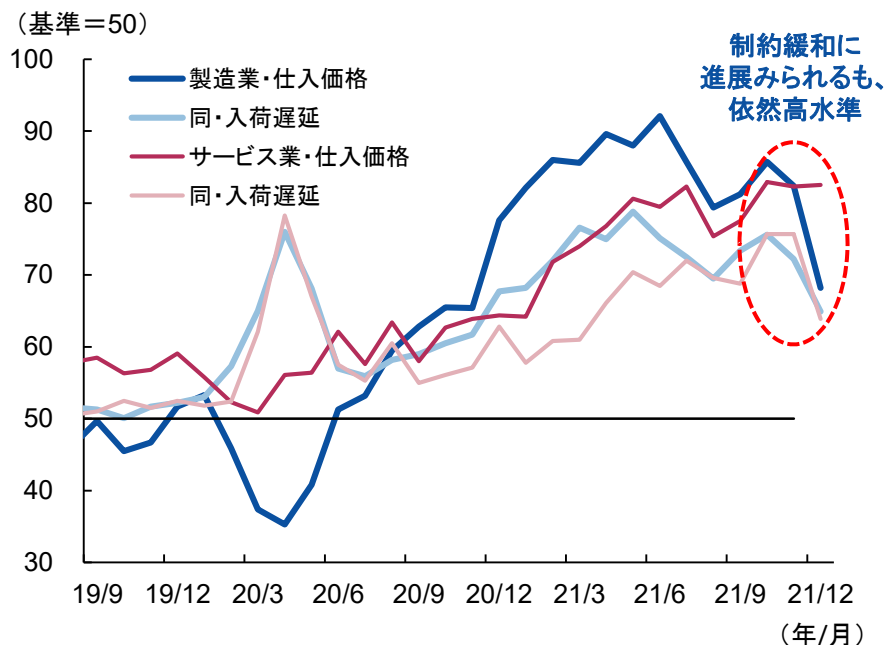
(注)点線はコロナ前(2020年2月)の水準

(出所)米労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：企業の業況は良好。人手不足を中心に供給制約は引き続き企業活動の重石

- 12月のISM製造業・サービス業指数は引き続き高水準。需給のひっ迫度合いを表す入荷遅延や仕入価格には低下がみられるも、その水準は依然高い。企業のコメントからも引き続き部材・人手・物流網のひっ迫を指摘する声が多数
 - 物流網は海上輸送の緩和が進む一方で、陸上輸送のひっ迫が継続。米国トラック協会の試算では、2022年は歴史的な高水準となる8万人強の運転手が不足する見込み
- 先行きの供給制約について、企業は特に人手不足を懸念
 - 12月のKC連銀調査にて2022年最大の懸念事項として最多回答となったのは製造業・非製造業ともに「人手不足」

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

ボトルネックに対する業種別企業コメント(一部抜粋)

業種	コメント
化学	原料の調達が可能になってきているようだ
加工金属	値上げ幅・リードタイムは縮小傾向
その他サービス	サプライチェーンには 若干の緩和 がみられ始めているが、 未だ臨界点を下回ってはいない
プラゴム	プラスチック 原料の不足 が受注に影響
その他製造業	我々のサプライヤーの多くは 2022年1・2月ごろまで製品を納入できない だろう
食料品・タバコ	労働市場がひっ迫し、離職が継続。 長時間労働と供給制約への対応で疲弊している
卸売	トラック輸送のオペラビリティが悪化している。 人手不足が問題を引き起こしている。
宿泊・飲食	備品の確保などサプライチェーンの課題は、人手の確保と並んで現在も最大の障壁

部材を中心に一部で緩和の兆しも...

供給制約は幅広い業種で残存

(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

米国：12月FOMCでは正常化戦略を議論。利上げ加速・早期QTに道筋（議事要旨）

- ほぼ全ての参加者が「利上げ開始後のQT着手」が適切と判断。前回正常化と比較してQT着手までの時間は短期化
- 経済見通し、インフレ、BSの大きさのいずれの面からも「前回と比べて、利上げペースを速めることが正当化される」

12月FOMC議事要旨のポイント

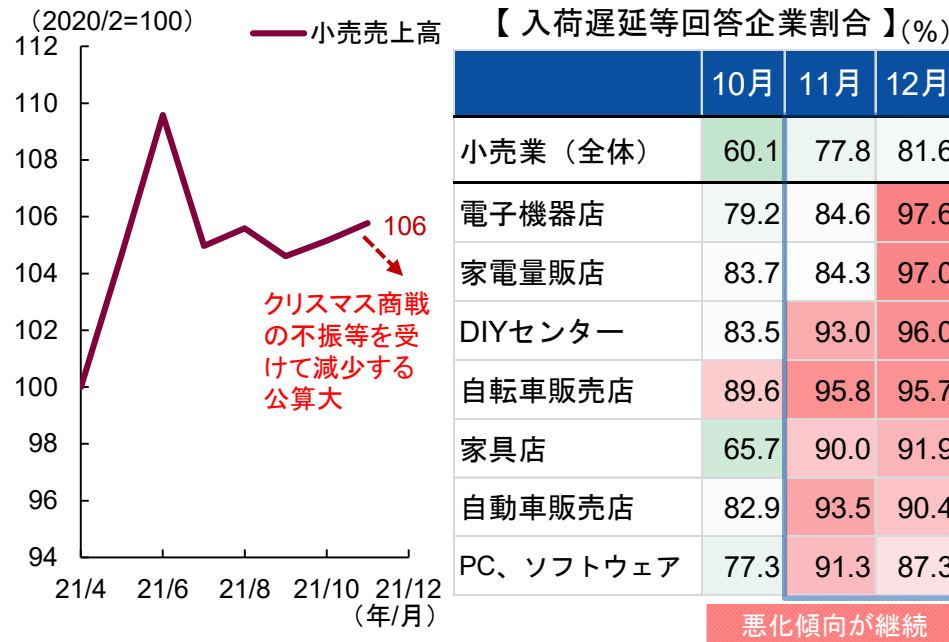
<p>前回正常化局面の教訓踏襲</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 正常化の原則・計画を事前にコミュニケーション ● 経済情勢が変化した場合に備えた柔軟性の確保 ● 金利変更が金融政策の主たるツール（BS政策と比べた不確実性の低さ、一般公衆の理解度）
<p>前回との相違点</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 前回の正常化開始局面と比べ、より強い経済、高インフレ、タイトな労働市場 ● QE3終了時（2014年終盤）と比べて、BSが巨大化（絶対額・GDP比の両面） ● BSの加重平均マチュリティの短期化（⇒大規模な償還が早く始まる） ● 短期金融市場に対するコントロール手段の存在（金利＝IOER, ONRRP、流動性＝SRF）
<p>QT開始時期とペース</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 利上げ開始後に着手するのが適切、ほぼ2年待った前回よりも着手時期は前倒し ● 多くの参加者が前回より速い削減が適切と判断、月次キャップが有効（漸進性・予見性） <ul style="list-style-type: none"> ➢ マネーマーケットの豊富な流動性、ONRRPの高水準の利用が正当化 ➢ 米国債市場への影響を懸念する複数の意見に対し、SRFがサポートするとの意見 ● 《代替アプローチ》利上げよりQTに重きを置くことでイールドカーブのフラット化を抑制 <ul style="list-style-type: none"> ➢ フラット化は金利マージンの悪化を通じた金融安定リスクの原因となる恐れ ➢ 一方、長期金利は様々な要因で変化、代替アプローチの効果は不確実との意見
<p>長期的なBS</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 準備需要は不確実、マネーマーケットの動向に注視し見極め <ul style="list-style-type: none"> ➢ 流動性供給手段のSRFが、準備の早期削減に貢献。準備需要の恒久的低下という影響も ● 一部参加者が、米国債のみが好ましいと表明

