

みずほ経済・金融マンスリー

みずほリサーチ&テクノロジーズ

2024年2月21日

ともに挑む。ともに実る。

MIZUHO



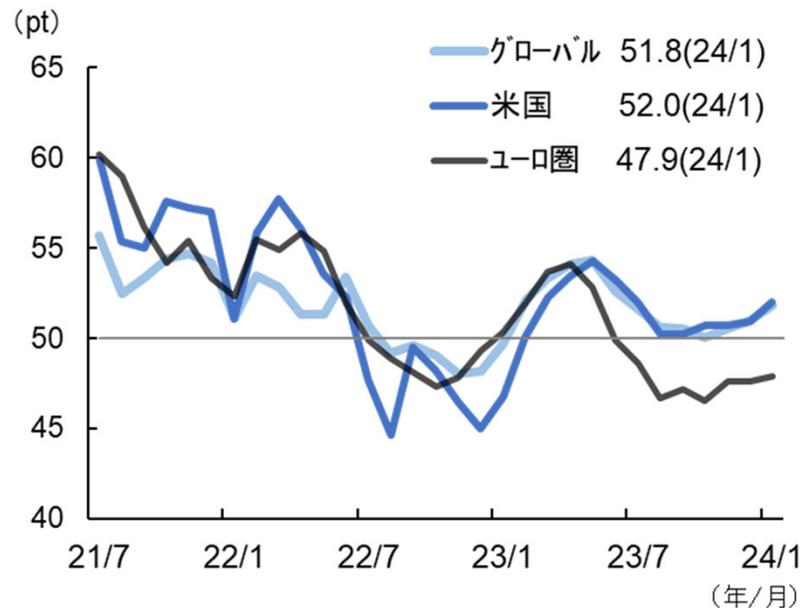
《照会先》

	担当者	メールアドレス	電話番号
米国経済	松浦大将	hiromasa.matsuura@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4902
	菅井郁	kaoru.sugai@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4582
欧州経済	江頭勇太	yuta.egashira@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4757
	川畑大地	daichi.kawabata@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4550
中国経済	月岡直樹	naoki.tsukioka@mizuho-rt.co.jp	080-1069-6684
	鎌田晃輔	kosuke.kamata@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4594
アジア経済	越山祐資	yusuke.koshiyama@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4835
	永野督和	masakazu.nagano@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4752
新興国経済	対木さおり	saori.tsuiki@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4778
	井上淳	jun.inoue@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4827
日本経済	酒井才介	saisuke.sakai@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4626
	服部直樹	naoki.hattori@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4667
金融市場	宮崎浩	hiroshi.miyazaki@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4681
	坂本明日香	asuka.sakamoto@mizuho-rt.co.jp	080-1069-5064

世界経済の概況: グローバル総合PMIは3ヵ月連続で上昇

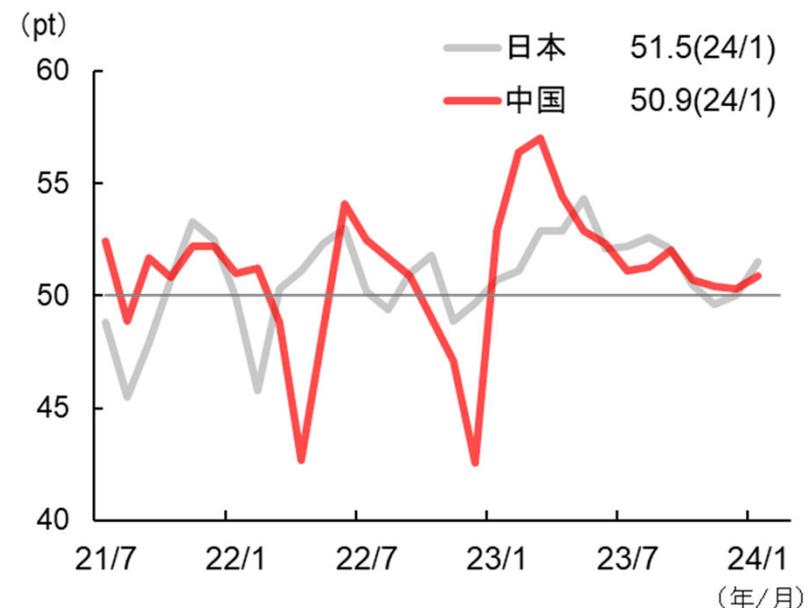
- グローバル製造業PMIは1年5ヶ月ぶりに50を回復
 - 米国では、インフレの緩やかな減速が続く中、雇用は引き続き堅調で、消費は底堅さを維持
 - ユーロ圏では、景況感の低迷は続くものの、製造業が3ヵ月連続で改善するなど持ち直しの兆し
- 日本は製造業、非製造業とも改善し、2ヵ月連続で上昇
 - 日本では、宿泊・飲食中心に景況感改善。インフレ減速基調を受け、消費者心理に改善の兆しが見られる
 - 中国では、在庫調整一巡で生産は底堅く、サービス業も3ヵ月ぶりに50を回復するも内需の弱さは継続

世界と欧米の総合PMI(購買担当者景気指数)



