
みずほ経済・金融マンスリー

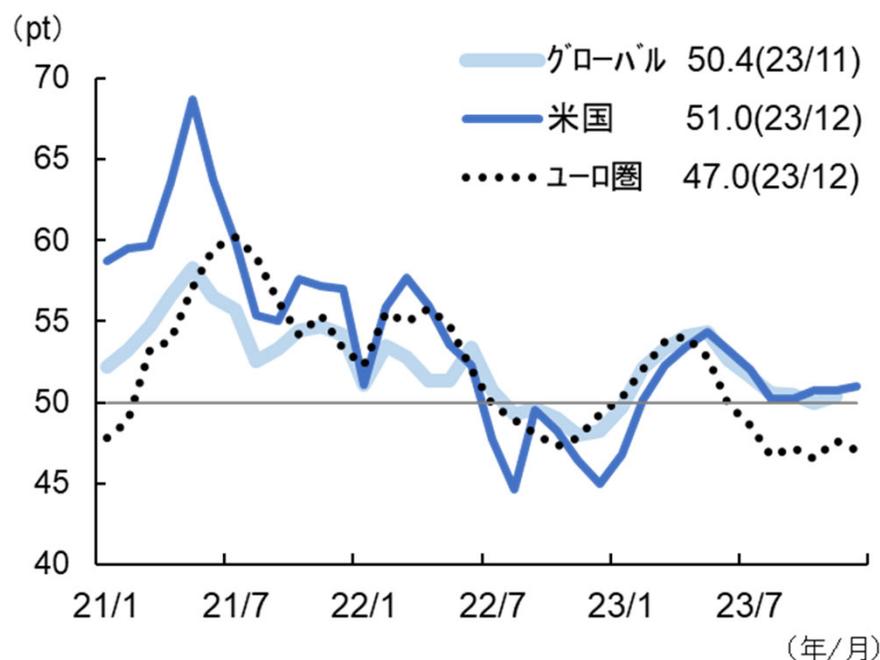
2023.12.20

みずほリサーチ&テクノロジーズ

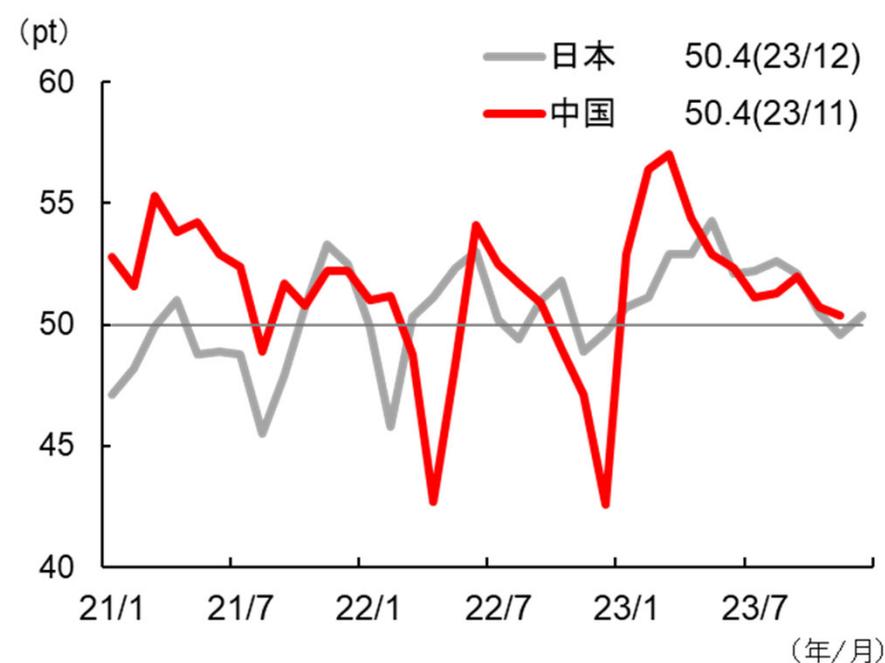
世界経済の概況：日米とも、非製造業が景況を下支え。ユーロ圏は停滞継続

- 米国のPMIは製造業で低下も非製造業では上昇し、2ヵ月ぶりに上昇。ユーロ圏ではPMIの50割れが続く
 - 米国では、借入環境の悪化等を受けて設備投資は伸び悩むも、消費はインフレ圧力緩和で底堅さを維持
 - ユーロ圏では、インフレ鈍化継続も、利上げによる需要の弱さから、製造業、非製造業とも景況感は低迷が続く
- 日本では非製造業が下支えし、PMIが4ヵ月ぶりに上昇。中国のPMIは製造業、非製造業とも低下
 - 日本では、宿泊・飲食中心に景況感改善。設備投資も非製造業のソフトウェア投資が設備投資全体をけん引
 - 中国では、政府主導によるインフラ投資が工業生産を下支えも、財消費は不動産の不調が波及し低迷

世界と欧米の総合PMI(購買担当者景気指数)



日本と中国の総合PMI



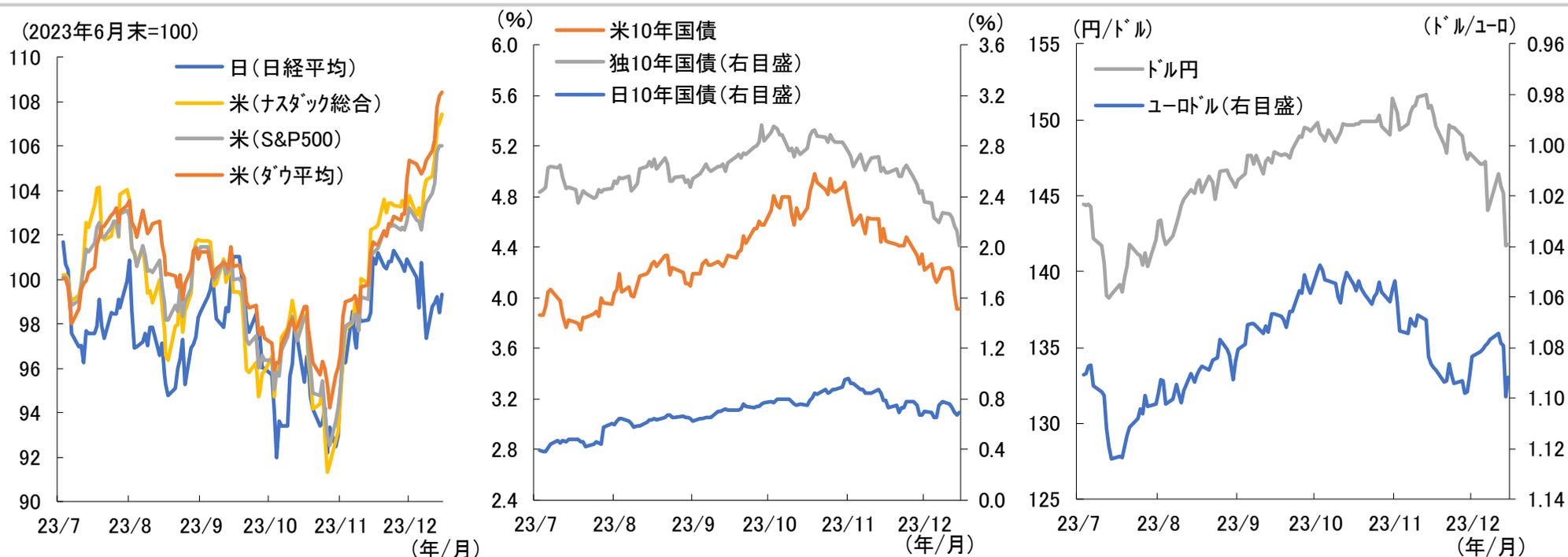
(注)PMI(購買担当者景気指数): 新規受注や生産高、受注残、価格、雇用、購買数量などの指数に一定のウェイトを掛けて算出する指数。50が判断の境目
(出所)S&P Globalより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(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)S&P Global、中国国家統計局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

金融市場の概況：米金利低下から米国株は上昇。日本株は円高を嫌気して軟調

- 米国株は、利下げ観測の高まりから大幅に上昇。ダウ平均は史上最高値を更新した。半面、日本株は軟調に推移。日米金融政策の修正観測による円高が、相場の重石に
- 米長期金利は3%台後半まで低下。米インフレ指標の鈍化傾向や、FOMC政策金利見通しの下方修正が金利の低下を促した。日本の長期金利は、米長期金利の低下に加えて、日銀の金融政策維持の決定を受けて低下
- ドル円相場は、日米金利差に収束する形で円高・ドル安方向が進行。一方、ユーロドル相場は、米欧中央銀行の金融政策を睨みながら一進一退の動きに

主要マーケットの推移

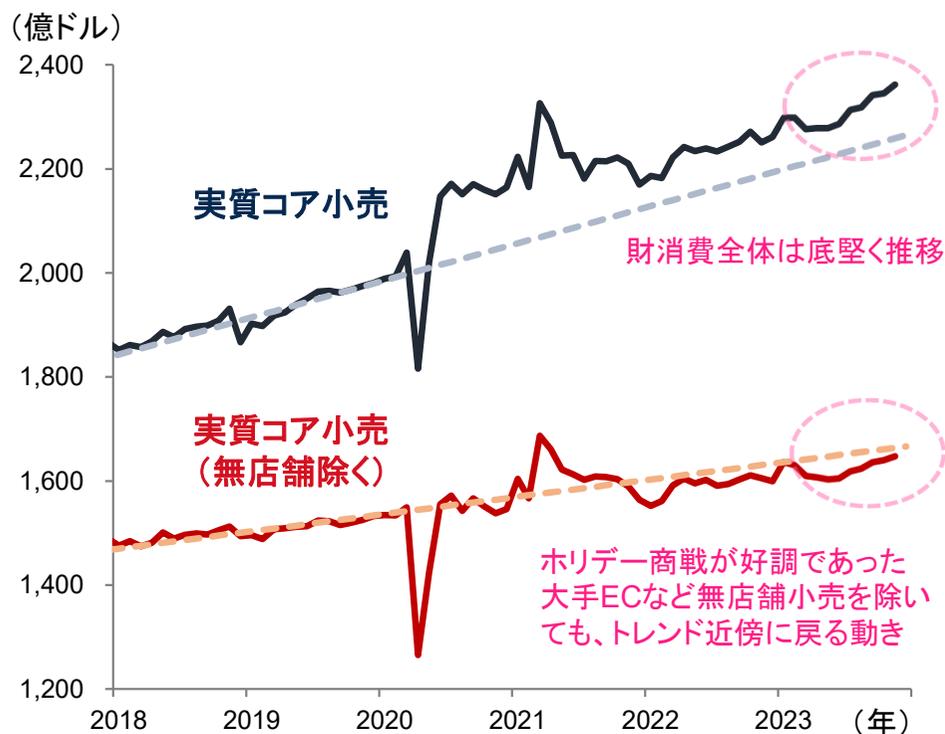


(注)いずれの指数・数値も12月18日までの実績、国債利回りは気配値(取引不成立を含む)、為替レートはNY時間17時時点
(出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：財消費は底堅い推移。小売在庫も復元

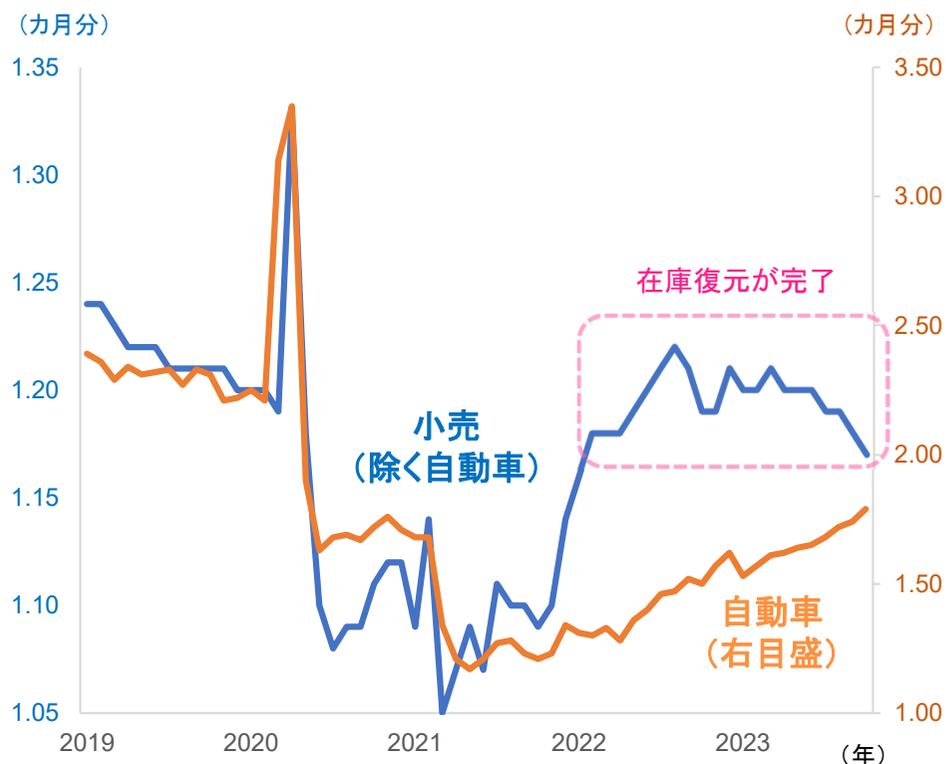
- 11月の名目小売売上高は前月比+0.3%（10月：同▲0.2%）と、市場予想（同▲0.1%）を上回る増加
 - 自動車、建材、ガソリンなど変動の激しい項目と物価影響を除いた実質コア小売ベースでも堅調な推移
 - 大手ECが好調な無店舗小売を除くベースでも、トレンド近傍での推移が継続。米個人消費の底堅さを示す結果に
 - サプライチェーンの正常化とともに小売業の在庫は復元。需要が堅調な中でも、財インフレが落ち着く要因に
 - 車載半導体の供給難が続いていた自動車でも在庫が回復

実質コア小売



(注) 点線は2015～19年トレンド。CPI(コア財)を用いて実質化
(出所) 米国商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