（出所）FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：11月独小売売上高は底堅く推移も、感染拡大や供給制約から消費は減少へ

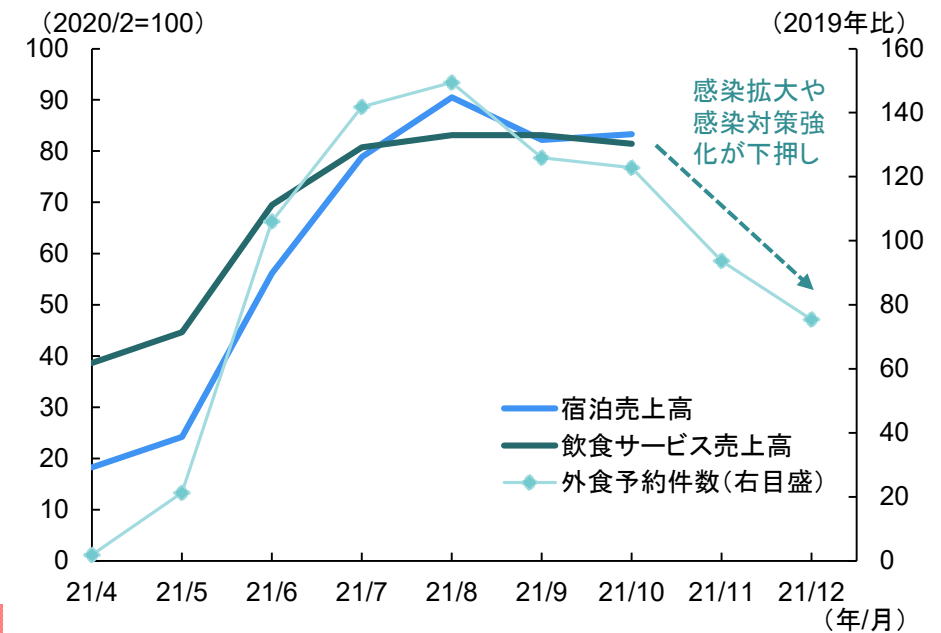
- 11月のドイツ小売売上高は前月比+0.6%と2カ月連続で増加。財需要は底堅く推移
 - 一方、家具・家電・建築用品の売上高は同▲1.2%と減少しており、供給制約による品不足が下押し
 - 12月は、品不足が一段と悪化しているほか、2Gルール(接種者、快復者のみ入店可能)の適用を受けてクリスマス商戦が不振となったことで、減少する公算大
- 春先までは感染拡大からサービスを中心に消費は減少する見込み
 - 感染拡大や感染対策強化から外食予約件数は4カ月連続で減少。先行きのサービス消費の大幅減を示唆

ドイツ：実質小売売上高



(注) 小売売上高は自動車販売を除く
 (出所) ドイツ連邦統計局、ifoより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ドイツ：実質サービス売上高と外食予約件数

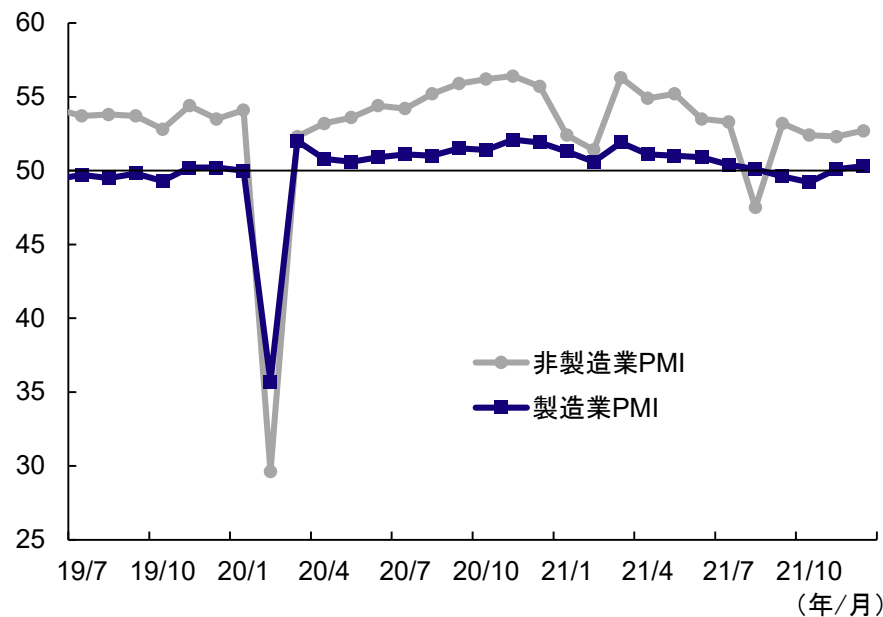


(注) 外食予約件数は月平均
 (出所) ドイツ連邦統計局、OpenTableより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国：製造業PMIは小幅上昇も、需要不足で先行きは楽観視できず