(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

日本と中国の総合PMI

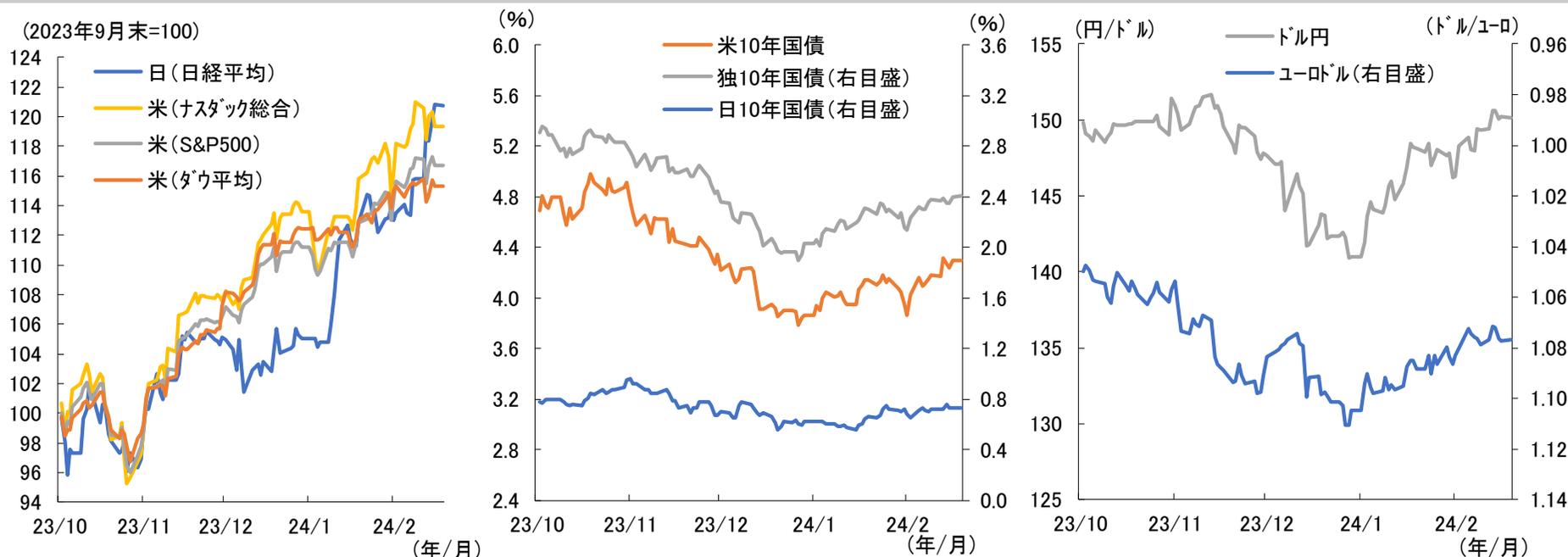


(注) PMI(購買担当者景気指数): 新規受注や生産高、受注残、価格、雇用、購買数量などの指数に一定のウェイトを掛けて算出する指数。50が判断の境目
 (出所) S&P Global、中国国家统计局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

金融市場の概況：日米ともに株価が堅調。米金利上昇を受けて、ドル高・円安に

- 米国株は上昇し、ダウ平均とS&P500はともに史上最高値を更新した。引き続き、業績好調な半導体関連セクターが株式相場全体をけん引した。日本株も上昇し、日経平均は1990年1月以来の3万8,000円超え
- 米長期金利は上昇。堅調な景気や物価上振れを受けて、早期利下げ観測が後退した。一方、日本の長期金利は横ばい圏で推移。内田副総裁の講演(2/8)を受けて、マイナス金利解除後も利上げペースはゆっくりとの見方が広がる
- ドル円相場は、1ドル=150円台まで円安・ドル高が進行。堅調な米景気や早期利下げ観測の後退がドル相場を押し上げた。財務省は口先介入で警戒感を強めるも、円安けん制の効果は現時点では限定的

主要マーケットの推移



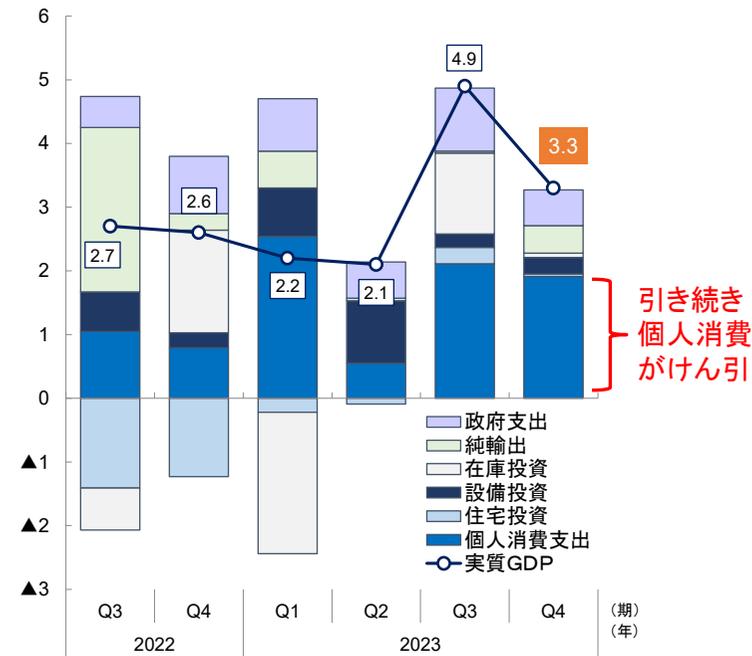
(注)いずれの指数・数値も2月19日までの実績、国債利回りは気配値(取引不成立を含む)、為替レートはNY時間17時時点
(出所)LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：実質GDP成長率は市場予想を上回る伸び。米国経済の堅調さを再確認