小売業の在庫率

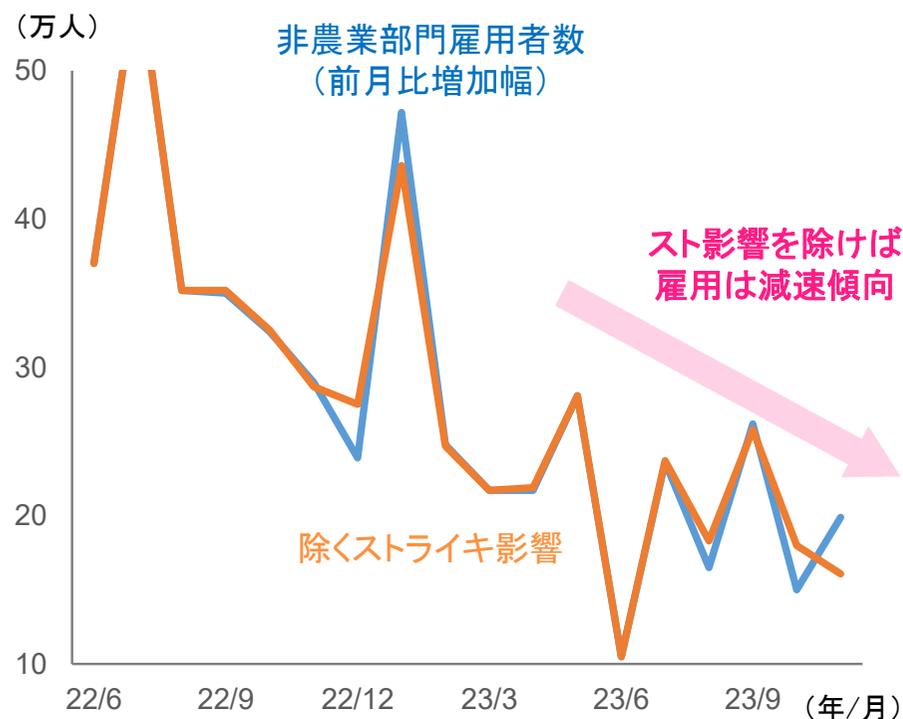


(出所) 米国商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国: ストライキの影響を除けば雇用は緩やかな減速を続けていると判断

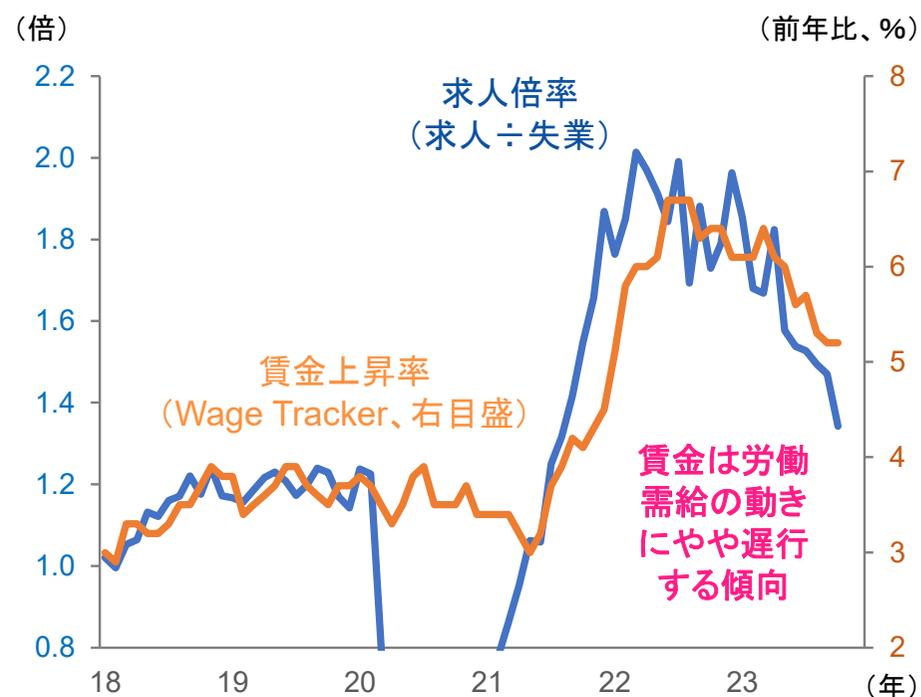
- 11月の非農業部門雇用者数は前月差+19.9万人(10月:同+15万人)と増加も、スト影響を加味すれば減速傾向
 - 全米自動車労組やハリウッド俳優組合等のストライキが終結し、雇用の伸びが+3.8万人押し上げられた計算
 - 医療や政府部門の押し上げはあるが、その他では徐々に力強さが失われつつあることも注目点
- 10月の求人数は873万人と9月(935万人)から減少、失業者対比の倍率は1.3倍まで低下
 - 11月の雇用統計では時間当たり賃金が前月比年率+4.3%(10月同+2.5%)と加速したが、賃金は労働需給に1四半期程度遅行する傾向があることを踏まえれば、今回の上昇は一時的である可能性あり

非農業部門雇用者数の伸び



(出所) 米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

求人倍率と賃金の関係

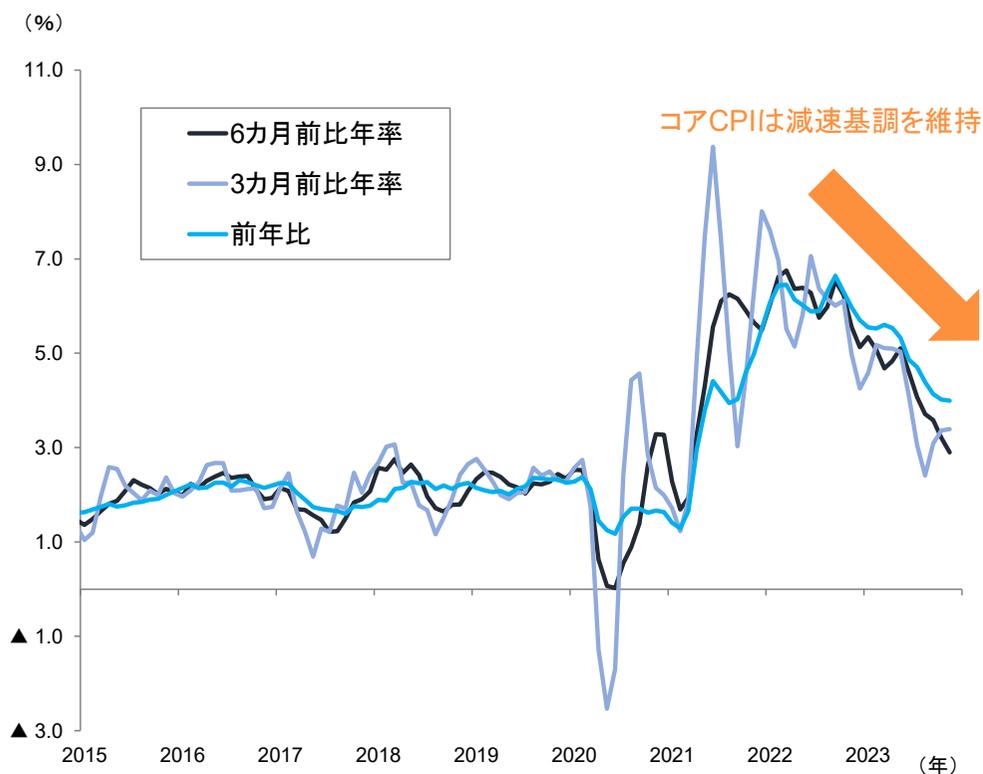


(出所) 米国労働省、アトランタ連銀より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国:コアCPIは減速ペースを維持と評価

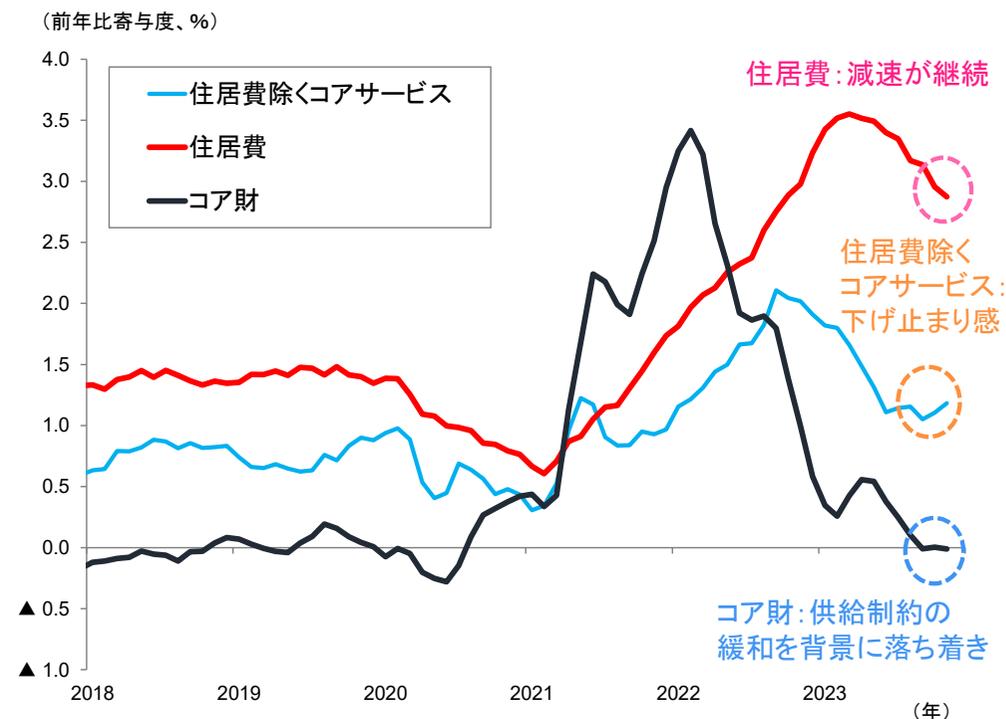
- 11月のコアCPIは前月比+0.3%(10月:同+0.2%)と小幅に加速。ただし、基調としては物価は減速を維持と評価
 - 供給制約の緩和を背景にコア財は落ち着いた動きで推移、住居費は減速が継続
 - 一方、住居費を除くコアサービスが下げ止まり。技術的な要因(医療保険料の計算方法変更に伴う押し上げ)を加味しても、これまでの低下のペースに一服感。今後は労働市場からのインフレ圧力が緩和していくかが焦点に

コアCPIの推移



(出所) 米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

コアCPIの内訳



(出所) NFIB、NY連銀より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：12月FOMC～利上げは終了、様子見にシフト。2024年は75bpの利下げ見込む

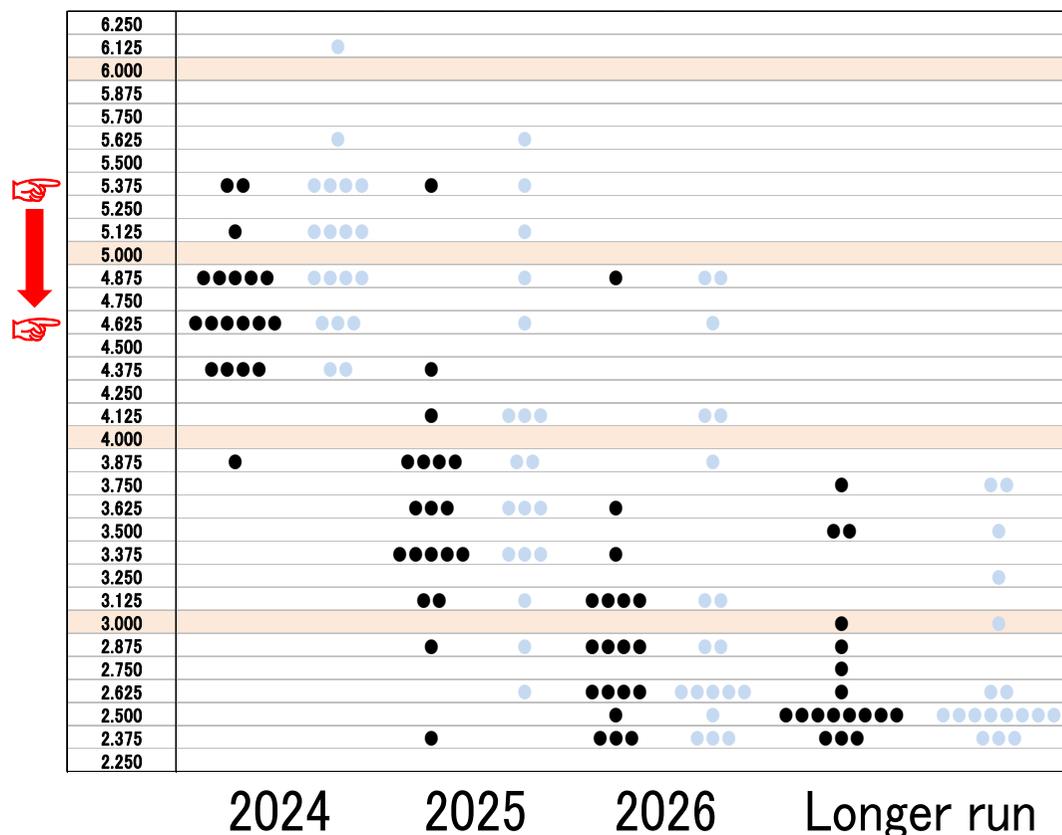
- インフレ見通しの大幅改善を受けて、利上げは「もはやベースラインではない」(パウエル議長)
 - 声明文：追加利上げの確度を下げる表現に(“any” additional policy firming)。質疑応答で修正意図を説明
 - 経済見通し：インフレ見通しの大幅引き下げは「見通しの大きなポイントの一つ」(同上)
 - 会合で「引き締め具合を縮小することが議論された」ことも言及

FOMC参加者の経済見通し

(単位：%)

| | | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 長期 |
|------------|-----|------|------|------|------|-----|
| 実質GDP成長率 | 12月 | 2.6 | 1.4 | 1.8 | 1.9 | 1.8 |
| | 9月 | 2.1 | 1.5 | 1.8 | 1.8 | 1.8 |
| 失業率 | 12月 | 3.8 | 4.1 | 4.1 | 4.1 | 4.1 |
| | 9月 | 3.8 | 4.1 | 4.1 | 4.0 | 4.0 |
| PCEインフレ率 | 12月 | 2.8 | 2.4 | 2.1 | 2.0 | 2.0 |
| | 9月 | 3.3 | 2.5 | 2.2 | 2.0 | 2.0 |
| コアPCEインフレ率 | 12月 | 3.2 | 2.4 | 2.2 | 2.0 | |
| | 9月 | 3.7 | 2.6 | 2.3 | 2.0 | |
| 政策金利 | 12月 | 5.4 | 4.6 | 3.6 | 2.9 | 2.5 |
| | 9月 | 5.6 | 5.1 | 3.9 | 2.9 | 2.5 |

ドットチャート(黒丸：今回、薄青丸：前回)