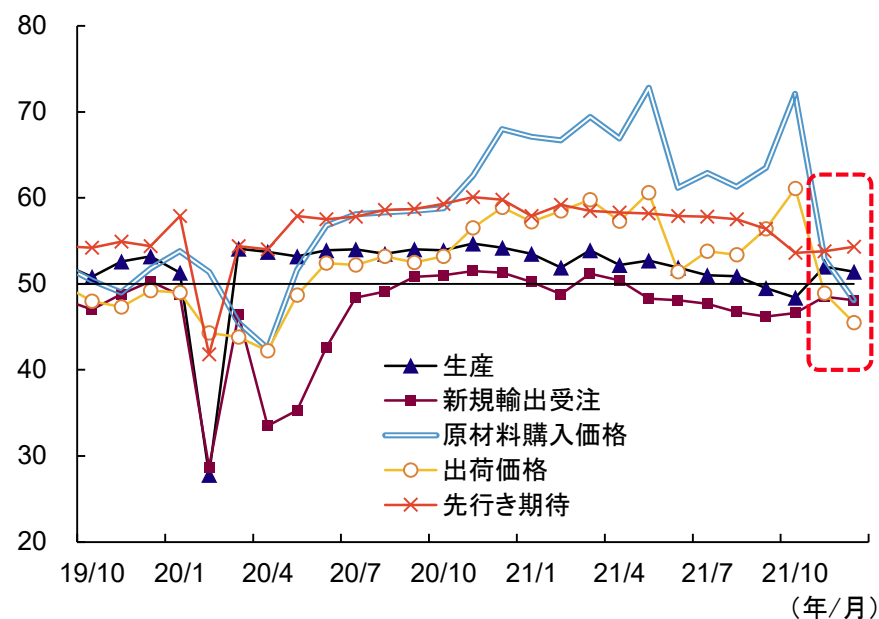
- 12月の製造業PMIは50.3と、前月(50.1)から小幅上昇
 - 原材料高が一服(48.1)し、出荷価格も低下(45.5)。生産は、前月から0.6pt低下(51.4)とやや鈍い動き
 - 新規受注は49.7、新規輸出受注も48.1と、それぞれ5カ月、8カ月連続で節目割れ。内需・外需ともに弱い
 - 先行き期待は54.3と、前月(53.8)から改善。景気は横ばいを見込むも、需要不足で先行きは楽観視できず
- 12月の非製造業PMIは52.7と、コロナの影響が縮小し、前月(52.3)から小幅上昇
 - 航空運輸や飲食、スポーツ・娯楽は節目を回復

製造業PMI・非製造業PMI(国家統計局版)



(出所)国家統計局、CEIC Data より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

製造業PMI(生産・新規受注・価格・先行き期待)

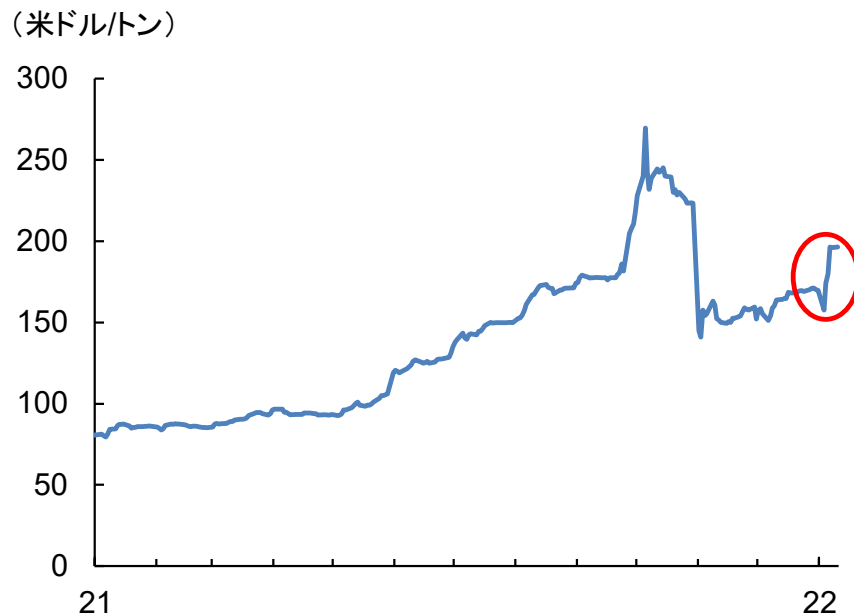


(出所)国家統計局、CEIC Data より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

アジア：インドネシアが1月中の石炭輸出を禁止（その後、一部再開との報道）

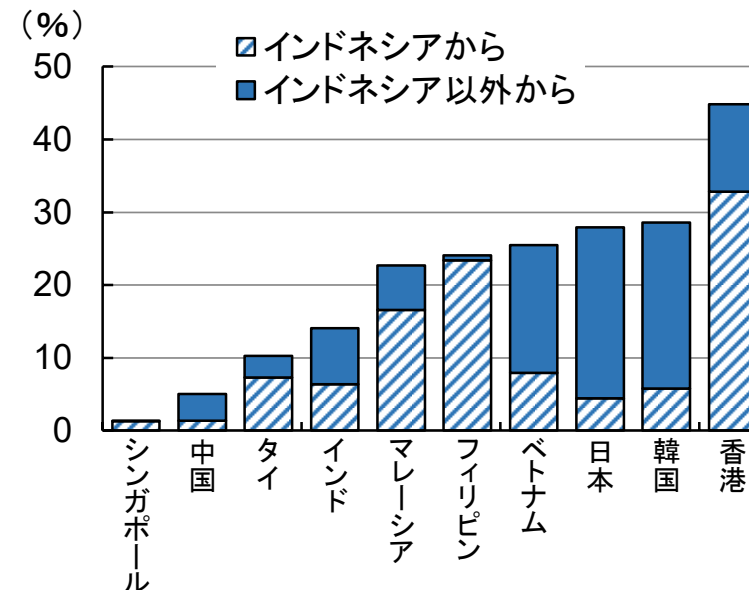
- インドネシア政府は、発電用石炭の備蓄が不足しているとして、1月中の石炭輸出を禁止
 - 石炭生産者は産出量の25%を国営電力会社PLNに売却する義務があるが、内外価格差が大きく遵守されず
 - PLN「停電を引き起こす可能性はない」(1月5日)
- 石炭価格は上昇も、昨年9～10月ほどではない。インドネシア・ルピアは小幅下落(石炭は輸出金額の1割強)
- インドネシアの石炭輸出先には、東アジア主要国が軒並み名を連ねる
 - 石炭輸入への依存が強いのは香・韓・日。インドネシアからに限定すれば香・比・馬の依存が強い

ニューキャッスル石炭先物価格



(出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

エネルギー供給に占める石炭輸入の割合



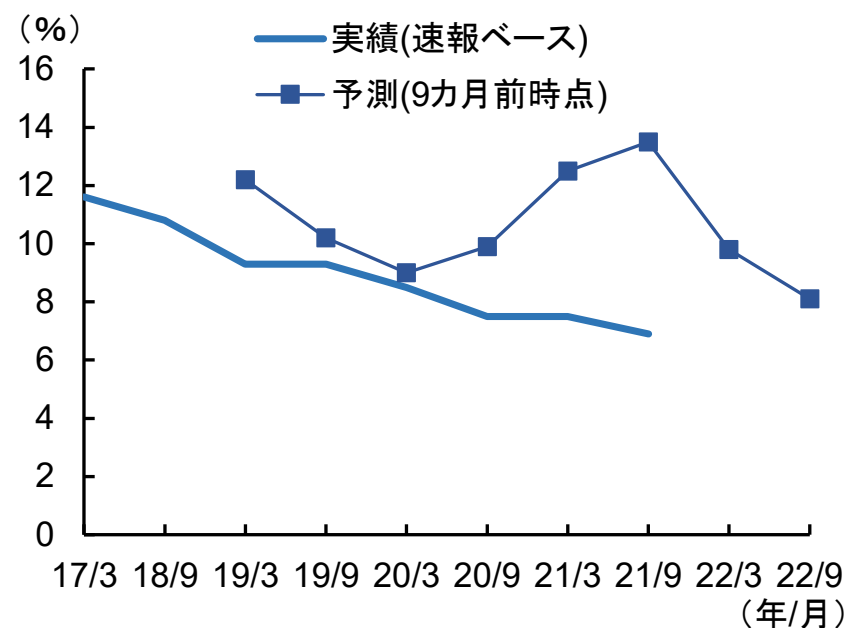
(注)エネルギー供給に占める石炭輸入の割合は2019年。石炭輸入に占めるインドネシアの割合は数量ベース、タイのみ2019年で他は2020年