- 2023年10～12月の実質GDP成長率は前期比年率+3.3%と、市場予想(同+2.0%)を上回る結果に
 - 個人消費が引き続き米経済の拡大をけん引。財については娯楽財や衣料品を中心に増加、サービス消費もヘルスケアや外食・宿泊など広範な項目で増加
 - 政府支出は州・地方政府の寄与によって堅調に推移。公務員給与や建設投資の増加が背景にある模様
 - 今後は景気拡大の持続性を見極める局面も、金融コンディションの緩和に伴う企業債務負担の軽減および家計の資産効果、地方政府による支出の継続などが国内需要の下支え要因に

米実質GDP成長率

(前期比年率、%)



前期比年率%	2023.Q4	寄与度	2023.Q3
実質GDP	+3.3	—	+4.9
個人消費	+2.8	+1.91	+3.1
住宅投資	+1.1	+0.04	+6.7
設備投資	+1.9	+0.26	+1.4
在庫投資	+82.7	+0.07	+77.8
純輸出	▲908.2	+0.43	▲930.7
輸出	+6.3	+0.68	+5.4
輸入	+1.9	▲0.25	+4.2
政府支出	+3.3	+0.56	+5.8
国内最終需要	+2.7	—	+3.5
GDPデフレーター	+1.5	—	+3.3

個人消費
 :財・サービスともに堅調さを維持。娯楽財・衣料品・外食・宿泊など広範な品目で増加

政府支出
 :公務員給与や建設投資の増加を背景に州・地方政府支出が堅調に推移

⇒今後景気は減速に向かうとみられるものの、金融コンディションの緩和、地方政府の支出継続により大幅悪化は回避する見込み

(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

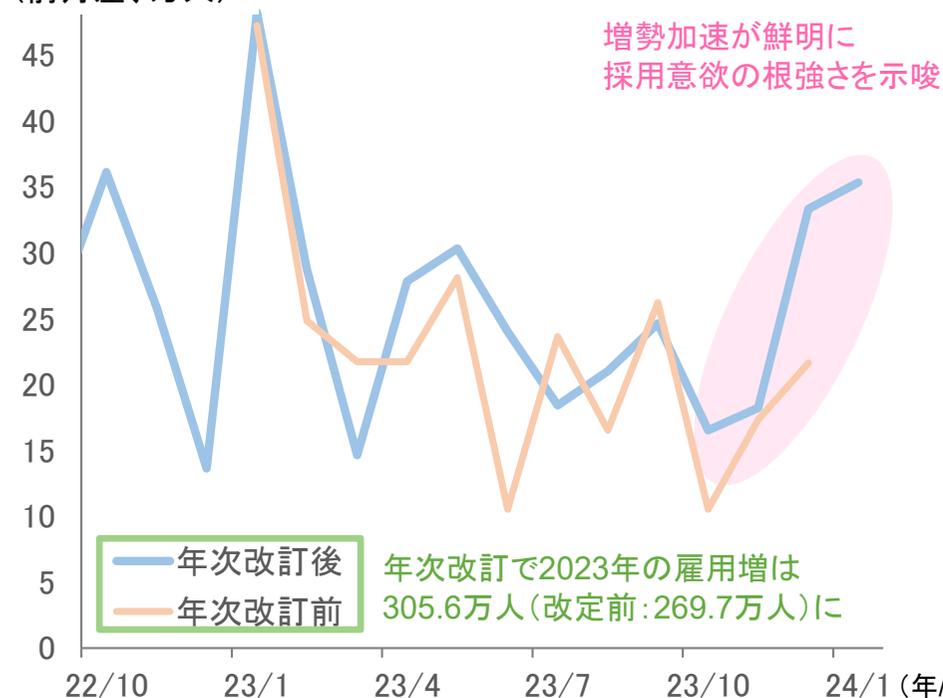
(注) 在庫投資、純輸出の前期比年率の欄は水準を表し、単位は10億ドル

米国：米雇用統計は労働市場の過熱懸念が未だ燻っていることを示す結果

- 1月の非農業部門雇用者数は前月差+35.3万人と事前予想(同+18.5万人)を大きく上回る増加幅
 - 12月も上方修正されるなど(同+21.6万人⇒+33.0万人)、労働市場が従来の認識よりも堅調であったことを確認
 - 内訳をみると、宿泊娯楽サービスで増勢が鈍化した一方で、教育・医療サービス(+8.4万人⇒+11.2万人)や専門ビジネスサービス(+3.5万人⇒+7.4万人)などがけん引。堅調な消費を受けて小売業も+4.5万人と増勢維持
 - 民間平均時給は前年比+4.5%と伸びが拡大するなど、賃金の鈍化ペースは緩慢