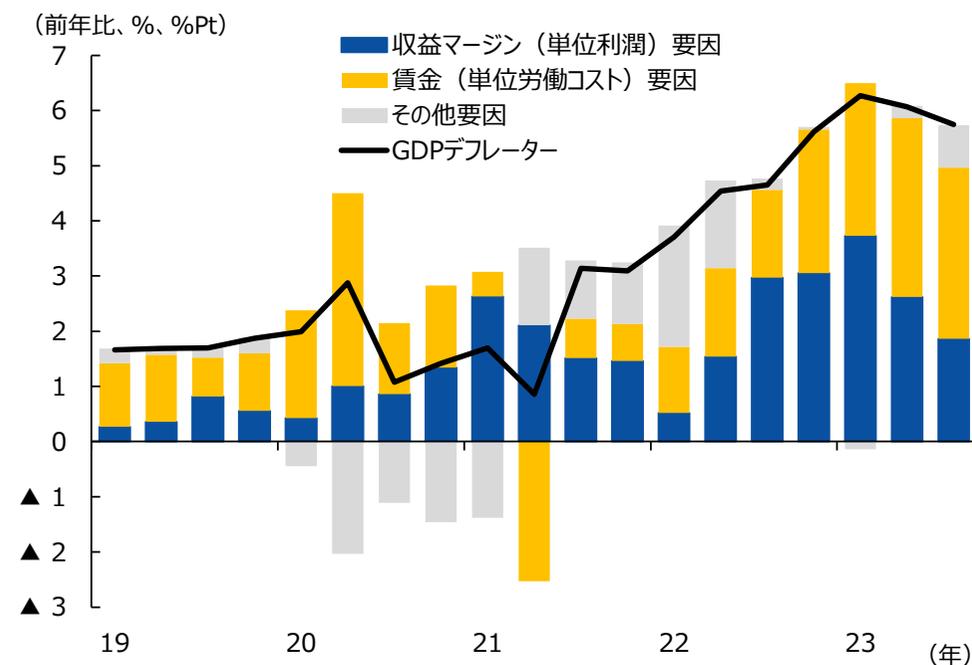
(出所) FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所) FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：企業の収益マージン縮小が物価下押し要因に

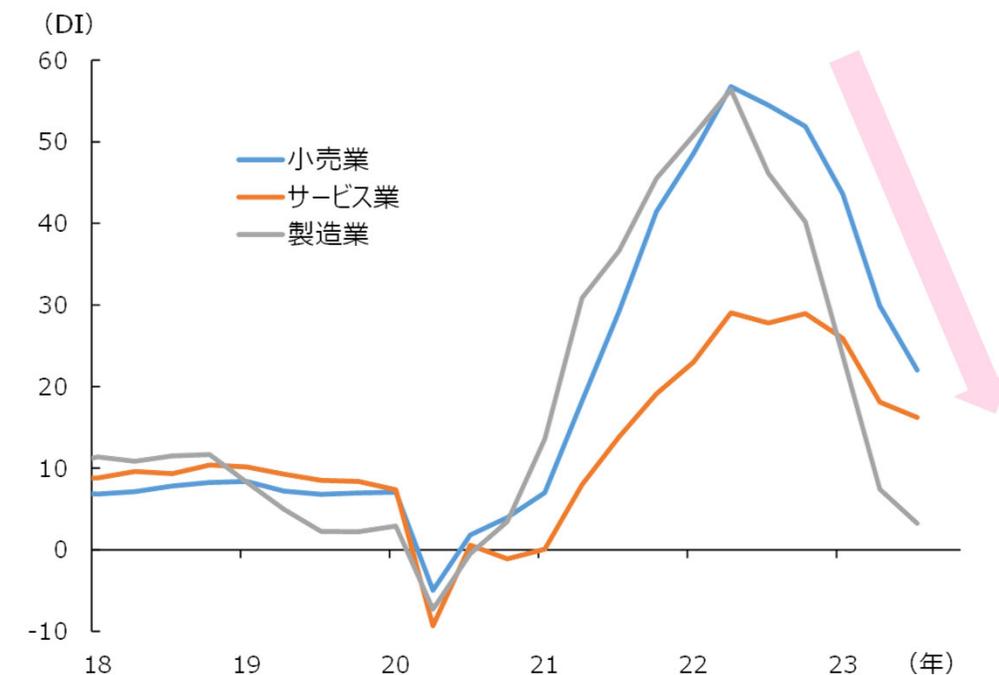
- 7～9月期のユーロ圏GDPデフレーターは企業の収益マージンの減速を主因に前年比+5.7%と鈍化
- 家計の最終需要が弱含む中で企業の価格支配力は次第に低下。今後も企業の収益マージン縮小がインフレ下押し要因に
 - 販売価格の上昇を期待する企業の割合は低下。物価上昇を捉えた強気の価格設定は困難に
 - インフレ鈍化を受けて、ECBは来年2Qにも利下げへ

ユーロ圏：GDPデフレーターの変動要因分解



(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：企業の販売価格期待

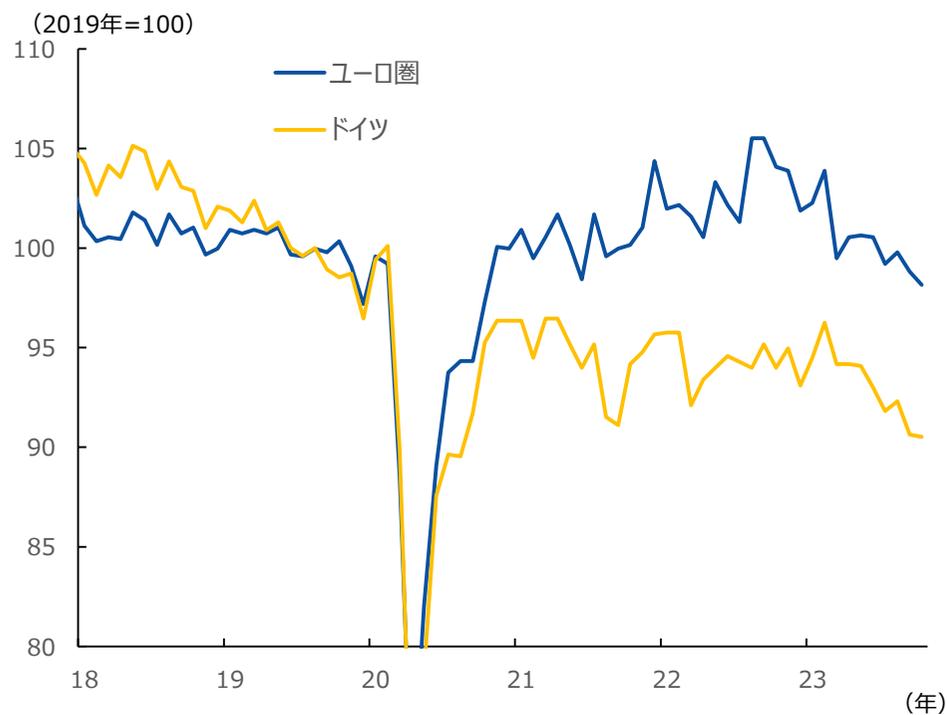


(出所) 欧州委員会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：生産は減少傾向継続。底打ちは2024年央頃になる見通し

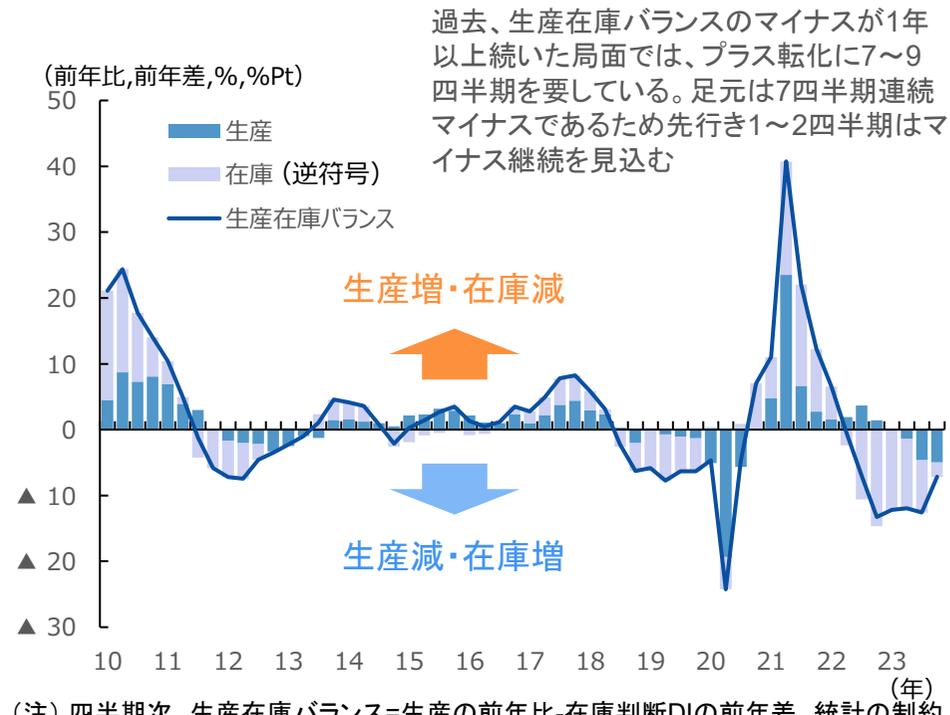
- 10月のユーロ圏鉱工業生産は前月比▲0.7%と減産傾向が継続
 - 需要減やエネルギー高等が下押しし、一般機械やエネルギー多消費業種が減産したドイツを中心にマイナス
- 生産の底打ちは2024年央頃になると予想
 - 生産在庫バランスは在庫の減少によりマイナス幅縮小。もっとも、過去の類似局面を踏まえれば、生産の底打ち時期は2024年央頃になると予想

ユーロ圏：鉱工業生産指数



(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：生産在庫バランス



(注) 四半期次。生産在庫バランス=生産の前年比-在庫判断DIの前年差。統計の制約から、在庫は在庫水準DIを使用

(出所) Eurostat、欧州委員会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州: ECBは政策金利を据え置き。利下げの可能性は示唆せず

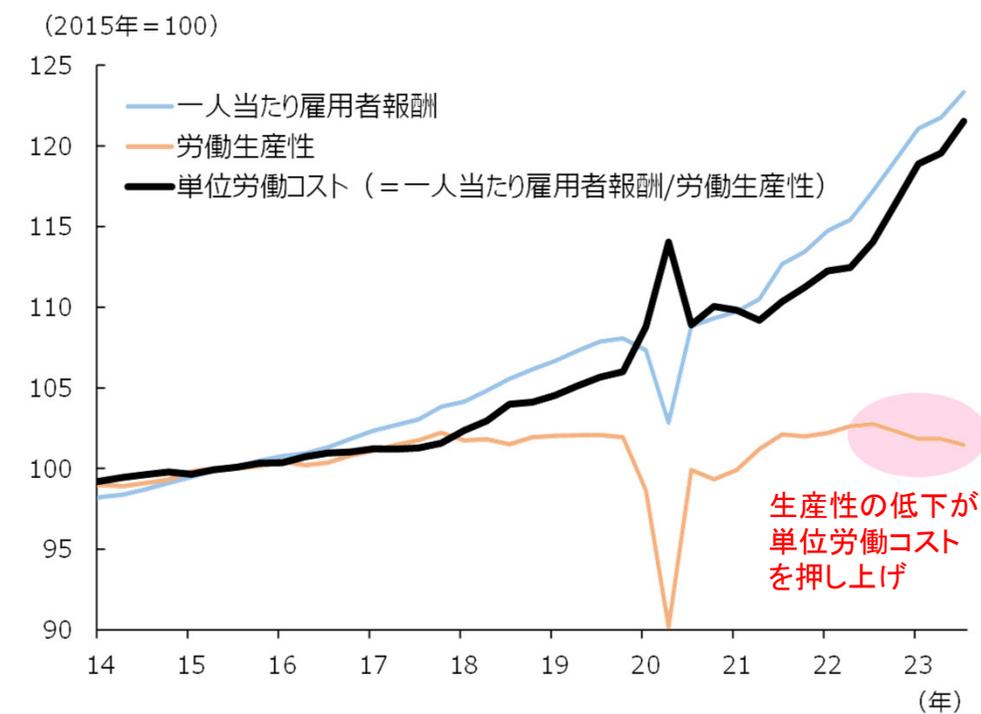
- ECBは12月政策理事会で2会合連続で利上げを見送り、預金ファシリティ金利を4.0%に据え置き
 - また、パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)により買入れた国債の再投資を2024年央から縮小することを決定
 - ラガルド総裁は会見で「利下げについては全く議論しなかった」と述べ、市場の早期利下げ期待を牽制
- 同時に公表された経済見通しでは、成長率とインフレ率の見通しを下方修正
 - もっとも、「主に単位労働コストの大幅な伸びにより、域内の物価圧力は依然として高い」とし、インフレに対する警戒は維持。足元の単位労働コスト上昇は労働生産性の低下も一因となっており、今後は生産性の動向にも注視要

ユーロ圏: ECBスタッフ経済見通し

| | 2023年 | 2024年 | 2025年 |
|---------|----------------|--------------|--------------|
| GDP | 0.6 (0.7) | 0.8 (1.0) | 1.5 (1.5) |
| インフレ率 | 5.4 (5.6) | 2.7 (3.2) | 2.1 (2.1) |
| コア | 5.0 (5.1) | 2.7 (2.9) | 2.3 (2.2) |
| 失業率 | 6.5 (6.5) | 6.6 (6.7) | 6.5 (6.7) |
| 単位労働コスト | 6.1 (5.8) | 4.1 (3.5) | 2.6 (2.4) |
| 労働生産性 | ▲0.8 (▲0.5) | 0.4 (0.8) | 1.1 (1.3) |

(注) カッコ内は9月時点のECB見通し。失業率は%、その他は前年比(%)
 (出所) ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ユーロ圏: 単位労働コストと内訳