(出所)IEA、UN Comtradeより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

アジア：インドの不良債権比率は低下。国営銀行の民営化に先行き不透明感

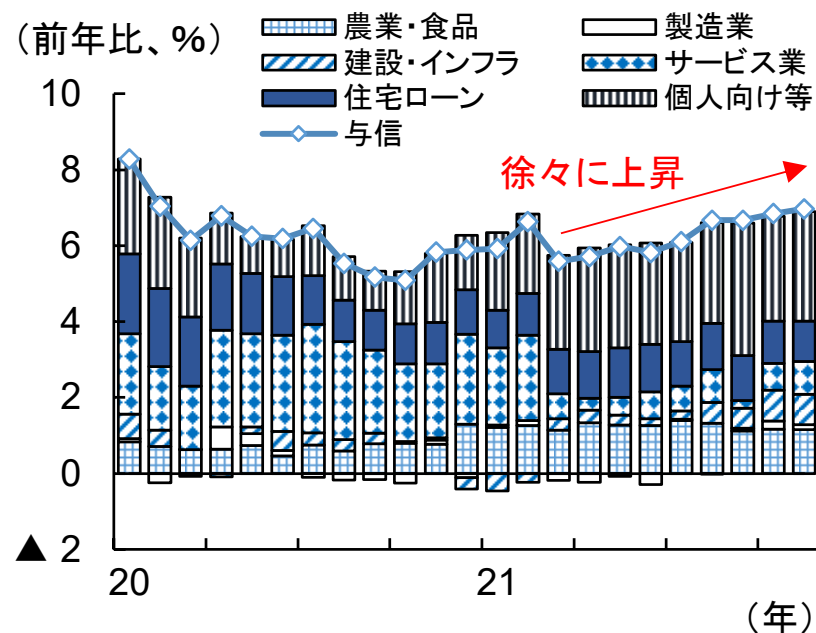
- 2021年9月の不良債権比率は、インド準備銀行予測を大幅に下回る6.9%に低下。コロナを原因とする不良債権比率上昇は限定的なものにとどまる可能性が高まった。一時低迷していた銀行の与信伸び率は緩やかな上昇傾向
 - 景気回復が想定外に早かったことと、債務再編などの企業支援が実施されたことが要因
- 不良債権問題深刻化の懸念が薄れたため、従業員の反発が強い国営銀行民営化への熱意は低下する可能性
 - 国営12行を5行まで減らす方針のもと、2021年度内に2行を民営化する予定だったが、進捗状況不明
 - 政治家の影響を受けやすい国営銀行が多過ぎる状況では、将来的に不良債権問題が再燃する恐れも

不良債権比率の実績とインド準備銀行予測



(注) 半期報告の発刊遅れにより、22年3月予測のみ8カ月前時点
 (出所) インド準備銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

指定商業銀行による与信

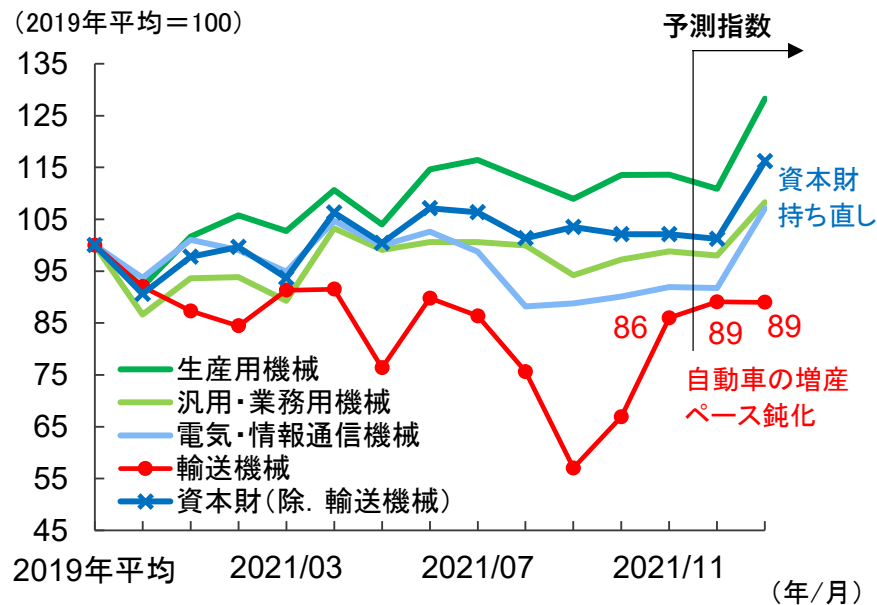


(出所) インド準備銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：自動車生産が本格復調。年明け以降は資本財が押し上げ要因に

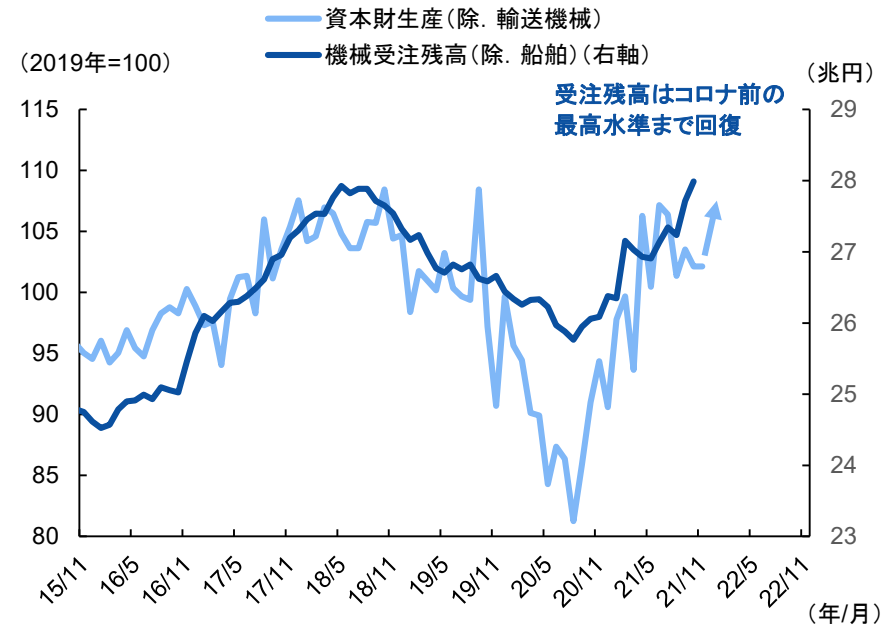
- 自動車生産は東南アジア影響の解消により持ち直し
 - 11月の鉱工業生産指数は前月比+7.2%と大幅プラス。自動車と部材産業(プラスチック製品など)の生産が回復
 - 自動車は先行きも増産が続く見込み。ただし、年明け以降の増産ペースは鈍化し、コロナ前を下回る水準で頭打ちに。半導体の需給ひっ迫は続いており、ばん回生産は限定的と予想
- 資本財は足元軟調だが、先行きは増加に転じる見通し
 - 生産予測指数は1月に大幅プラス。受注残高も高水準であり、年明け以降持ち直しに向かう公算