非農業部門雇用者数増減

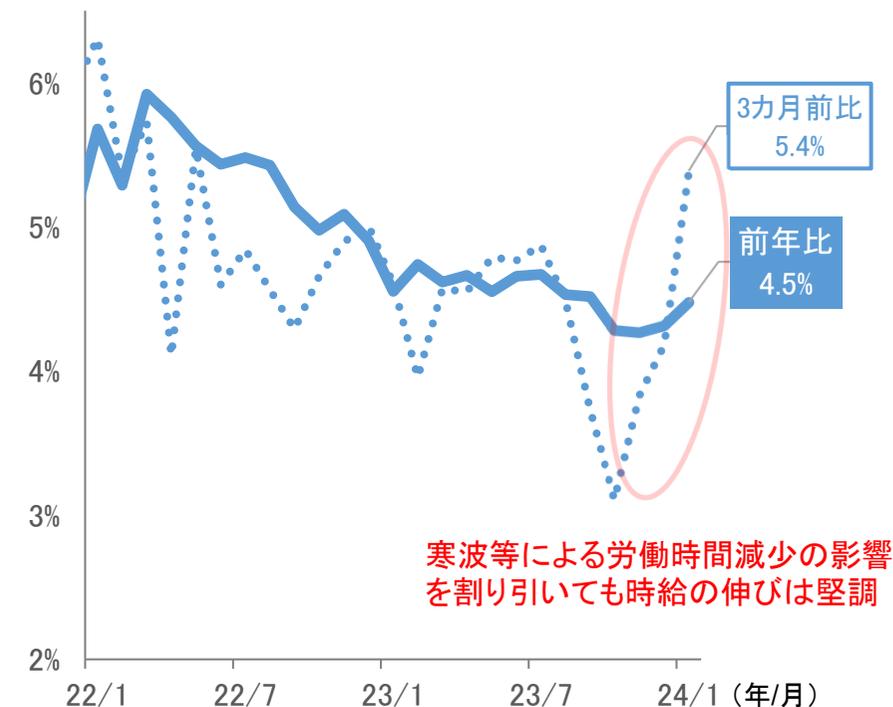
(前月差、万人)



(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

時間当たり賃金上昇率

(前年比、3カ月前比年率)

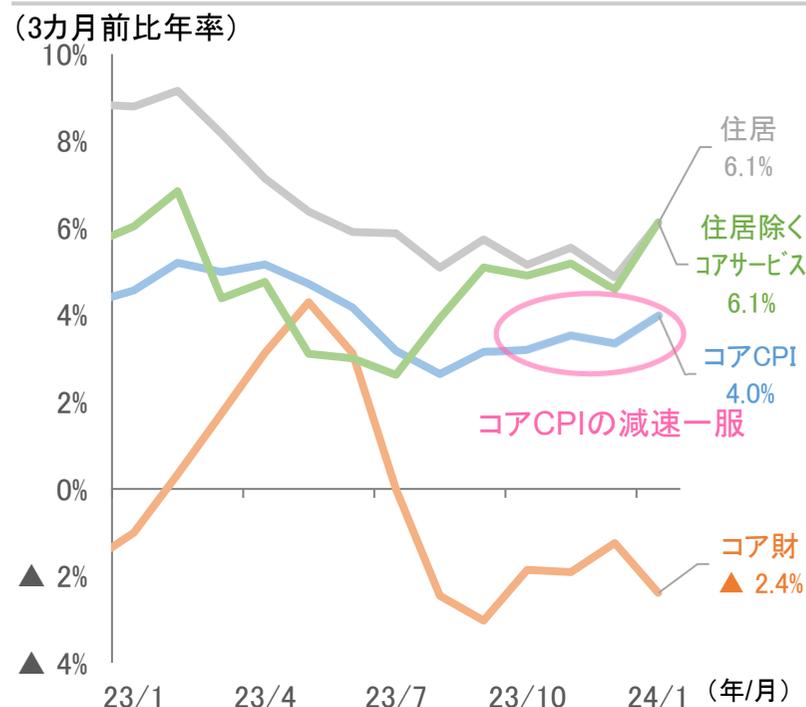


(出所)米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国:コアCPIは予想外の加速。早期利下げ観測はさらに後退

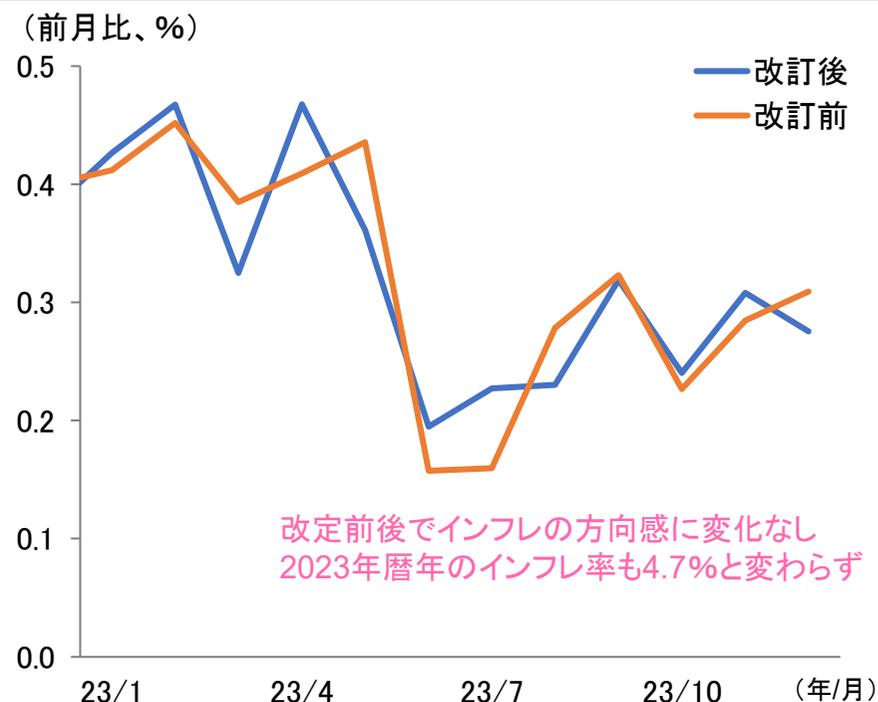
- 1月の食品・エネルギー除くコアCPIは前月比+0.4% (12月:同: +0.3%)と伸び加速。市場予想を上回る結果
 - 消費者物価の減速ペースは足元で一服。内訳をみると、コア財は3カ月連続のマイナスとなったが、住居ならびに住居除くコアサービスとも伸びが加速。住居除くコアサービスは前月比年率+8.6% (12月同+4.0%)と高い伸び
 - インフレ減速基調との見方に変わりはないが、サービス価格の下げ渋りが懸念される状況。早期利下げには逆風で、3月FOMCでの利下げ織り込みは8.5%まで低下。5月の利下げ予想も4割弱にとどまる
 - なお、昨年的大幅上方修正で注目された年次改定だが、今回の改定による影響は軽微なものにとどまる