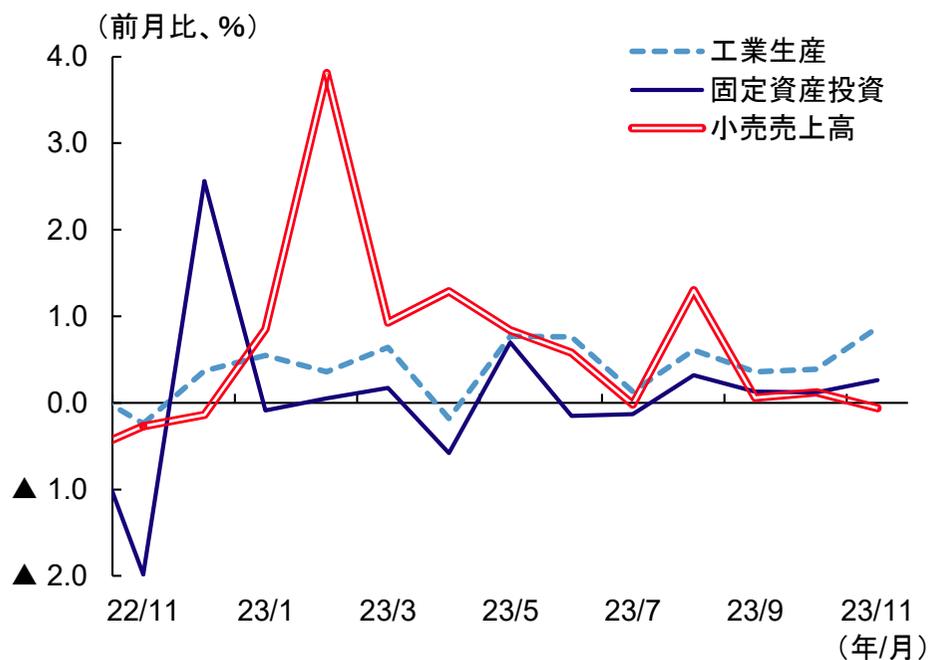


(出所) ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

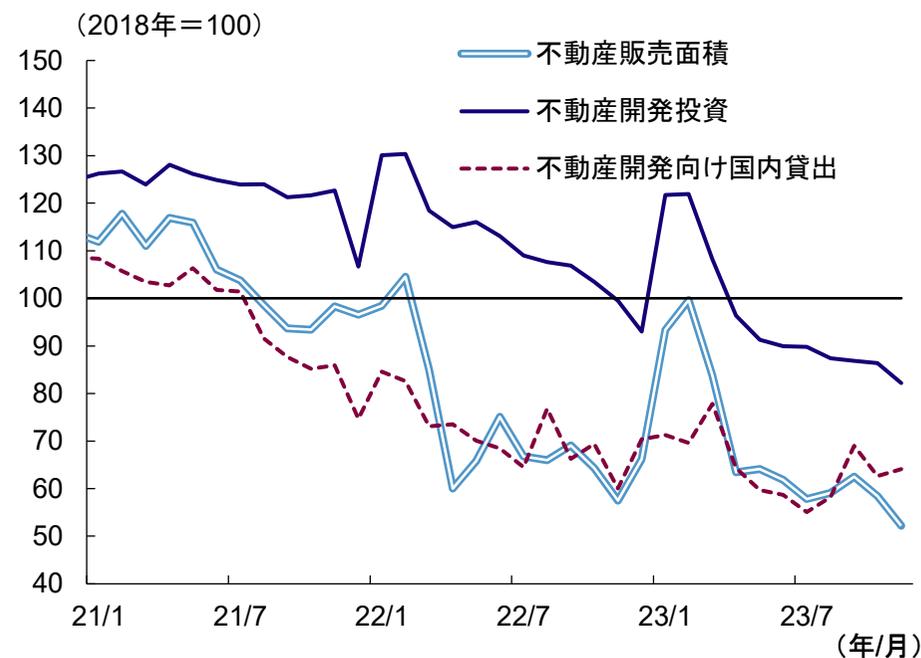
中国：生産が底堅い一方で財消費は低調。不動産市況は依然回復の兆しが見えず

- 11月の小売販売は前月比▲0.1%と、7月以来のマイナス。財消費は低調
 - 一方、工業生産は前月比+0.9%と前月(同+0.4%)から加速。在庫調整の進展やインフラ投資の拡大が下支え
 - 消費マインド低迷や不動産関連消費(家具、建材等)の不調は早期解決が見込み難く、当面は消費抑制の見通し
- 11月の不動産販売・開発投資は底割れ。市況回復の兆し見えず
 - 中央経済工作会議(12/11~12)は「不動産リスクを積極的かつ穏当に解消」し、「不動産企業の合理的な融資ニーズを満たす」と明記したものの、打開策は示唆されず。不動産ディベロッパーの苦境は続く見込み

主要経済指標(季節調整済前月比)



不動産販売面積・不動産開発投資・不動産開発向け貸出



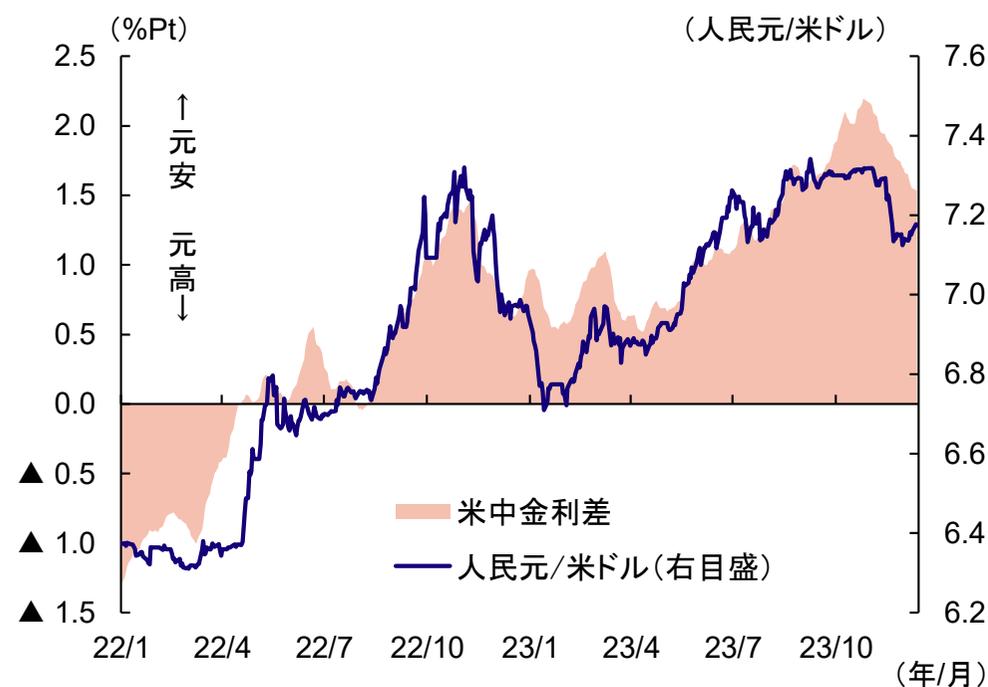
(注) 国家統計局による季節調整値(参考値)
(出所) 中国国家统计局、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(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) 中国国家统计局、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

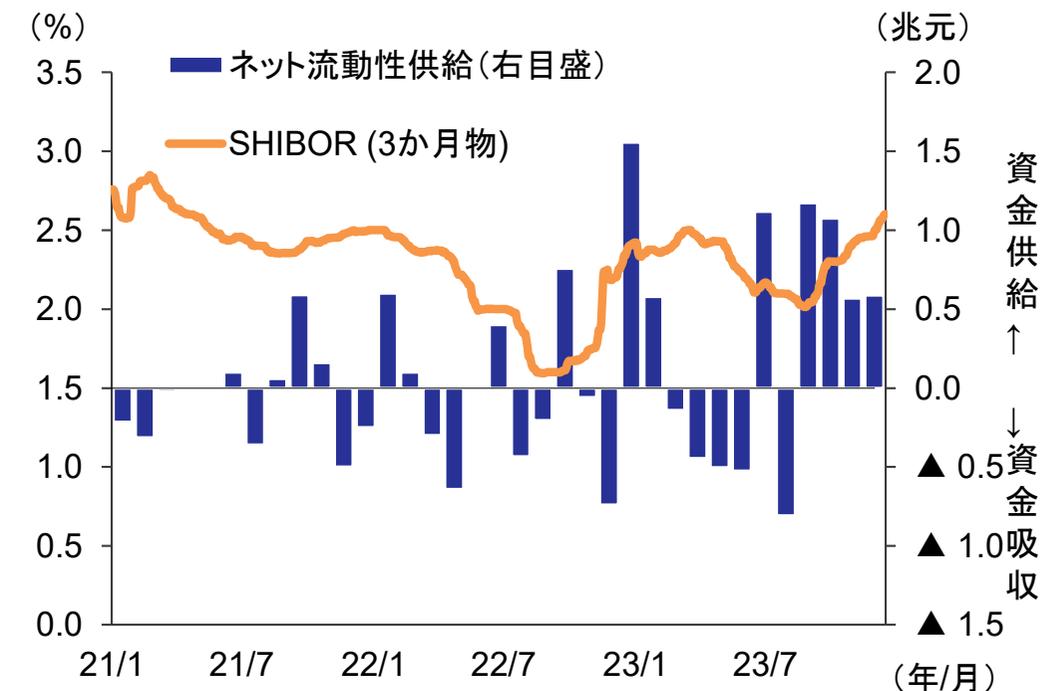
中国：人民元安は一服、銀行間金利上昇を受け人民銀は流動性供給を拡大

- 人民元相場は、米利上げ観測の後退を材料としたドル安を受け元高に転じ、足元は1ドル＝7.1元台後半で推移
 - 米利下げ観測で米市場金利は既に低下。結果的に米中金利差が縮小し、元安圧力は緩和
 - ただし、中国経済の回復には足踏みがみられることから、元の上値は重く、更なる元高の余地は限定的
- 銀行間金利は流動性の逼迫を背景に足元で上昇。一段の金利上昇を抑制するため、人民銀は流動性供給を拡大
 - 中央経済工作会議(12/11～12)では、本年と同様に2024年も「穏健な金融政策を継続する」方針を確認。景気回復が勢いを欠くなか、金融当局は流動性供給強化や金利引下げを通じて景気下支えを図る見通し

米中金利差・人民元対米ドルレート



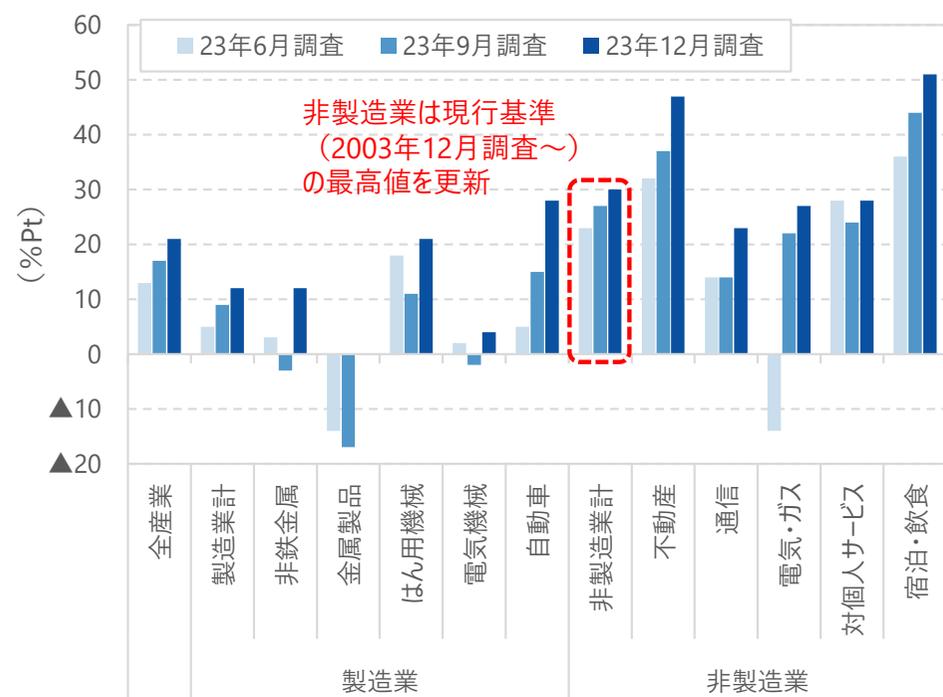
人民銀行による流動性供給・銀行間金利(SHIBOR)



日本：企業の景況感は製造業・非製造業ともに改善

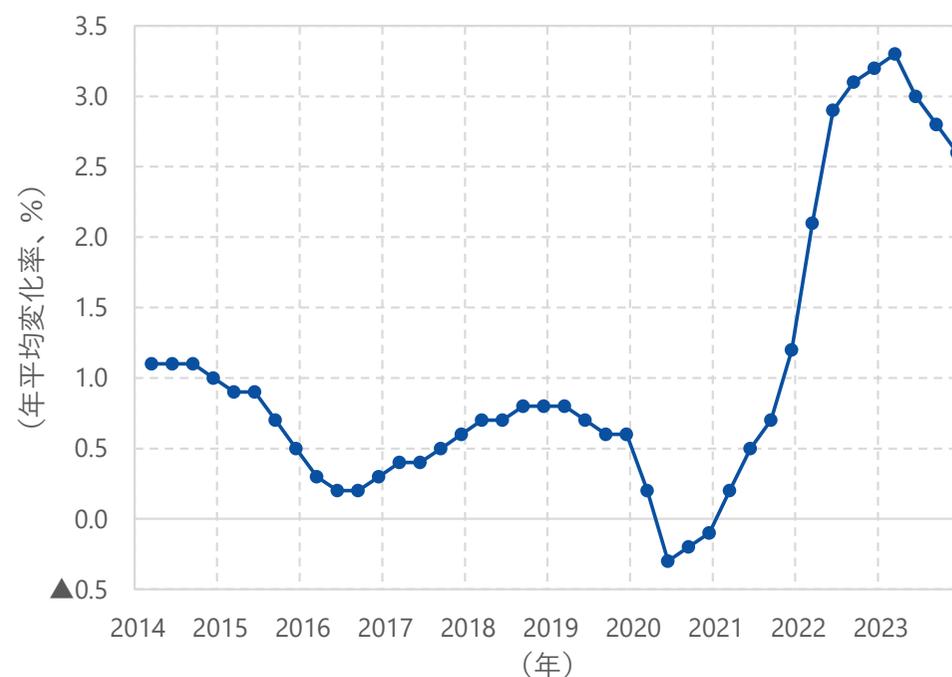
- 短観(12月調査)では、大企業の業況判断DIが製造業・非製造業ともに改善。企業の景況感は堅調
 - 製造業が+12%Pt、非製造業が+30%Ptと、どちらも前回9月調査から3Pt改善
 - 製造業では金属製品、非鉄金属、自動車が、非製造業では不動産、通信、電気・ガス、宿泊・飲食が主に改善
 - 弱さが残っていた中堅・中小の製造業でも業況判断DIがプラスに。中小・製造業のプラス転化は2019年3月以来
- 企業の销售价格見通し(1年後)は前年比+2.6%(9月調査:同+2.8%)と、三四半期連続で減速
 - 製造業・非製造業ともに減速しており、企業の短期的なインフレ期待が落ち着きつつあることを示す結果

業況判断DI(大企業、一部の産業を抜粋)



(注) 業況が「良い」と回答した割合-「悪い」と回答した割合
 (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