鉱工業生産・実績値と生産予測指数



(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

資本財生産と機械受注残高

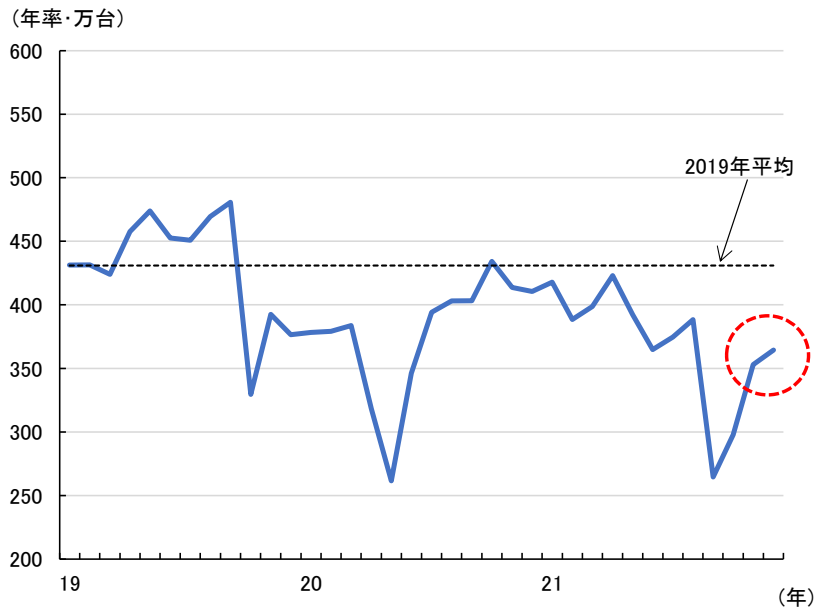


(出所) 経済産業省「鉱工業指数」、内閣府「機械受注統計調査報告」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:12月の消費は持ち直しも、先行き感染拡大で再悪化の見込み

- 12月の新車販売は前月比+3.2%と3カ月連続の増加(ただし、10・11月対比で伸びは鈍化)
 - 東南アジアからの部品調達不足が緩和した影響が販売にも表れた模様。1月以降の先行きは、現水準からもう一段回復する見込み。ただし、挽回生産は一部に限られ、コロナ前を上回る販売水準になるのは23年以降に
- 12月前半のサービス消費はほぼ横ばい。オミクロン株の出現に伴い、持ち直しのペースが鈍化したとみられる
 - 年末年始のサービス消費は一時的にコロナ前水準に漸近するも、感染拡大で1~3月期は再悪化の見込み

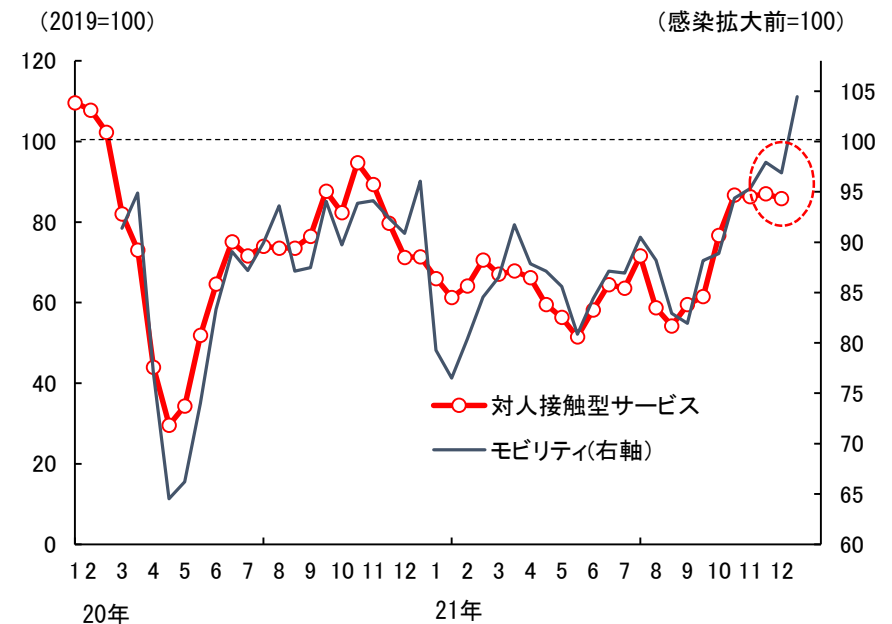
新車(乗用車)販売台数



(注)乗用車(含む軽乗用車)。みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整済み年率換算値

(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、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

対人接触型サービス消費とモビリティの推移



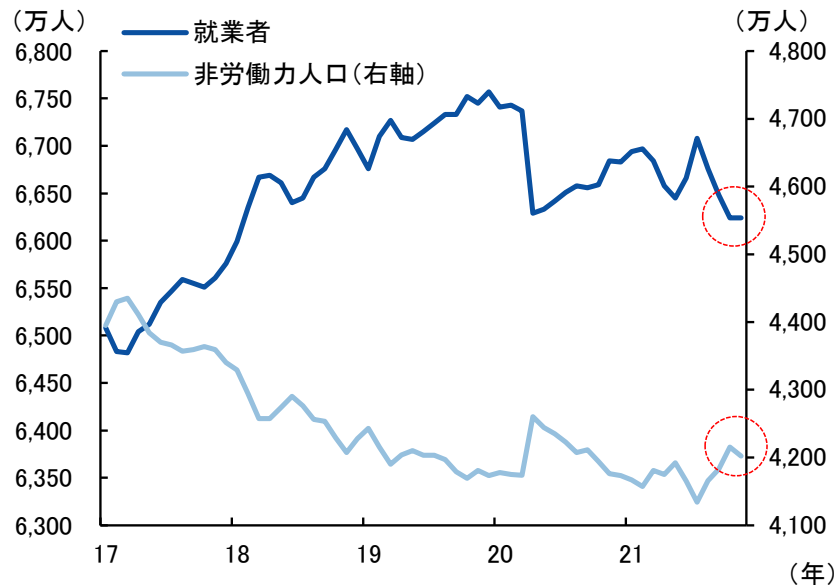
(注)半月ベース。対人接触型サービス消費は、みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値(12月前半まで)。モビリティは小売・娯楽モビリティ