コアCPIの財・サービス別伸び率



(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

CPI年次改定の影響



(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

米国:1月FOMC～インフレ低下に自信を深め、慎重ながら利下げの時期を探る局面へ

- 声明文から「引き締め」の文言を削除、引き締め局面はいったん終了。パウエル議長は「政策金利はピーク」と言及
- 一方、「物価安定に向かっているという自信をもっと深めるまでは、利下げは適切ではない」(声明文)と慎重
 - 「景気が上振れており、物価安定への進展が継続するかどうかは確証がない。景気の先行きは不確実」(議長)
- まずはCPI年次改訂(2/9)によって過去半年の“インフレの持続的低下”という構図が大きく変わるのかが注目
- また、3月会合では量的引き締めについても「深く議論する」模様

FOMC声明文の主な変更点

変更点	解説
景気は堅調に拡大	前回は減速
銀行部門や金融コンディションの言及なし	当該リスクの後退を示唆
雇用と物価のリスクは一段と均衡(*)	前進
経済の先行きは不透明(*)	利上げを急がない理由に
「追加引き締め」の文言が消え、「政策調整」と中立的文言へ	引き締めはいったん終了
物価安定に向かっているという自信をもっと深めるまで、利下げは適切ではない(*)	

(注)*は新規

(出所) FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

記者会見の主な発言(特に「物価安定の自信」について)

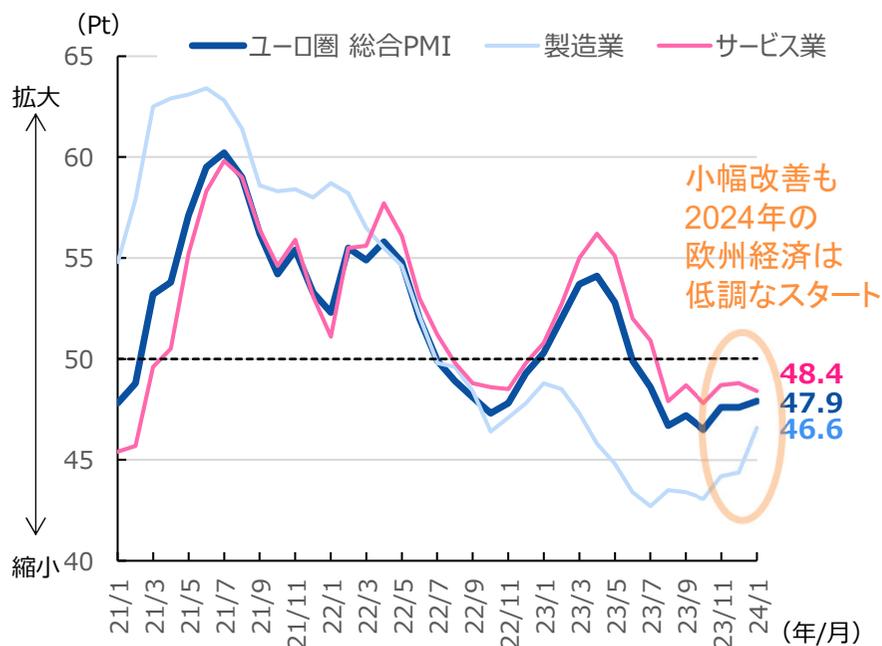
- 過去半年のインフレ低下は歓迎するが、自信を得るには継続的な証拠が必要
- 景気が上振れており、物価安定への進展が継続するかどうかは確証がない。景気の先行きは不確実でインフレリスクに注視
- 自信はあるが、もっと自信を持ちたい
- 過去半年のインフレを、十分に低くなっていないと言っているわけではない
- 強い景気、強い雇用は望ましい。追求しているのは、過去半年のようにインフレが持続的に低下することだ
- 我々の関心はインフレの総合指数で、中身ではない
- 労働市場とサプライチェーンの傷が癒えるにつれて引き締めの影響はよりシャープに出てくるだろう
- 過去半年の動きを一時的とはみていないが、持続的かどうかを問わなければならない

(出所) FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：低調継続の一方で持ち直しに向けた胎動も

- ユーロ圏の1月の総合PMIIは47.9と前月(47.6)から小幅改善も、欧州経済の弱さを確認する結果
 - 最悪期を脱しつつある製造業が押し上げに寄与。もっとも8カ月連続で50を割り込み、2024年の欧州経済は低調なスタート
- 一方で、インフレ鈍化や金利上昇一服などを背景に持ち直しに向けた動きも
 - 1月の銀行貸出調査は企業向け・住宅ローン向けともに借入需要の増加を見込む銀行が増加。インフレ一服などを受けて企業や家計の経済活動が持ち直しに向かいつつあることを示唆