企業の销售价格見通し

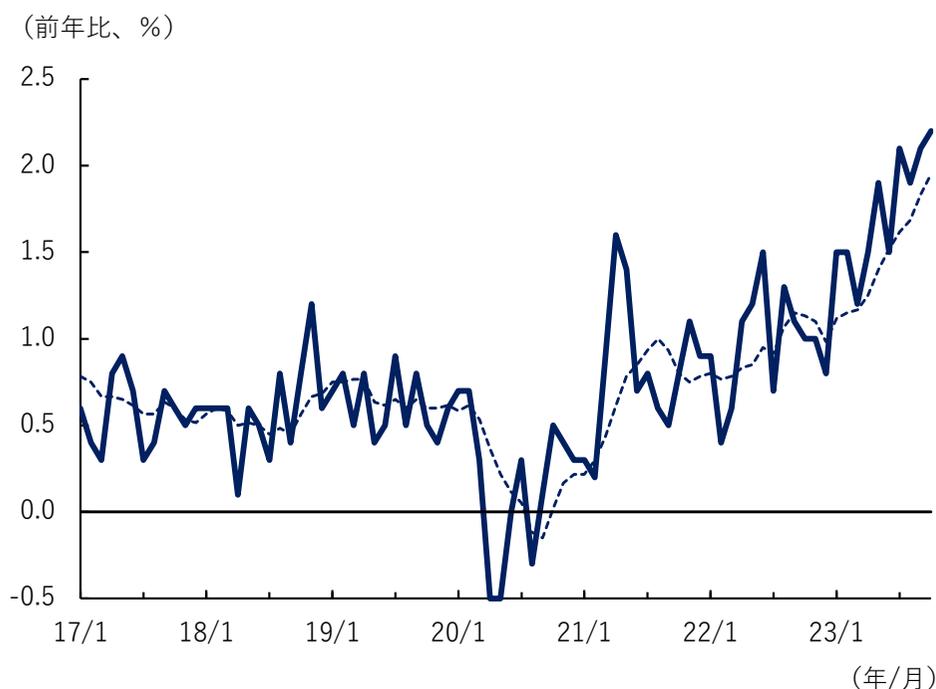


(注) 全規模・全産業
 (出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:2024年春闘に向けて強気の賃上げ要求方針が続出

- 10月の名目賃金上昇率は、前年比+1.5%(9月:同+0.6%)と前月から伸び率が拡大
 - 所定内給与(共通事業所ベース)は、同+2.2%(9月:同+2.1%)と2%前後の伸び率が継続
- 2024年春闘に向けた産業別労働組合の要求方針が出揃いつつある。連合の要求方針が「5%以上」と2023年よりも強めの表現に修正されたことも踏まえ、産業別組合も総じて強気の要求方針を掲げている
 - 金属労協(製造業)はベア要求額を前年よりも大きく引き上げたほか、UAゼンセン(小売・サービス等)も表現を前年より幾分強める方針にある模様

所定内給与(共通事業所ベース)



(注)破線は後方6か月移動平均
 (出所)厚生労働省「毎月勤労統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

2024年春闘における賃上げ要求方針

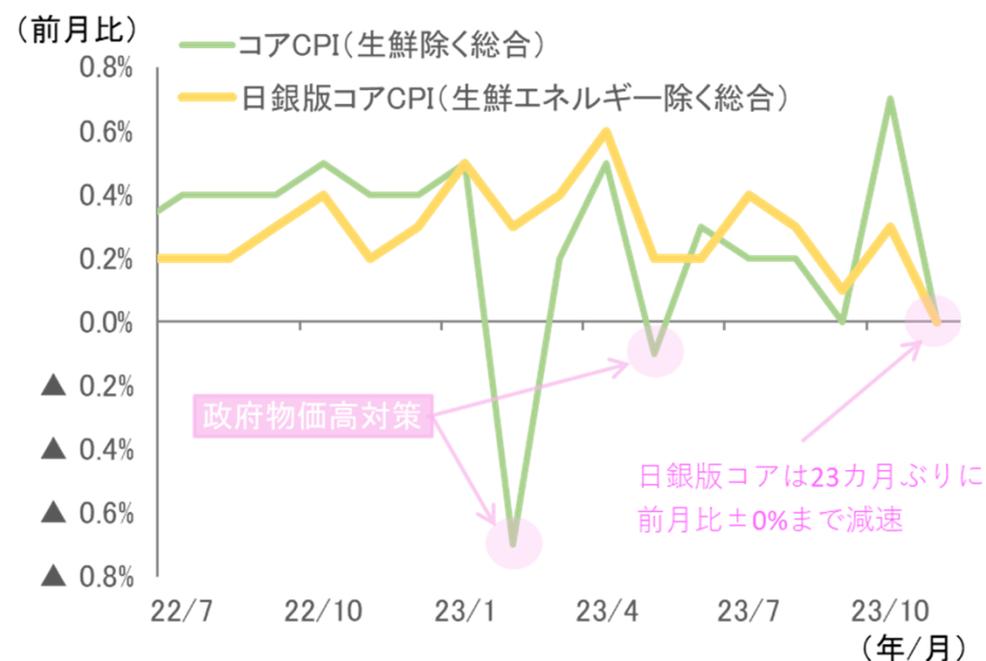
| | 2023年春闘 | 2024年春闘 |
|-------------------------------|------------------------|-------------------------|
| 連合 | 5%程度 [定昇込み賃上げ率] | 5%以上 [定昇込み賃上げ率] |
| 金属労協(自動車総連、電機連合などから構成) | 月額6,000円以上 [ベア] | 月額10,000円以上 [ベア] |
| UAゼンセン(小売、外食、レジャーなど) | 6%程度を目指す [定昇込み賃上げ率] | 6%を基準とする [定昇込み賃上げ率] |
| 運輸労連(トラック輸送など) | 月額13,700円 [定昇込み賃上げ] | 月額15,000円 [定昇込み賃上げ率] |

(出所)連合、各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:11月の都区部・日銀版コアCPIは前月比±0.0%と減速基調が鮮明に

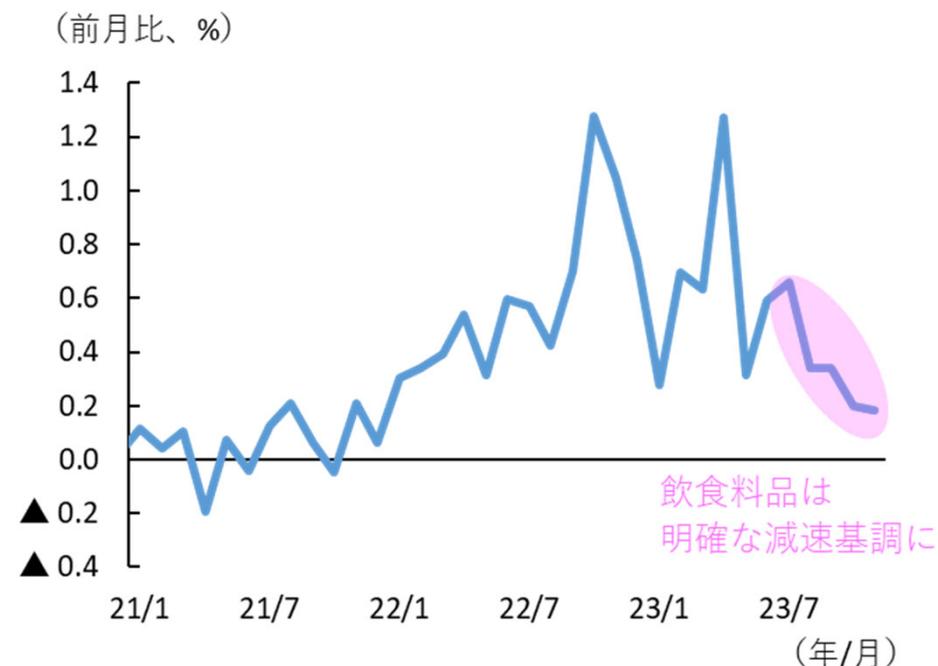
- 生鮮食品除く都区部コアCPIは、前月比±0.0% (10月同+0.7%)と減速。これまでの燃料価格の下落を反映した電気・都市ガスの値下げや、燃料油に対する補助拡大によるガソリン等の価格低下が押し下げに寄与
 - 生鮮・エネルギー除く日銀版コアCPIは、前月比±0.0% (10月同+0.3%)と、23カ月ぶりの低い伸びに
- 日銀版コアCPI減速の主因は飲食料品
 - 既往の原材料高を背景に高騰している生鮮除く食料は、11月時点で前月比+0.2%程度と減速基調が明確に

都区部のコアCPI・日銀版コアCPI(前月比)



(注) 季節調整済み前月比
(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

生鮮除く食料の前月比の推移



(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) 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：金融政策の据え置きを決定。金融緩和は当面継続するものと予想

- 12月金融政策決定会合(12/18・19)は、金融政策の現状維持を全員一致で決定。金融緩和の当面の継続を予想
 - 先行きの不確実性がまだ極めて高いとして金融緩和を継続。フォワードガイダンスも不変
- 植田総裁は記者会見で、賃金・物価の好循環の強まりをなお見極める必要があると発言
 - サービス価格の緩やかな上昇など、賃金から物価への波及は徐々に進んでいると指摘
 - 市場では次の政策変更の時期に関心が移っているものの、先行きの政策変更にかかる明確な示唆は無し

金融政策決定会合の結果(12/19、一部抜粋)

植田総裁記者会見(抜粋)

- 長短金利操作(不変)
 - <金融市場調節方針>
 - ・短期金利：日本銀行当座預金のうち政策金利残高に▲0.1%のマイナス金利適用
 - ・長期金利：10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、上限を設けず必要な金額の長期国債の買入を行う
 - <長短金利操作の運用>
 - ・長期金利の上限は1.0%を目途とし、上記の金融市場調節方針と整合的なイールドカーブの形成を促すため、大規模な国債買入を継続するとともに、各年限において、機動的に買入れ額の増額や指値オペ、共通担保資金供給オペなどを実施する
- 資産買入れ方針(不変)
- フォワードガイダンス(不変)

- | | |
|-----------|--|
| 目標達成までの距離 | <ul style="list-style-type: none">■ 基調的な物価上昇率が2025年度にかけて徐々に高まる見通しの実現の確度は、引き続き少しずつ高まってきていると思うが、先行き好循環が強まるかはなお見極める必要がある■ 物価から賃金への波及は春闘、企業収益を、賃金から物価への波及は企業の価格設定スタンスやサービス価格の動向を見ていきたい■ もう少し賃金・物価のデータ・情報を見たい |
| 賃金・物価見通し | <ul style="list-style-type: none">■ 第一の力(輸入物価の波及)は様々な指標からピークアウトしつつある。第二の力(賃金・物価の好循環)は、サービス価格の緩やかな上昇により、少しずつ上昇が継続している。ただし、十分な確度をもって見通せる状況に至っていない |
| 金融政策運営 | <ul style="list-style-type: none">■ 政策変更、政策修正は毎回の決定会合で議論して決めるため、サプライズはある程度避けられない■ 次回変更するといったことを予告する可能性はあまりない |

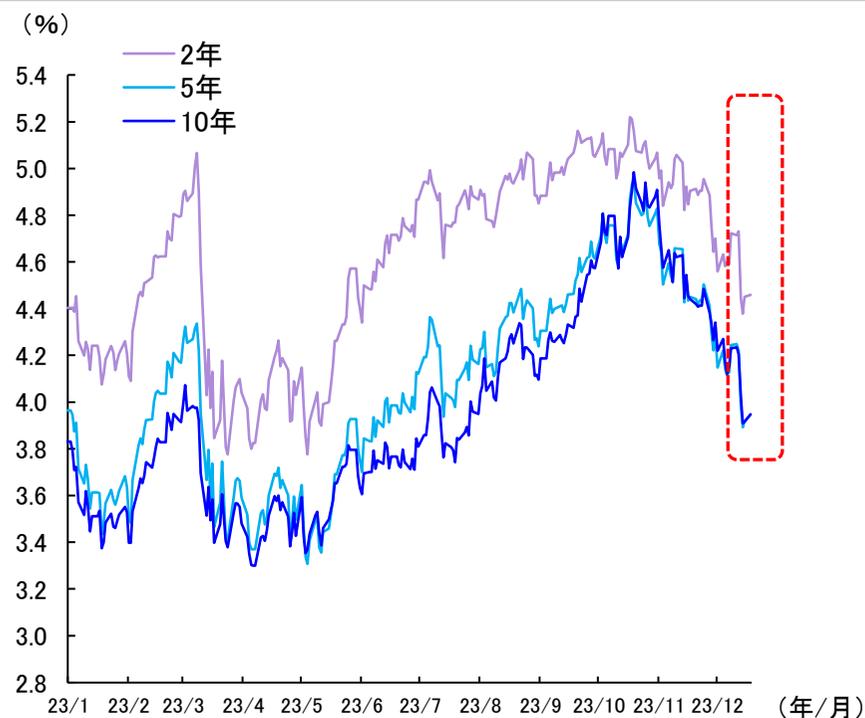
(出所) 日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所) 日本銀行より、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、利下げ観測の高まりなどから3%台後半まで低下

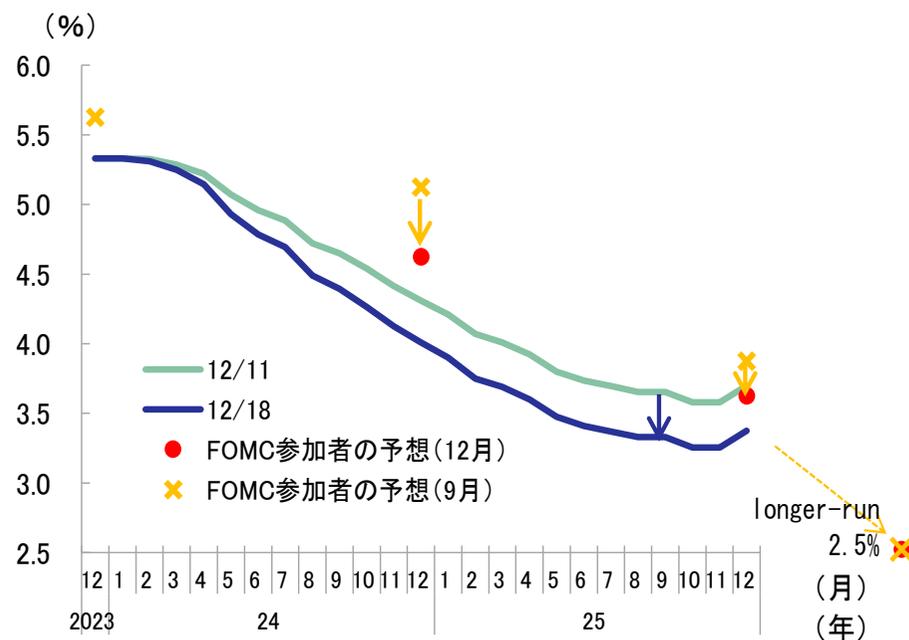
- 米長期金利は利下げ観測の高まりなどから、一時約5カ月ぶりの3.8%台まで低下
 - 米11月CPI・PPI(12/12・13)ではインフレの鈍化傾向が示され、早期利下げ観測が高まる
 - 12月FOMC(12/12・13)では、3会合連続で政策金利据え置き。政策金利見通しは下方修正(前回→今回:2024年末5.125%→4.625%、2025年末3.875%→3.625%)。利下げ観測の高まりから、3.8%台まで低下
- 先行きは、コア物価を中心に依然として粘り強さがみられるも、米景気減速が見込まれる中、3%台後半で推移を予想