(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

日本:11月の失業率は上昇。労働需要は一時的に持ち直すも、再悪化の見込み

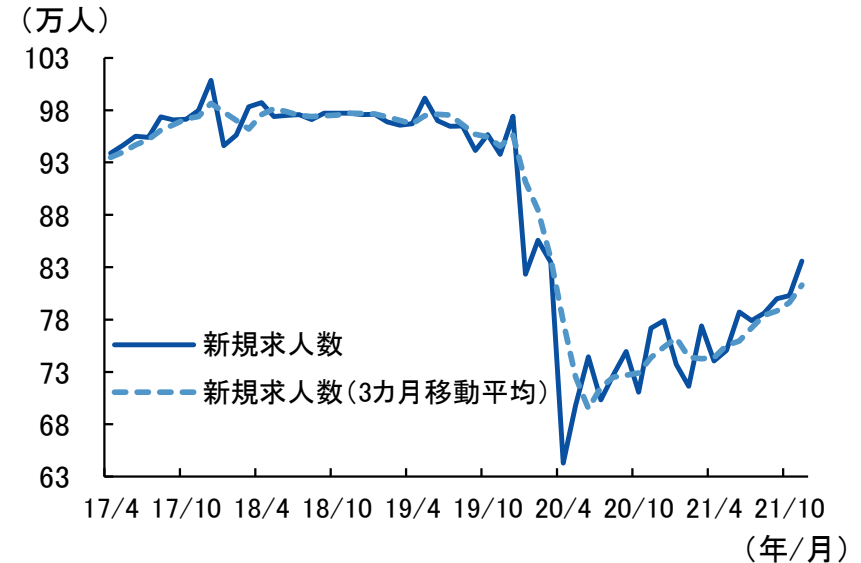
- 11月の完全失業率は2.8%と前月(2.7%)から上昇。非労働力化した労働者の一部が失業に転じたとみられる
 - 完全失業者数(前月差+10万人)は増加。就業者数が前月から横ばいの一方で、非労働力人口は同▲13万人と4カ月ぶりの減少(完全失業率に対する非労働力人口要因の押し上げ寄与は+0.2% Ptと試算)
 - 雇用の先行指標である新規求人数は前月比+4.1%と4カ月連続の増加。対人サービス業を中心に押し上げ
 - 先行きの雇用は、対人サービス業を中心に労働需要が一時的に持ち直すも、原材料価格の高騰やオミクロン株の感染拡大が1~3月期にかけて下押し圧力になり、再び悪化するとみられる

就業者数と非労働力人口の推移



(注) 季節調整値
(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

新規求人数の推移



(注) 季節調整値
(出所) 厚生労働省「一般職業紹介状況」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

金融市場：米国の金融政策正常化の前倒し観測から、米金利上昇、日米株下落

- 米金利は、タカ派な12月FOMC議事要旨(1/5)や、12月米雇用統計(1/7)で労働需給のひっ迫が示され、米国の金融政策正常化の前倒し観測から、一時1.8%台まで上昇。円金利は、米金利上昇を受け、約10カ月ぶりの水準まで上昇
- ダウ平均は、オミクロン株警戒感緩和による景気回復期待の高まりから週半ばに最高値を更新も、米国の金融政策正常化の前倒し観測を嫌気し、週後半以降下落。日経平均は、米株の動きを受け週半ばにかけ上昇も、その後下落
- ドル円相場は、米金利上昇と堅調な米株価を背景に、週半ばに2017年1月以来の1ドル=116円台まで円安・ドル高に。週後半以降は、米株安を受け、対ドルで円買いが進み、円高・ドル安に