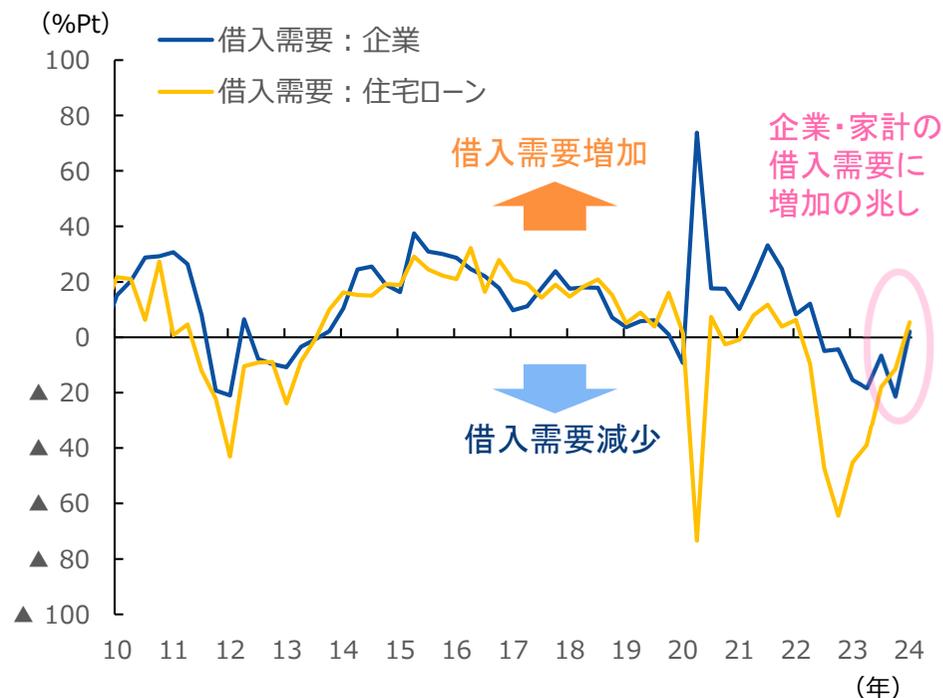
ユーロ圏：PMI



(注) 50が景況判断の節目

(出所) S&P Globalより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ユーロ圏：借入需要の見通し

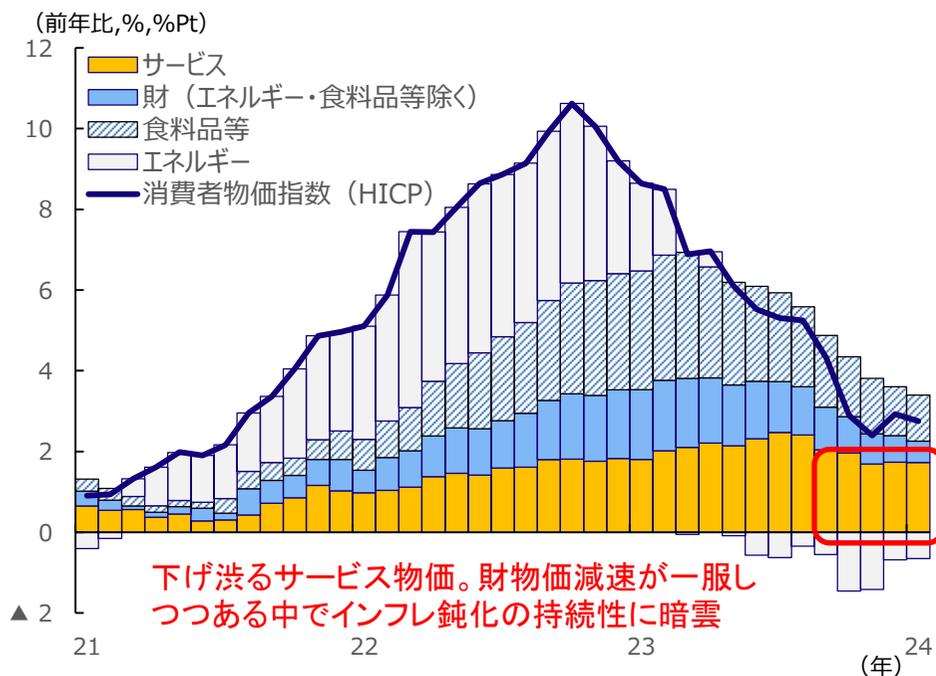


(出所) ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：サービス物価は下げ渋り。中東情勢緊迫化に伴う海上運賃上昇の影響は小