名目金利の推移(米国)



(注) 2・5・10年は米国債利回り。12/18時点
(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

市場が予想するFFレートのパス

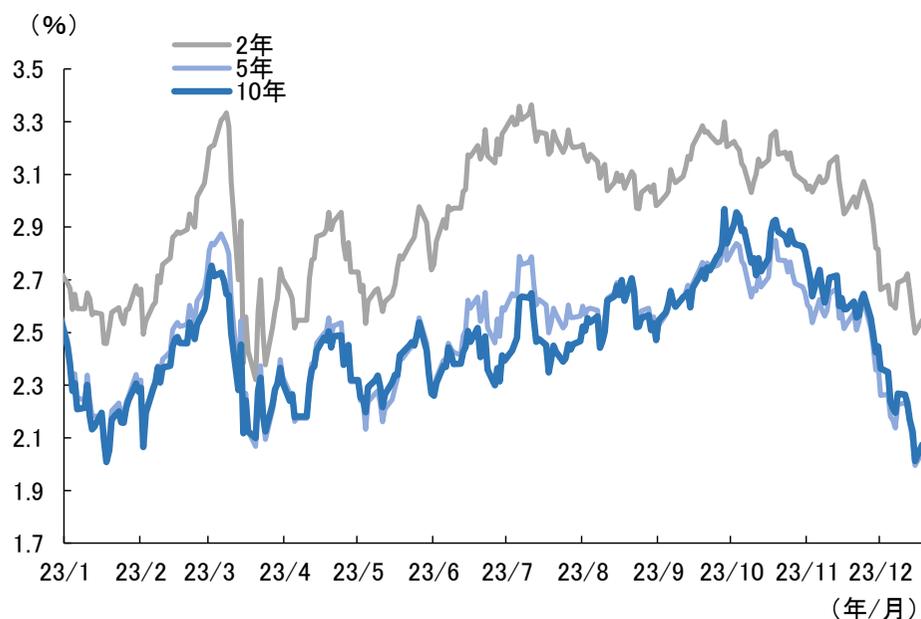


(注) 市場予想はFF金利先物をベースしたもの。FOMC参加者の予想はドットチャートの中央値(各年末時点)
(出所) FRB、Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州債券市場：独長期金利は、早期利下げ観測の高まりから、2%近傍まで低下

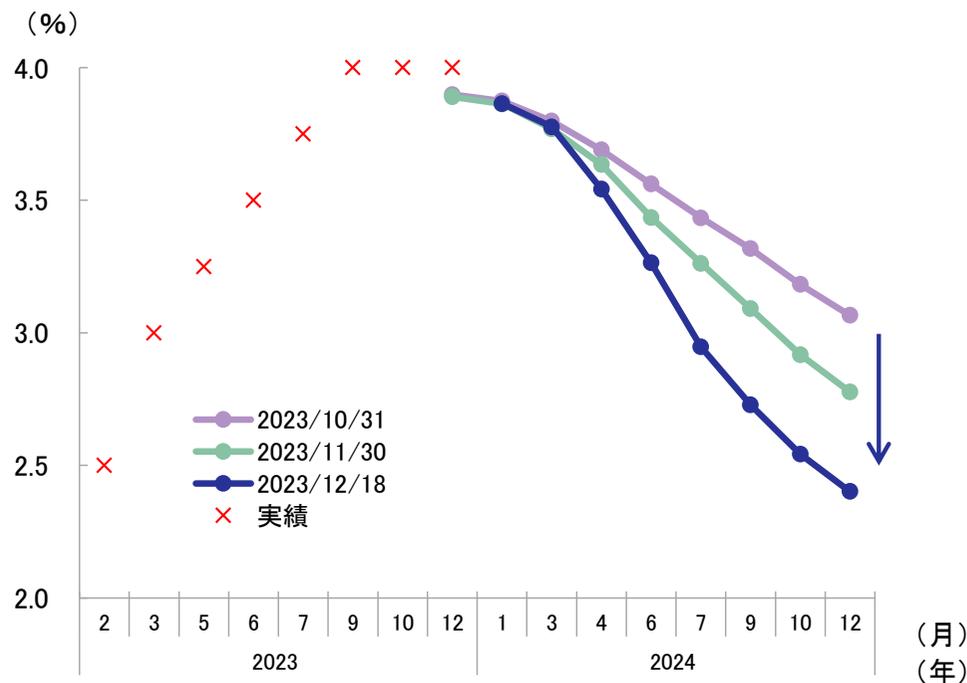
- 独長期金利は、ユーロ圏景気への懸念などを背景とした利下げ前倒し観測から、低下
 - ユーロ圏10月CPI(11/30)は、市場予想を下回った。その後、ECB高官が、利上げ停止の可能性を示唆したことや(12/5)、ユーロ圏12月総合PMI(12/15)が予想外に低下したことなどから、独金利は2%近傍まで低下
 - 12月ECB理事会(12/14)は、2会合連続で金利を据え置き。ラガルド総裁は早期利下げを牽制したものの、独長期金利への影響は限定的
- 先行きについては、根強い賃金・物価上昇圧力が押し上げ要因も、景気後退懸念が下押しし、2%台前半推移を予想

名目金利の推移(ドイツ)



(注)2年・5年・10年は独国債利回り。12/18時点
(出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

市場が予想する欧州政策金利のパス



(注)12/18時点
(出所)Refinitiv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0.6%台前半～0.8%台後半での推移を予想

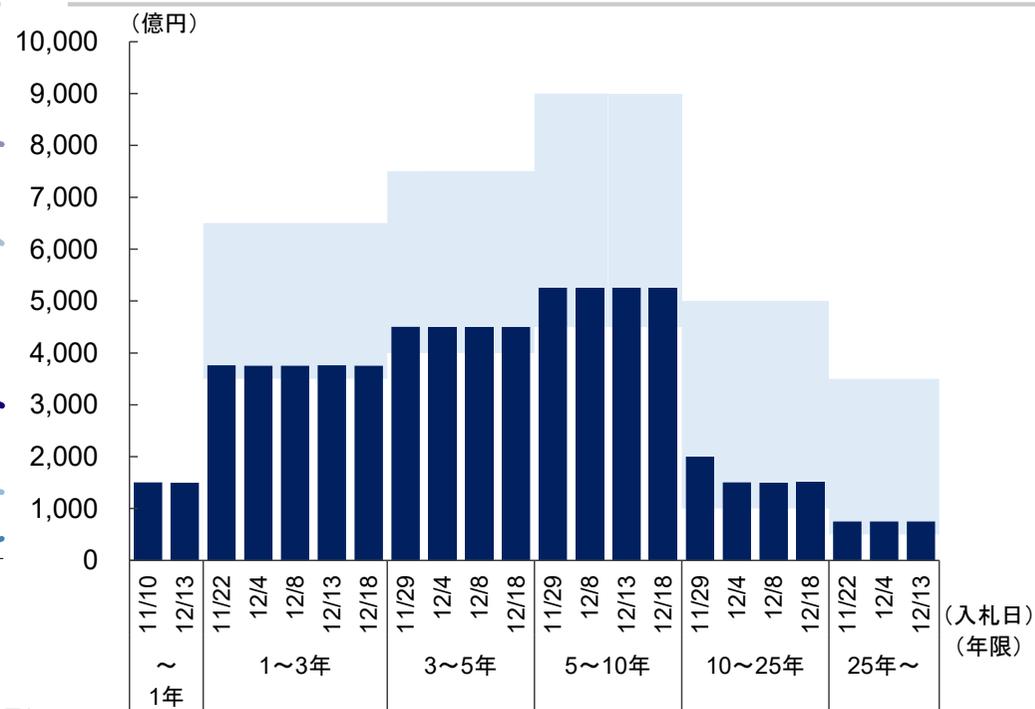
- 10年国債利回りは、米長期金利の低下を主因に、足元は0.6%台前半を推移
 - 一時は日銀総裁・副総裁の金融緩和の「出口」をめぐる発言を受けた早期政策変更の思惑から0.8%台に上昇。その後は、米国の利下げ観測の高まりによる米長期金利の低下や日銀の金融政策維持の決定を受け、低下
- 先行きは、0.6%台前半～0.8%台後半での推移を予想
 - 米国の利下げ観測の高まりが円金利を押し下げ一方、2024年1月の日銀金融政策決定会合は展望レポートが公表されるため、政策修正観測の高まりが金利を押し上げ。日銀の国債買入れオペは金利上昇を抑制

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

日本銀行の国債買入れオペ



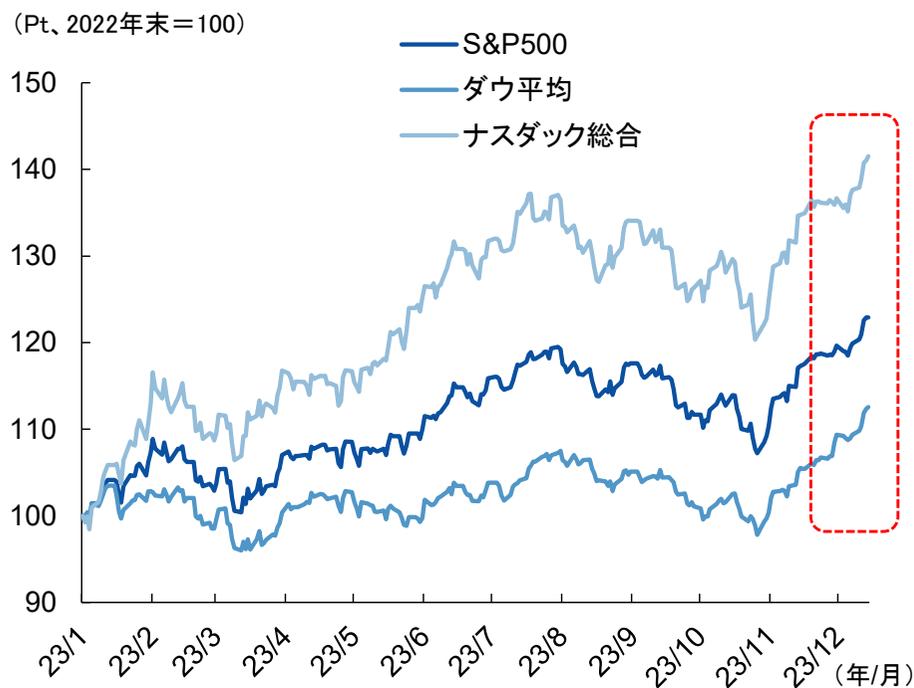
(注)シャドーは日銀の買入れ額レンジ

(出所) 日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国株式市場：利下げ観測の高まりから主要3指数上昇。ダウ平均は史上最高値

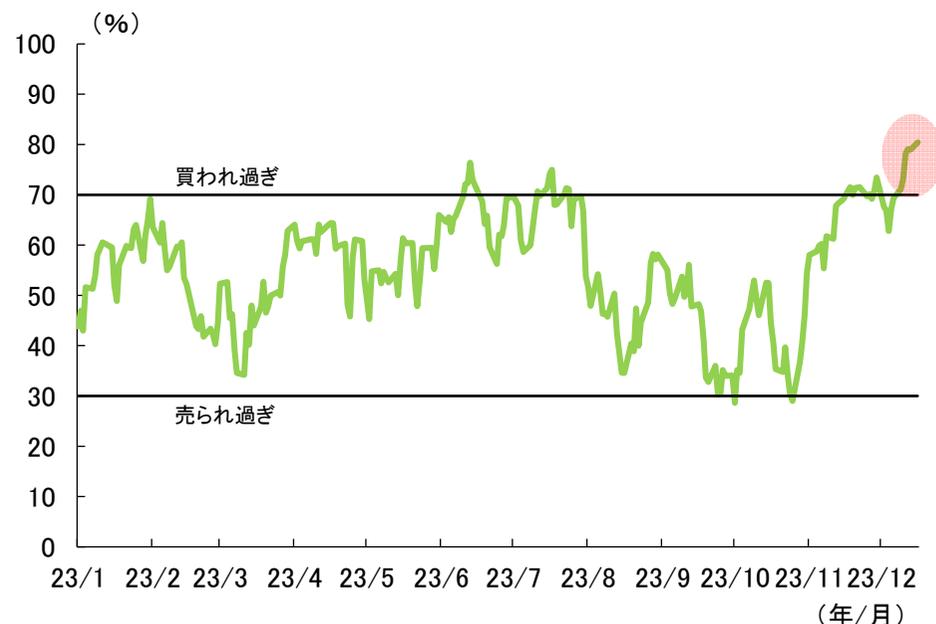
- 米国株は、利下げ観測の高まりから、主要3指数全てで上昇。ダウ平均は史上最高値をつける
 - 米11月CPI・PPIは、インフレ鈍化を示す内容に。そして12月FOMC(12/12・13)では、先行きの政策金利見通しが下方修正され、パウエル議長の記者会見もハト派的な内容だったことから、利下げ観測が高まり、米国株は急上昇
- 利下げ観測や景気のソフトランディング期待が、株価下支え要因となるも、大きく変動するリスクには留意
 - テクニカル指標(RSI)ではかなり過熱感も見られ、悲観的な指標内容が発表されると、大きく下落するリスクがある点には留意

米国主要株価指数の推移



(出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

S&P500のRSIの推移



(注)RSI(Relative Strength Index: 相対力指数)はテクニカル指標の1つ。14日間の値上がり幅と値下がり幅から、上昇変動と下落変動の強さを示す。70%と上抜けると買われ過ぎ、30%を下抜けると売られ過ぎのシグナルと判断される