主要マーケットの推移

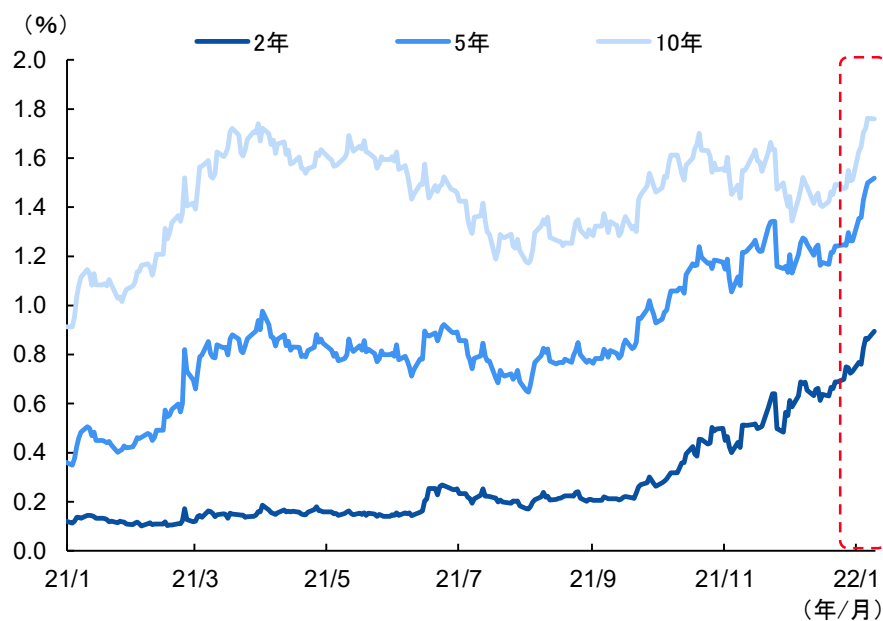


(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

債券市場: 米金利は、金融政策正常化の前倒し観測を背景に上昇

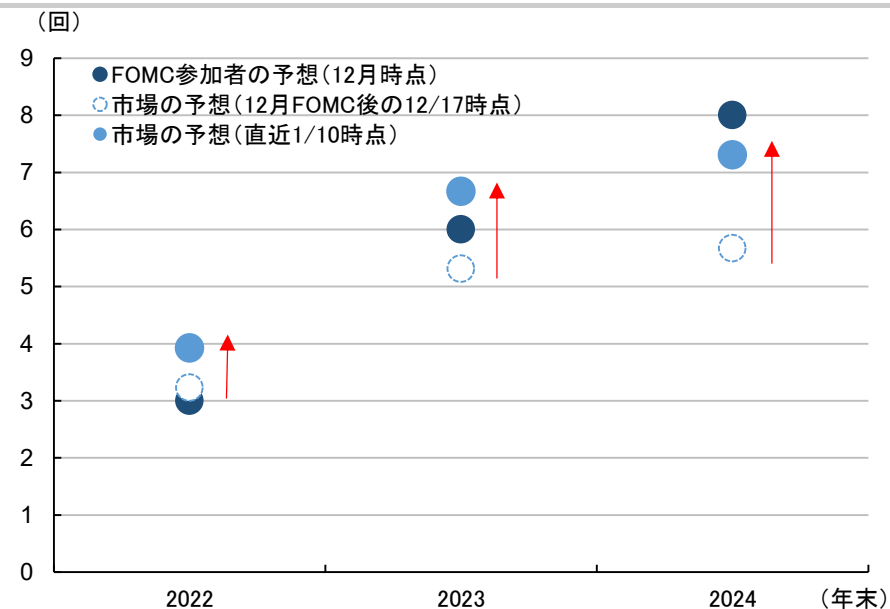
- 米長期金利は、FOMC議事要旨や失業率低下による金融政策正常化の前倒し観測を背景に、一時1.8%台まで上昇
 - 議事要旨では、一部の参加者が利上げ着手後、比較的早期のバランスシート縮小が適切であると指摘
 - 2年国債利回りは一時2020年3月以来となる0.9%台、5年国債利回りも2020年1月以来となる1.5%台まで上昇
- 先行き、米長期金利は上昇すると予想
 - 市場はすでに、2022年末までに約4回の利上げを織り込む。今後もバランスシート縮小に関するFRBのコミュニケーションや、インフレへの警戒感が金利上昇圧力となる見込み

米国債利回りの推移



(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

市場の利上げ織り込み



(注) 市場の予想はユーロドル先物(12月限)より算出、FOMC参加者の予想は各年末時点の政策金利見通しの中央値より算出。1回の利上げ幅は0.25%と想定

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

巻末資料 主要経済指標一覧(実績・先々週発表分)

【先々週発表分】

日付	経済指標等	今回実績	予想	前回
12/27(月)	日 日銀金融政策決定会合における主な意見(12/16・17分)			
	百貨店・スーパー販売額[既存店](11月速報) 前年比	+1.4%	+2.0%	+0.9%
	小売業販売額(11月速報) 前年比	+1.9%	+1.7%	+0.9%
12/28(火)	日 鉱工業生産(11月速報) 前月比	+7.2%	+4.8%	+1.8%
	完全失業率(11月)	2.8%	2.7%	2.7%
	有効求人倍率(11月)	1.15倍	1.16倍	1.15倍
12/29(水)	米 中古住宅販売仮契約指数(11月) 前月比	▲2.2%	+0.8%	+7.5%
12/31(金)	中 製造業PMI(12月)	50.3	50.0	50.1
	非製造業PMI(12月)	52.7	52.0	52.3

(注) 金曜日17時時点のデータ。予想は、情報ベンダー(Bloomberg、Reuters等)の取りまとめた予想コンセンサス。米国の経済指標は特に断りのない限り季調値。
Rは改定値(R↑:上方修正、R↓:下方修正)。日:日本、米:米国、欧:欧州、英:英国、独:ドイツ、仏:フランス、中:中国、韓:韓国、印:インド、尼:インドネシア、
泰:タイ、比:フィリピン、伯:ブラジル、馬:マレーシア、亜:アルゼンチン
(出所) Bloomberg、Reuters等より、みずほリサーチ&テクノロジー作成

巻末資料 主要経済指標一覧(実績・先週発表分)

【先週発表分】

日付	経済指標等	今回実績	予想	前回
1/1(土)	日 元日(日本休場)			
	米 ニューイヤーズデー(米国休場)			
1/4(火)	中 財新製造業PMI(12月)	50.9	50.0	49.9
	米 製造業ISM指数(12月)	58.7	60.0	61.1
1/5(水)	日 消費動向調査(12月) 消費者態度指数	39.1	39.0	39.2
1/6(木)	中 財新サービス業PMI(12月)	53.1	51.7	52.1
	米 FOMC議事録(12/14・15分)			
	貿易収支(11月) 財・サ収支	▲802億 ^F _米	▲810億 ^F _米 R↓	▲672億 ^F _米
	非製造業ISM指数(12月)	62.0	67.0	69.1
1/7(金)	日 実質消費支出[二人以上の全世帯](11月) 前年比	▲1.3%	+1.2%	▲0.6%
	消費者物価(12月都区部) 前年比	+0.8%	+0.7%	+0.5%
	[除・生鮮食品] 前年比	+0.5%	+0.5%	+0.3%
	米 雇用統計(12月)			
	失業率	3.9%	4.1%	4.2%
	非農業部門雇用者数 前月差	+199千人	+447千人 R↑	+249千人
時間当たり賃金(全従業員ベース) 前月比	+0.6%	+0.4% R↑	+0.4%	
欧 ユーロ圏消費者物価指数(12月速報) 前年比	5.0%	+4.8%	+4.9%	

(注) 金曜日17時時点のデータ。予想は、情報ベンダー(Bloomberg、Reuters等)の取りまとめた予想コンセンサス。米国の経済指標は特に断りのない限り季調値。

Rは改定値(R↑:上方修正、R↓:下方修正)。日:日本、米:米国、欧:欧州、英:英国、独:ドイツ、仏:フランス、中:中国、韓:韓国、印:インド、尼:インドネシア、

泰:タイ、比:フィリピン、伯:ブラジル、馬:マレーシア、亜:アルゼンチン

(出所) Bloomberg、Reuters等より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

巻末資料 主要経済指標一覧(予定・今週発表分)

【今週発表分】

日付	経済指標等	予想	前回		
1/10(月)	日 成人の日(日本休場)				
1/11(火)	日 景気動向指数(11月速報)	先行D I	N. A.	40.0%	
		一致D I	N. A.	5.6%	
		先行C I	102.9	101.5	
		一致C I	93.5	89.8	
1/12(水)	日 国際収支(11月速報)	経常収支	+5,850億円	+11,801億円	
		貿易収支	▲6,383億円	+1,667億円	
	日 景気ウォッチャー調査(12月)	現状判断D I	56.5	56.3	
	米 消費者物価指数(12月) [食品・エネルギーを除く]	前月比	+0.4%	+0.8%	
		前月比	+0.5%	+0.5%	
1/13(木)	日 マネーストック(12月速報)	M2 前年比	+3.9%	+4.0%	
		M3 前年比	+3.5%	+3.6%	
		広義流動性 前年比	N. A.	+4.8%	
	米 生産者物価指数(12月) [食品・エネルギーを除く]	前月比	+0.4%	+0.8%	
		前月比	+0.4%	+0.7%	
1/14(金)	日 国内企業物価指数(12月)	前月比	+0.3%	+0.6%	
		前年比	+8.8%	+9.0%	
	中 貿易収支(12月)	米ドル	+734億 ^{ドル}	+717億 ^{ドル}	
		輸出総額(12月)	前年比	+20.0%	+22.0%
		輸入総額(12月)	前年比	+28.0%	+31.7%
	米 鉱工業生産指数(12月)	前月比	+0.3%	+0.5%	
		設備稼働率(12月)	77.1%	76.8%	
		小売売上高(12月)	前月比	±0.0%	+0.3%
	ミシガン大消費者信頼感指数(1月速報)	70.2	70.6		
	韓 韓国金融政策決定会合				