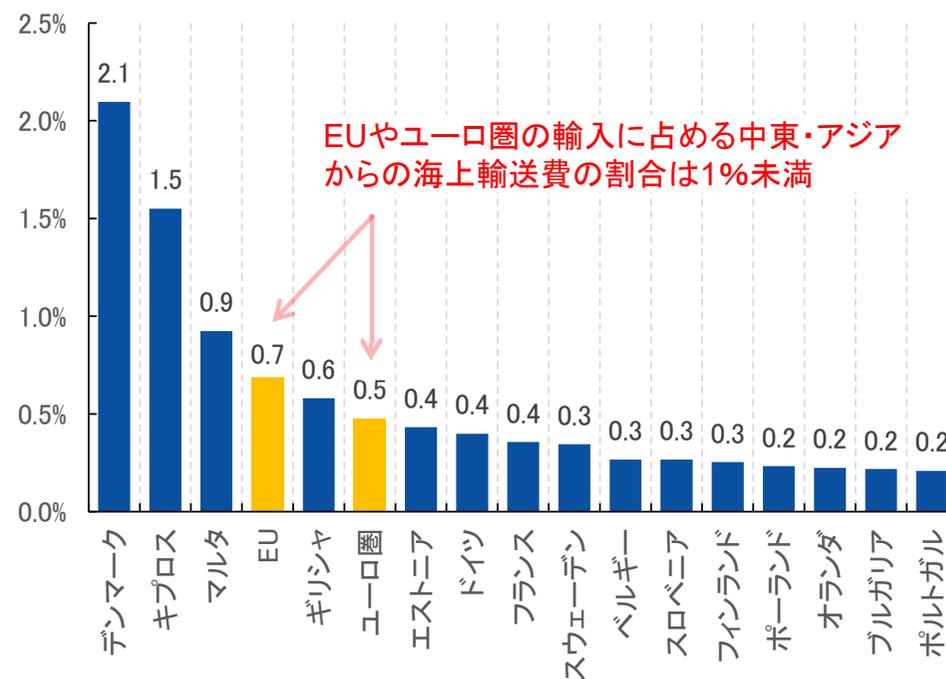
- 1月のユーロ圏消費者物価は前年比+2.8%と減速傾向継続
 - エネルギー価格下落や食料品等の財物価上昇一服が主因。一方で賃金コスト転嫁でサービス物価は下げ渋り
- 紅海の治安悪化に伴う海上輸送費上昇がインフレ率に与える影響は小。警戒すべきは物流遅延等供給網への影響
 - EUやユーロ圏の輸入に占める中東・アジアからの海上輸送コストは1%未満。紅海の治安悪化に伴う輸送費上昇がインフレに与える影響は限定的。一方で海上ルート変更に伴う遅延や物流網混乱への警戒感は引き続き残存

ユーロ圏：消費者物価上昇率



(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

輸入金額に占める中東・アジアからの海上輸送費の割合

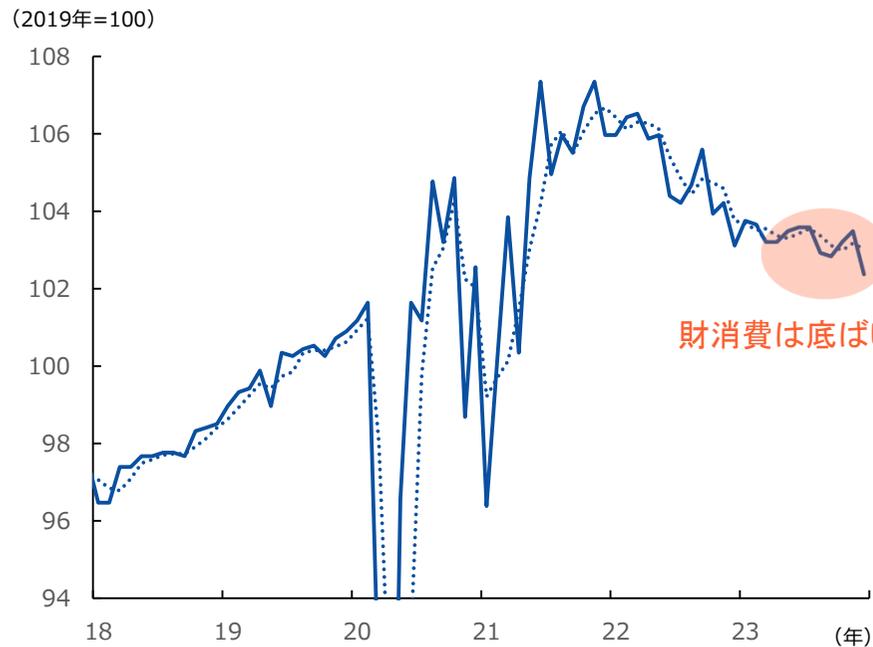


(注) 2022年時点。EUとユーロ圏は域内輸入を控除
(出所) ADBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：財消費は引き続き低調。インフレ鈍化も消費者は節約志向を維持