(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：日米金融政策の修正観測による円高が、相場の重石に

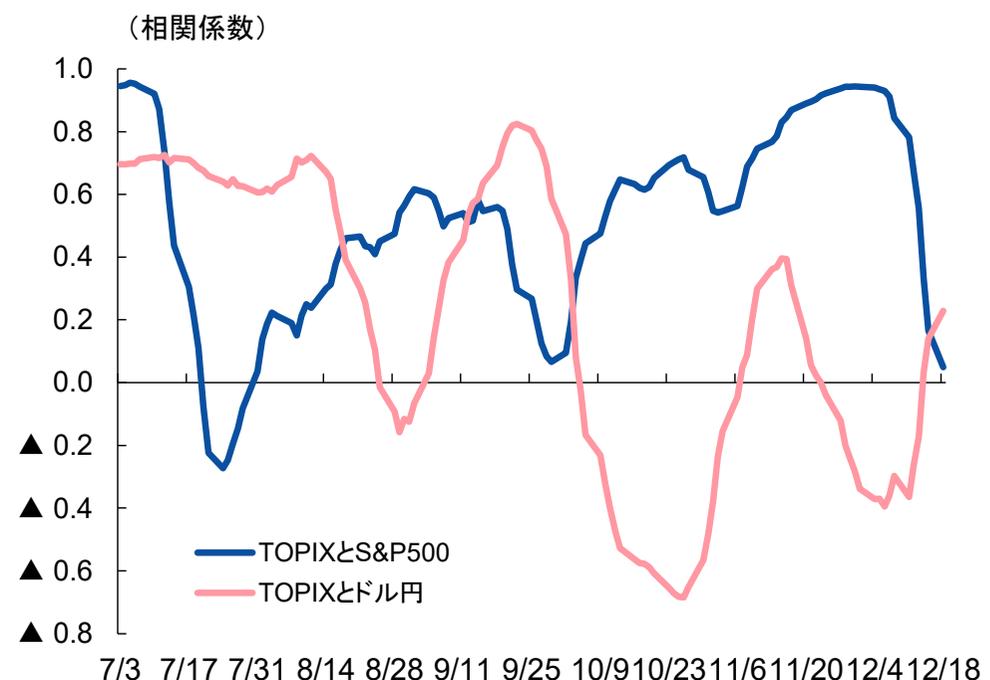
- 日本株は、日米金融政策の修正観測による円高が重石となり、軟調に推移
 - 米国の利下げ観測の高まりと、植田日銀総裁等の発言を受けた政策修正観測の高まりから、急速に円高・ドル安に進展し、相場の重石に。為替の影響を受けやすい自動車関連を始め、多くのセクターで下落
- ドル円相場は引き続き円高地合いが見込まれ、日本株は上値の重い展開を予想
 - 日本株は、米国株とドル円相場を材料にこれまで変動してきた。堅調な米国株に対し、ドル円相場は引き続き円高地合いが見込まれ、日本株は上値の重い展開となるだろう

TOPIXセクター別騰落率

| | 9月末 ～ 10月末 | 10月末 ～ 11月末 | 11月末 ～ 直近 | 22年末対比 騰落率 |
|-----------|------------------|-------------------|-----------------|---------------|
| TOPIX | ▲ 3.0 | 5.4 | ▲ 2.4 | 22.5 |
| 自動車・輸送機 | ▲ 5.9 | 6.5 | ▲ 6.1 | 36.8 |
| 商社・卸売 | ▲ 2.2 | 2.6 | ▲ 2.9 | 35.7 |
| 電気・ガス | ▲ 1.5 | 0.9 | 2.3 | 34.7 |
| エネルギー資源 | ▲ 3.2 | 3.3 | ▲ 5.9 | 32.2 |
| 電機・精密 | ▲ 3.9 | 12.1 | ▲ 1.4 | 30.0 |
| 鉄鋼・非鉄 | ▲ 6.0 | 6.2 | ▲ 4.1 | 27.6 |
| 機械 | ▲ 6.4 | 7.6 | ▲ 2.1 | 27.5 |
| 銀行 | 0.4 | ▲ 0.9 | ▲ 5.3 | 27.3 |
| 建設・資材 | ▲ 1.1 | 1.5 | ▲ 1.7 | 25.5 |
| 不動産 | ▲ 2.1 | 4.2 | ▲ 1.2 | 21.0 |
| 金融（除く銀行） | ▲ 0.1 | 2.2 | ▲ 3.9 | 20.3 |
| 食品 | 1.4 | 1.7 | ▲ 4.0 | 18.2 |
| 素材・化学 | ▲ 2.0 | 5.5 | ▲ 0.8 | 17.9 |
| 運輸・物流 | ▲ 4.1 | 2.4 | 1.9 | 15.3 |
| 情報通信・サービス | ▲ 2.5 | 5.6 | ▲ 1.1 | 13.3 |
| 小売 | 0.0 | 3.3 | ▲ 2.3 | 13.1 |
| 医薬品 | ▲ 7.3 | 3.4 | ▲ 4.0 | ▲ 1.7 |

(出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

TOPIXと米国株・ドル円相場の相関係数の推移



(注)30日相関

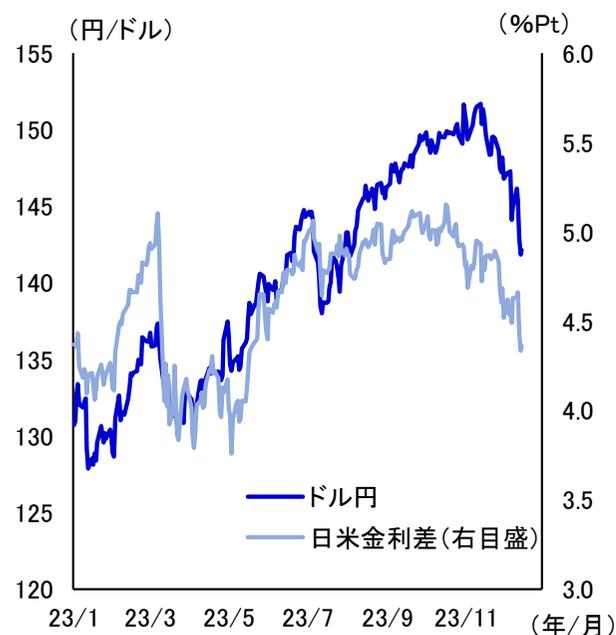
(出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(月/日)

為替:ドル円は円高トレンドに転換。2024年も一段の円高余地が残る

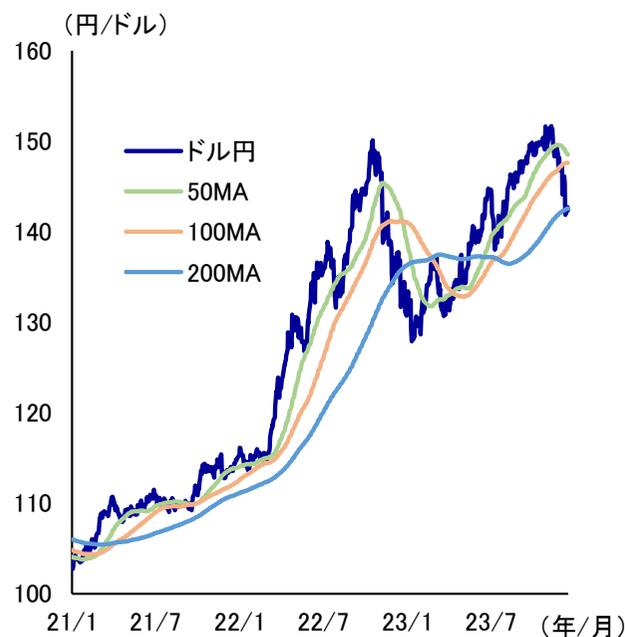
- ドル円は、従来の円安トレンドから円高トレンドに転換。背景には、米利下げ観測の強まり等
 - これまで日米金利差以上の円安・ドル高が放置されていたため、金利差に収束する形で円高が進行した側面も
 - 50日移動平均線(MA)や100日MAなどの心理的節目を割り込み円高が進行。足元は200MA近辺で推移
- ドル円は、引き続き円高地合いが継続へ。金利差との乖離収束や、一層の日米金利差縮小が円高要因に
 - 2024年の米利下げ織り込みがドル安要因に、日銀の政策修正観測が円高要因に
 - 投機筋による円売りポジションは依然高水準で、円売りポジションの解消が急速に進めば、円急騰リスクに

ドル円と日米金利差の推移



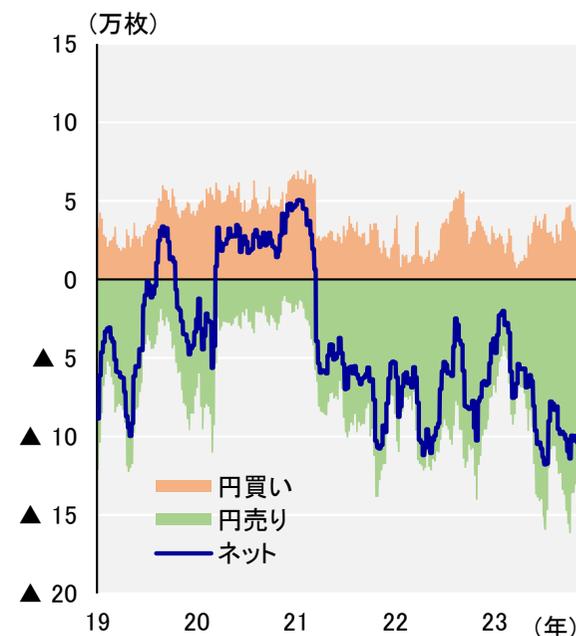
(注) 日米金利差 = 米2年国債利回り - 日本2年国債利回り
(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ドル円と各種移動平均線(MA)



(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

投機筋による円買い・売りポジション



(注) ネット = 円売り - 円買い
(出所) Refinitiv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(9月25日時点)

| | | 2022 年度 | 2023 (見通し) | 2024 | 2022 | | | | 2023 | | | | 2024 | | | | 2025 |
|-----------|------------|------------|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| | | | | | 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、% | 1.4 | 1.8 | 0.8 | ▲0.6 | 1.3 | ▲0.3 | 0.1 | 0.8 | 1.2 | ▲0.0 | 0.2 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.3 |
| | 前期比年率、% | — | — | — | ▲2.3 | 5.3 | ▲1.2 | 0.2 | 3.2 | 4.8 | ▲0.2 | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.9 | 1.4 | 1.4 |
| 内需 | 前期比、% | 1.9 | 0.5 | 1.0 | ▲0.1 | 1.1 | 0.3 | ▲0.3 | 1.0 | ▲0.6 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.2 |
| 民需 | 前期比、% | 2.6 | 0.5 | 1.0 | ▲0.1 | 1.4 | 0.4 | ▲0.5 | 1.3 | ▲0.8 | 0.4 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.2 |
| 個人消費 | 前期比、% | 2.5 | 0.2 | 0.8 | ▲1.0 | 1.8 | ▲0.0 | 0.3 | 0.6 | ▲0.6 | 0.2 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.1 | 0.2 | 0.2 |
| 住宅投資 | 前期比、% | ▲3.0 | 2.9 | ▲1.1 | ▲1.2 | ▲1.8 | ▲0.1 | 1.0 | 0.7 | 2.0 | 0.3 | ▲0.3 | ▲0.5 | ▲0.3 | ▲0.2 | ▲0.2 | ▲0.4 |
| 設備投資 | 前期比、% | 3.1 | 1.3 | 1.8 | ▲0.0 | 2.0 | 1.5 | ▲0.7 | 1.6 | ▲1.0 | 0.9 | 0.7 | 0.4 | 0.1 | 0.5 | 0.5 | 0.7 |
| 在庫投資 | 前期比寄与度、%Pt | (0.2) | (▲0.1) | (0.0) | (0.6) | (▲0.2) | (0.1) | (▲0.4) | (0.3) | (▲0.2) | (0.0) | (0.0) | (0.0) | (0.0) | (0.0) | (0.0) | (▲0.1) |
| 公需 | 前期比、% | ▲0.1 | 0.7 | 0.9 | ▲0.3 | 0.5 | ▲0.0 | 0.3 | 0.3 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.3 | 0.1 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| 政府消費 | 前期比、% | 0.7 | 0.3 | 0.9 | 0.6 | 0.5 | ▲0.1 | 0.2 | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.2 | 0.3 |
| 公共投資 | 前期比、% | ▲3.1 | 2.2 | 1.1 | ▲3.9 | 0.6 | 1.0 | 0.1 | 1.4 | 0.2 | 0.3 | 0.4 | 0.4 | ▲0.4 | 0.5 | 0.5 | 0.3 |
| 外需 | 前期比寄与度、%Pt | (▲0.5) | (1.2) | (▲0.2) | (▲0.4) | (0.1) | (▲0.6) | (0.3) | (▲0.3) | (1.8) | (▲0.3) | (▲0.1) | (▲0.2) | (▲0.0) | (▲0.0) | (0.1) | (0.1) |
| 輸出 | 前期比、% | 4.5 | 1.9 | 0.5 | 1.4 | 1.9 | 2.4 | 1.5 | ▲3.8 | 3.1 | 0.9 | ▲0.0 | ▲0.6 | 0.1 | 0.1 | 0.7 | 1.1 |
| 輸入 | 前期比、% | 7.2 | ▲3.0 | 1.4 | 3.7 | 1.1 | 5.5 | ▲0.1 | ▲2.3 | ▲4.4 | 2.3 | 0.3 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.5 | 0.5 |
| 名目GDP | 前期比、% | 2.0 | 5.3 | 1.4 | 0.3 | 1.1 | ▲0.9 | 1.2 | 2.2 | 2.7 | 0.3 | 0.3 | 0.5 | 0.5 | ▲0.1 | 0.4 | 0.5 |
| GDPデフレーター | 前年比、% | 0.7 | 3.4 | 0.7 | 0.3 | ▲0.3 | ▲0.4 | 1.2 | 2.0 | 3.5 | 4.8 | 3.3 | 2.4 | 1.2 | 0.6 | 0.6 | 0.3 |
| 内需デフレーター | 前年比、% | 3.0 | 2.2 | 0.9 | 2.6 | 2.7 | 3.2 | 3.3 | 2.8 | 2.4 | 2.5 | 1.9 | 1.7 | 1.4 | 1.0 | 0.9 | 0.7 |