(注) 金曜日17時時点のデータ。予想は、情報ベンダー(Bloomberg、Reuters等)の取りまとめた予想コンセンサス。米国の経済指標は特に断りのない限り季調値。

Rは改定値(R↑:上方修正、R↓:下方修正)。日:日本、米:米国、欧:欧州、英:英国、独:ドイツ、仏:フランス、中:中国、韓:韓国、印:インド、尼:インドネシア、

泰:タイ、比:フィリピン、伯:ブラジル、馬:マレーシア、亜:アルゼンチン

(出所) Bloomberg、Reuters等より、みずほリサーチ&テクノロジー作成

巻末資料2-1 今月のスケジュール(1・2月)

【1月のスケジュール】

国内		海外他	
1	元日(日本休場)	1	米 ニューイヤーズデー(米国休場)
2		2	
3		3	
4		4	米 製造業 I S M 指数(12月)
5	新車販売台数(12月), 消費動向調査(12月) 10年利付国債入札	5	
6		6	米 FOMC 議事録(12/14・15分), 貿易収支(11月) 製造業新規受注(11月) 非製造業 I S M 指数(12月)
7	家計調査(11月), 消費者物価(12月都区部) 30年利付国債入札	7	米 雇用統計(12月)
8		8	
9		9	
10	成人の日(日本休場)	10	
11	景気動向指数(11月速報)	11	米 3年国債入札
12	景気ウォッチャー調査(12月), 国際収支(11月速報) 5年利付国債入札	12	米 C P I (12月) 10年国債入札
13	マネーストック(12月速報)	13	米 連邦財政収支(12月), P P I (12月) 30年国債入札
14	企業物価指数(12月) 20年利付国債入札	14	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(1月速報) 鉱工業生産・設備稼働率(12月) 小売売上高(12月)
15		15	
16		16	
17	機械受注統計(11月), 第3次産業活動指数(11月)	17	米 キング牧師誕生日(米国休場)
18	設備稼働率(11月) 日銀金融政策決定会合(17・18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)	18	米 ネット対米証券投資(11月) ニューヨーク連銀製造業況指数(1月)
19		19	米 住宅着工・許可件数(12月)
20	貿易統計(12月)	20	米 中古住宅販売件数(12月) フィラデルフィア連銀製造業況指数(1月) 欧 E C B 政策理事会
21	消費者物価(12月全国) 日銀金融政策決定会合議事要旨(12/16・17分)	21	
22		22	米 景気先行指数(12月)
23		23	
24		24	米 2年国債入札
25		25	米 5年国債入札 独 ifo 景況感指数(1月)
26	日銀金融政策決定会合における主な意見(1/17・18分)	26	米 FOMC(25・26日), 新築住宅販売件数(12月) カンファレンスボード消費者信頼感指数(1月)
27	2年利付国債入札	27	米 G D P (10~12月期速報) 耐久財受注(12月), 7年国債入札
28	消費者物価(1月都区部)	28	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(1月確報) 個人所得・消費支出(12月) 雇用コスト指数(10~12月期)
29		29	
30		30	
31	鉱工業生産(12月速報), 商業動向統計(12月速報) 住宅着工統計(12月), 消費動向調査(1月)	31	米 シカゴ P M I 指数(1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

【2月のスケジュール】

国内		海外他	
1	労働力調査(12月), 10年利付国債入札	1	米 製造業 I S M 指数(1月)
2		2	
3	30年利付国債入札	3	米 製造業新規受注(12月) 労働生産性(10~12月期暫定) 非製造業 I S M 指数(1月) 欧 英中銀金融政策委員会(2・3日)
4		4	米 雇用統計(1月)
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 C P I (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), G D P (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), P P I (1月) ニューヨーク連銀製造業況指数(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	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)
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 G D P (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), 商業動向統計(1月速報) 住宅着工統計(1月)	28	米 シカゴ P M I 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

巻末資料2-2 日本 四半期スケジュール(3～5月)

	3月	4月	5月
日本	2 法人企業統計調査(10～12月期)	1 日銀短観(3月調査)	12 国際収支(3月速報)
	3 消費動向調査(2月)	5 家計調査(2月)	景気ウォッチャー調査(4月)
	4 労働力調査(1月)	8 国際収支(2月速報)	13 マネーストック(4月速報)
	8 国際収支(1月速報)	景気ウォッチャー調査(3月)	16 企業物価指数(4月)
	景気ウォッチャー調査(2月)	消費動向調査(3月)	
	9 GDP(10～12月期2次速報)	12 企業物価指数(3月)	
	マネーストック(2月速報)	13 マネーストック(3月速報)	
	景気動向指数(1月速報)	機械受注統計(2月)	
	10 企業物価指数(2月)	20 貿易統計(3月)	
	11 家計調査(1月)	28 日銀金融政策決定会合(27・28日)	
	法人企業景気予測調査(1～3月期)	日銀総裁定例記者会見	
	16 設備稼働率(1月)	日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)	
	貿易統計(2月)		
	17 資金循環統計(10～12月期速報)		
	機械受注統計(1月)		
	18 消費者物価(2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		
	第3次産業活動指数(1月)		
	25 消費者物価(3月都区部)		
29 労働力調査(2月)			
30 商業動態統計(2月速報)			
31 鉱工業生産(2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、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

巻末資料2-3 米国・欧州 四半期スケジュール(3~5月)

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

(注) 予定は変更の可能性があります

(出所) 各種資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

・米国経済	西川珠子 小野寺莉乃	tamako.nishikawa@mizuho-ir.co.jp rino.onodera@mizuho-ir.co.jp
・欧州経済	山本武人 矢澤広崇	takehito.yamamoto@mizuho-ir.co.jp hirotaka.yazawa@mizuho-ir.co.jp
・新興国経済	金野雄五 田村優衣	yugo.konno@mizuho-ir.co.jp yui.tamura@mizuho-ir.co.jp
・中国経済	伊藤秀樹 月岡直樹	hideki.ito@mizuho-ir.co.jp naoki.tsukioka@mizuho-ir.co.jp
・アジア経済	酒向浩二 稲垣博史 越山祐資	koji.sako@mizuho-ir.co.jp hiroshi.inagaki@mizuho-ir.co.jp yusuke.koshiyama@mizuho-ir.co.jp
・日本経済	酒井才介 川畑大地	saisuke.sakai@mizuho-ir.co.jp daichi.kawabata@mizuho-ir.co.jp
・コロナ関連	服部直樹	naoki.hattori@mizuho-ir.co.jp
・金融市場	川本隆雄 坂本明日香	takao.kawamoto@mizuho-ir.co.jp asuka.sakamoto@mizuho-ir.co.jp

★次回の発刊は、1月17日(月)を予定しております

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。