(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(9月25日時点)

| | | 2022 | 2023 | 2024 | 2022 | | | | 2023 | | | | 2024 | | | |
|---------------|--------------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | (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、% | 2.1 | 2.0 | 0.1 | ▲ 1.6 | ▲ 0.6 | 3.2 | 2.6 | 2.0 | 2.1 | 2.4 | 0.0 | ▲ 1.0 | ▲ 0.8 | 0.0 | 1.5 |
| 個人消費 | 前期比年率、% | 2.7 | 2.5 | 0.8 | 1.3 | 2.0 | 2.3 | 1.0 | 4.2 | 1.7 | 3.5 | 1.2 | ▲ 0.2 | ▲ 0.2 | ▲ 0.1 | 2.0 |
| 住宅投資 | 前期比年率、% | ▲ 10.6 | ▲ 12 | 0.6 | ▲ 3.1 | ▲ 17.8 | ▲ 27.1 | ▲ 25.1 | ▲ 4.0 | ▲ 3.6 | 0.4 | ▲ 0.0 | ▲ 3.1 | ▲ 1.5 | 9.2 | 12.7 |
| 設備投資 | 前期比年率、% | 3.9 | 3.1 | ▲ 0.3 | 7.9 | 0.1 | 6.2 | 4.0 | 0.6 | 6.1 | 3.4 | ▲ 1.3 | ▲ 2.1 | ▲ 2.3 | 0.4 | 2.0 |
| 在庫投資 | 前期比年率寄与度、%Pt | 0.0 | ▲ 0.5 | ▲ 0.1 | 0.2 | ▲ 1.9 | ▲ 1.2 | 1.5 | ▲ 2.1 | ▲ 0.1 | 0.2 | ▲ 0.1 | ▲ 0.2 | ▲ 0.1 | ▲ 0.1 | 0.0 |
| 政府支出 | 前期比年率、% | ▲ 0.6 | 3.0 | 0.0 | ▲ 2.3 | ▲ 1.6 | 3.7 | 3.8 | 5.0 | 3.3 | 0.8 | ▲ 0.3 | ▲ 0.3 | ▲ 0.3 | ▲ 0.3 | ▲ 0.1 |
| 純輸出 | 前期比年率寄与度、%Pt | 0.0 | ▲ 0.2 | ▲ 0.3 | ▲ 3.1 | 1.2 | 2.9 | 0.4 | 0.6 | ▲ 0.2 | ▲ 0.8 | ▲ 0.4 | ▲ 0.1 | ▲ 0.2 | ▲ 0.3 | ▲ 0.7 |
| 輸出 | 前期比年率、% | 7.1 | 1.7 | ▲ 1.2 | ▲ 4.6 | 13.8 | 14.6 | ▲ 3.7 | 7.8 | ▲ 10.6 | 0.8 | 0.4 | ▲ 1.0 | ▲ 2.3 | ▲ 0.2 | 0.9 |
| 輸入 | 前期比年率、% | 8.1 | ▲ 1.8 | 1.4 | 18.4 | 2.2 | ▲ 7.3 | ▲ 5.5 | 2.0 | ▲ 7.0 | 5.9 | 3.1 | 0.2 | ▲ 0.2 | 1.9 | 5.0 |
| 失業率 | % | 3.6 | 3.7 | 4.2 | 3.8 | 3.6 | 3.6 | 3.6 | 3.5 | 3.6 | 3.7 | 3.9 | 4.1 | 4.3 | 4.2 | 4.1 |
| 個人消費支出デフレーター | 前年比、% | 6.3 | 3.8 | 2.9 | 6.4 | 6.6 | 6.3 | 5.7 | 4.9 | 3.7 | 3.4 | 3.2 | 2.9 | 2.9 | 2.9 | 2.8 |
| 食品・エネルギーを除くコア | 前年比、% | 5.0 | 4.1 | 2.9 | 5.3 | 5.0 | 4.9 | 4.8 | 4.6 | 4.4 | 3.9 | 3.6 | 3.1 | 2.9 | 2.8 | 2.8 |

(注) 網掛けはみずほリサーチ&テクノロジーズによる予測値

(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

巻末資料 日本 四半期スケジュール(12~3月)

| | 12月 | 1月 | 2月 | 3月 |
|----|------------------------|--------------------------|---------------------|-----------------------|
| 日本 | 1 法人企業統計調査(7~9月期) | 5 新車販売台数(12月) | 1 10年利付国債入札 | 1 労働力調査(1月) |
| | 1 新車販売台数(11月) | 5 消費動向調査(12月) | 5 10年物価連動国債入札 | 1 消費動向調査(2月) |
| | 1 労働力調査(10月) | 9 消費者物価(12月都区部) | 6 毎月勤労統計(12月速報) | 4 法人企業統計調査(10~12月期) |
| | 5 消費者物価(11月都区部) | 9 家計調査(11月) | 6 家計調査(12月) | 5 消費者物価(2月都区部) |
| | 7 景気動向指数(10月速報) | 10 毎月勤労統計(11月速報) | 7 景気動向指数(12月速報) | 8 家計調査(1月) |
| | 8 国際収支(10月速報) | 10 10年利付国債入札 | 7 30年利付国債入札 | 8 景気動向指数(1月速報) |
| | 8 毎月勤労統計(10月速報) | 11 景気動向指数(11月速報) | 8 景気ウォッチャー調査(1月) | 8 景気ウォッチャー調査(2月) |
| | 8 家計調査(10月) | 12 景気ウォッチャー調査(12月) | 8 国際収支(12月速報) | 8 国際収支(1月速報) |
| | 8 GDP(7~9月期2次速報) | 12 国際収支(11月速報) | 9 マネーストック(1月速報) | 11 GDP(10~12月期2次速報) |
| | 8 景気ウォッチャー調査(11月) | 12 30年利付国債入札 | 9 5年利付国債入札 | 11 マネーストック(2月速報) |
| | 11 マネーストック(11月速報) | 15 マネーストック(12月速報) | 13 企業物価指数(1月) | 12 法人企業景気予測調査(1~3月期) |
| | 11 法人企業景気予測調査(10~12月期) | 16 企業物価指数(12月) | 15 設備稼働率(12月) | 12 企業物価指数(2月) |
| | 12 企業物価指数(11月) | 16 5年利付国債入札 | 15 GDP(10~12月期1次速報) | 15 第3次産業活動指数(1月) |
| | 13 日銀短観(12月調査) | 18 設備稼働率(11月) | 16 第3次産業活動指数(12月) | 18 機械受注統計(1月) |
| | 14 設備稼働率(10月) | 18 機械受注統計(11月) | 19 機械受注統計(12月) | 19 設備稼働率(1月) |
| | 14 機械受注統計(10月) | 18 20年利付国債入札 | 20 20年利付国債入札 | 19 資金循環統計(10~12月期速報) |
| | 15 第3次産業活動指数(10月) | 19 消費者物価(12月全国) | 21 貿易統計(1月) | 19 日銀金融政策決定会合(18・19日) |
| | 19 日銀総裁定例記者会見 | 19 第3次産業活動指数(11月) | 27 消費者物価(1月全国) | 21 貿易統計(2月) |
| | 19 日銀金融政策決定会合(18・19日) | 23 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解) | 29 鉱工業生産(1月速報) | 22 消費者物価(2月全国) |
| | 20 資金循環統計(7~9月期速報) | 23 日銀金融政策決定会合(22・23日) | 29 商業動態統計(1月速報) | 29 鉱工業生産(2月速報) |
| | 20 貿易統計(11月) | 24 貿易統計(12月) | 29 2年利付国債入札 | 29 商業動態統計(2月速報) |
| | 22 消費者物価(11月全国) | 25 40年利付国債入札 | | 29 消費者物価(3月都区部) |
| | 26 労働力調査(11月) | 26 消費者物価(1月都区部) | | 29 労働力調査(2月) |
| | 28 鉱工業生産(11月速報) | 30 労働力調査(12月) | | |
| | 28 商業動態統計(11月速報) | 30 2年利付国債入札 | | |
| | | 31 鉱工業生産(12月速報) | | |
| | | 31 商業動態統計(12月速報) | | |
| | | 31 消費動向調査(1月) | | |

(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

卷末資料 米国・欧州 四半期スケジュール(12~3月)

| | 12月 | 1月 | 2月 | 3月 |
|------------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| 米 国 | 1 製造業ISM指数(11月) | 3 FOMC議事録(12/12・13分) | 1 労働生産性(10~12月期暫定) | 1 製造業ISM指数(2月) |
| | 5 非製造業ISM指数(11月) | 3 製造業ISM指数(12月) | 1 製造業ISM指数(1月) | 1 ミシガン大学消費者信頼感指数(2月確報) |
| | 6 貿易収支(10月) | 4 米3年国債入札 | 2 雇用統計(1月) | 5 非製造業ISM指数(2月) |
| | 6 労働生産性(7~9月期改訂) | 4 米10年国債入札 | 2 ミシガン大学消費者信頼感指数(1月確報) | 7 貿易収支(1月) |
| | 7 米3年国債入札 | 4 米30年国債入札 | 5 非製造業ISM指数(1月) | 7 労働生産性(10~12月期改定) |
| | 7 米10年国債入札 | 5 雇用統計(12月) | 7 貿易収支(12月) | 7 米3年国債入札 |
| | 7 米30年国債入札 | 5 非製造業ISM指数(12月) | 13 CPI(1月) | 7 米10年国債入札 |
| | 8 ミシガン大学消費者信頼感指数(12月速報) | 9 貿易収支(11月) | 15 小売売上高(1月) | 7 米30年国債入札 |
| | 8 雇用統計(11月) | 11 米20年国債入札 | 15 ニューヨーク連銀製造業業況指数(2月) | 8 雇用統計(2月) |
| | 12 連邦財政収支(11月) | 11 CPI(12月) | 15 鉱工業生産・設備稼働率(1月) | 12 CPI(2月) |
| | 12 CPI(11月) | 12 PPI(12月) | 15 米20年国債入札 | 14 PPI(2月) |
| | 13 FOMC(12・13日) | 16 ニューヨーク連銀製造業業況指数(1月) | 15 米30年国債入札 | 14 小売売上高(2月) |
| | 13 PPI(11月) | 17 小売売上高(12月) | 16 PPI(1月) | 14 米20年国債入札 |
| | 14 小売売上高(11月) | 17 鉱工業生産・設備稼働率(12月) | 16 住宅着工・許可件数(1月) | 15 ミシガン大学消費者信頼感指数(3月速報) |
| | 14 米20年国債入札 | 18 米2年国債入札 | 16 ミシガン大学消費者信頼感指数(2月速報) | 15 ニューヨーク連銀製造業業況指数(3月) |
| | 15 鉱工業生産・設備稼働率(11月) | 18 米5年国債入札 | 22 中古住宅販売件数(1月) | 15 鉱工業生産・設備稼働率(2月) |
| | 15 ニューヨーク連銀製造業業況指数(12月) | 18 米7年国債入札 | 22 米2年国債入札 | 19 住宅着工・許可件数(2月) |
| | 19 住宅着工・許可件数(11月) | 18 住宅着工・許可件数(12月) | 22 米5年国債入札 | 20 FOMC(19・20日) |
| | 20 中古住宅販売件数(11月) | 19 ミシガン大学消費者信頼感指数(1月速報) | 22 米7年国債入札 | 21 経常収支(10~12月期) |
| | 21 GDP(7~9月期確定) | 19 中古住宅販売件数(12月) | 26 新築住宅販売件数(1月) | 21 中古住宅販売件数(2月) |
| | 21 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(11月) | 25 GDP(10~12月期速報) | 27 耐久財受注(1月) | 21 米2年国債入札 |
| | 21 カンファレンスボード消費者信頼感指数(12月) | 25 新築住宅販売件数(12月) | 28 GDP(10~12月期改定) | 21 米5年国債入札 |
| | 21 米2年国債入札 | 25 耐久財受注(12月) | 29 個人所得・消費支出(1月) | 21 米7年国債入札 |
| | 21 米5年国債入札 | 26 個人所得・消費支出(12月) | 29 シカゴPMI指数(2月) | 25 新築住宅販売件数(2月) |
| | 21 米7年国債入札 | 31 雇用コスト指数(10~12月期) | | 26 耐久財受注(2月) |
| | 21 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(11月) | 31 シカゴPMI指数(1月) | | 28 ミシガン大学消費者信頼感指数(3月確報) |
| | 22 ミシガン大学消費者信頼感指数(12月確報) | 31 FOMC(30・31日) | | 29 GDP(10~12月期確報) |
| | 22 新築住宅販売件数(11月) | | | 29 個人所得・消費支出(2月) |
| | 22 耐久財受注(11月) | | | |
| 22 景気先行指数(11月) | | | | |
| 29 シカゴPMI指数(12月) | | | | |
| 欧 州 | 14 ECB政策理事会 | 25 ECB政策理事会 | 1 英中銀金融政策委員会(1日) | 7 ECB政策理事会 |
| | 14 英中銀金融政策委員会(13・14日) | | | 21 英中銀金融政策委員会(21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

旬なテーマを動画でお届け。YouTube®動画「MHRT Eyes」配信中！

エコノミスト・コンサルタントによる**速報性の高い分析**を、
5分程度の動画で**クイックかつ分かりやすく解説**

MHRT Eyes

複雑さ、変化の激しさを増す経済・金融動向…
旬なマクロ情報を、いち早く動画でお届け
多数のエコノミストが国内外の注目トピックスを網羅
YouTube動画で手軽に素早くインプット

食料・エネルギー価格上昇の影響は、延所得効果ほど負担が大きい
食料・エネルギー価格上昇に伴う年次増減率の負担額の試算(2022年)

| 所得収入 | 2022年の年次増減率(%) | 収入に占める負担率(%) | 負担率の増減率(%) | | | |
|-------------|----------------|--------------|------------|------|------|-------|
| 200万円未満 | 22.843 | 18.499 | 42.339 | 38.7 | 48.5 | +11.7 |
| 200~400万円 | 26.187 | 21.281 | 87.308 | 29.4 | 28.9 | +1.4 |
| 400~600万円 | 28.484 | 23.121 | 51.805 | 24.8 | 26.1 | +1.2 |
| 600~800万円 | 29.184 | 24.006 | 53.188 | 20.8 | 21.9 | +1.0 |
| 800~1000万円 | 31.305 | 24.291 | 58.588 | 18.7 | 19.8 | +1.0 |
| 1000~2000万円 | 32.205 | 24.487 | 58.872 | 16.7 | 17.4 | +0.6 |
| 2000~4000万円 | 33.205 | 26.187 | 58.973 | 15.3 | 16.9 | +1.5 |
| 4000万円以上 | 40.040 | 27.208 | 62.535 | 14.5 | 15.2 | +0.7 |
| 全体平均 | 30.135 | 23.917 | 53.852 | 18.7 | 19.8 | +1.0 |

注：2022年10月1日現在、2021年10月1日現在を基準として算出。2022年10月1日現在のデータは仮定値です。

日本のGHG多排出産業は、電力・運輸・鉄鋼・化学

日本の部門別CO2排出量(2019年)

製造業・建設業, 39%
電力・熱・蒸気, 12%
運輸, 18%
化学工業, 8%
その他, 9%
住宅・非鉄金属製鉄, 6%

有電用・製造用等, 29%
太陽光・風力等の再生エネルギー
排出削減の取り組み
LNG原料, EV

みずほリサーチ&テクノロジーズ
公式YouTube®にて配信中
(「YouTube」はGoogle LLCの登録商標です)

<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/eyes/index.html>

QRコード

コンテンツ拡大中！>>>>

ご視聴・チャンネル登録お待ちしております！



エコノミスト・研究員
30名以上で幅広い分野を網羅



PCの方は

<https://www.mizuho-rt.co.jp/solution/analysis/economist/index.html>



調査レポート(無料)
経済・金融動向を解説



<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/report/research/index.html>



メールマガジン(登録無料)
レポート・動画配信をいち早くお知らせ！



ご登録はQRコード®をスキャンして頂くか、
ブラウザから下記URLを入力してください。
<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/mailmagazine/research/index.html>

お問い合わせ：
みずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社
調査部 メールマガジン事務局
<03-6808-9022>
<chousa-mag@mizuho-rt.co.jp>

★来月の発刊は、1月25日(木)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、确实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。