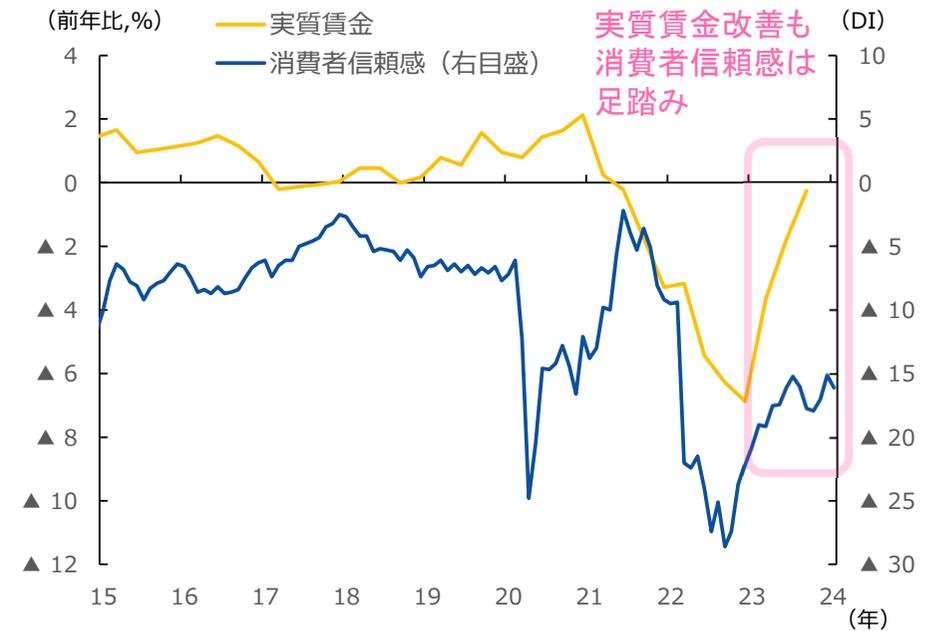
- 12月のユーロ圏小売売上高は前月比▲1.1%と大幅減。過去2カ月の増加分を帳消しにした格好
 - ドイツやフランス等、主要国が軒並みマイナスに。インフレが鈍化する中でも財消費は底ばい
- インフレの減速により実質賃金は回復傾向も、低迷する消費者心理が消費を下押した模様
 - 消費者信頼感はずっと昨年年初から一進一退で改善足踏み。インフレ鈍化が鮮明となるものの、物価水準の高さが消費者マインド改善の足かせに(マインド改善にタイムラグ)。実質賃金改善の効果は年央以降徐々に発現すると想定

ユーロ圏：実質小売売上高



(注) 点線は3カ月移動平均
(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：実質賃金と消費者信頼感



(注) 実質賃金=妥結賃金上昇率-インフレ率
(出所) ECB、Eurostat、欧州委員会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

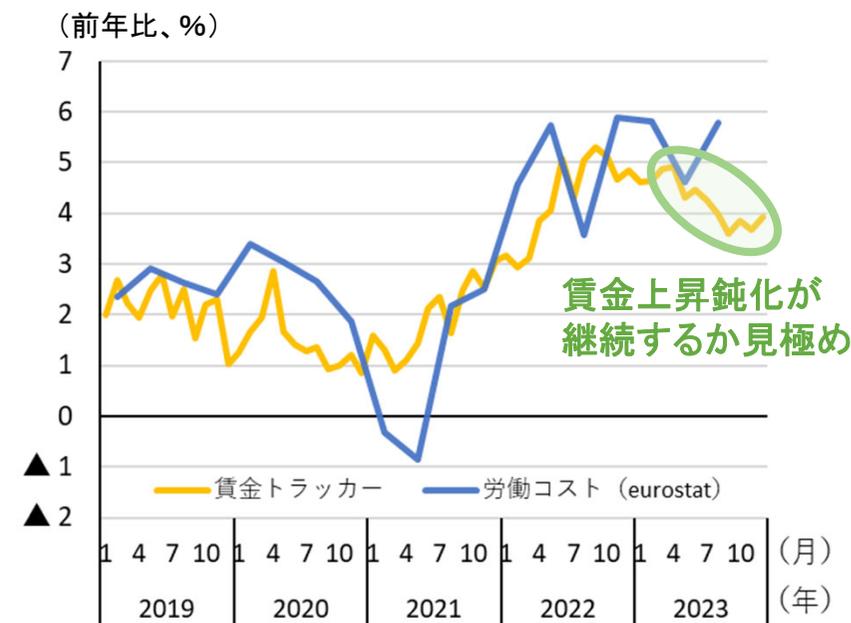
欧州：ECBは政策金利、QTとも変更なし。夏場にかけて賃金動向を見極め

- ECBは1月政策理事会で3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
 - 引き締め的な資金調達環境のもと、コアインフレは2%目標に戻るパスを進んでいるとの評価
 - 年後半からPEPPの再投資を縮小(QT)していく予定は前回会合から不変
- ラガルド総裁は利下げ時期に関して、夏頃となる可能性が高いとの従来の見方を改めて表明
 - バックワードにならないよう、リアルタイムの賃金、求人情報も材料に検討している点を強調
 - 高頻度データである賃金トラックは着実に鈍化しており、ECBは6月に利下げを開始に踏み切ると予想

ECB：政策理事会(1/25)のポイント

ポイント	内容
景気	景気は停滞。PMI等、一部先行指標で持ち直しの兆し。失業率は引き続き低い一方、求人数の減少も継続している。リスクは引き続き下方に傾き。 【下振れリスク要因】金融政策による予想以上の需要抑制、ウクライナ・中東情勢など地政学リスクの高まり 【上振れリスク要因】企業収益や実質所得の回復、世界経済の持ち直し
物価	エネルギー価格に関する政策影響を除き、インフレの減少傾向は継続。タイトな金融政策により、先行きも減速が続く見込み。賃金の高騰、労働生産性の低下が徐々に緩和し、企業利益の低下がULC上昇を緩和し始めている。地政学リスクを受けエネルギー価格の見通しは不確実性が高まっている。 【上振れリスク要因】中東の緊張激化による資源価格や輸送コストの上昇 【下振れリスク要因】金融環境の引き締めや海外経済の減速を背景とした需要の減少
政策金利	据え置き。先行きは引き続き「データ次第」
QT	APPの再投資停止を継続。PEPPは、24年後半から再投資を減額

ユーロ圏：賃金上昇率



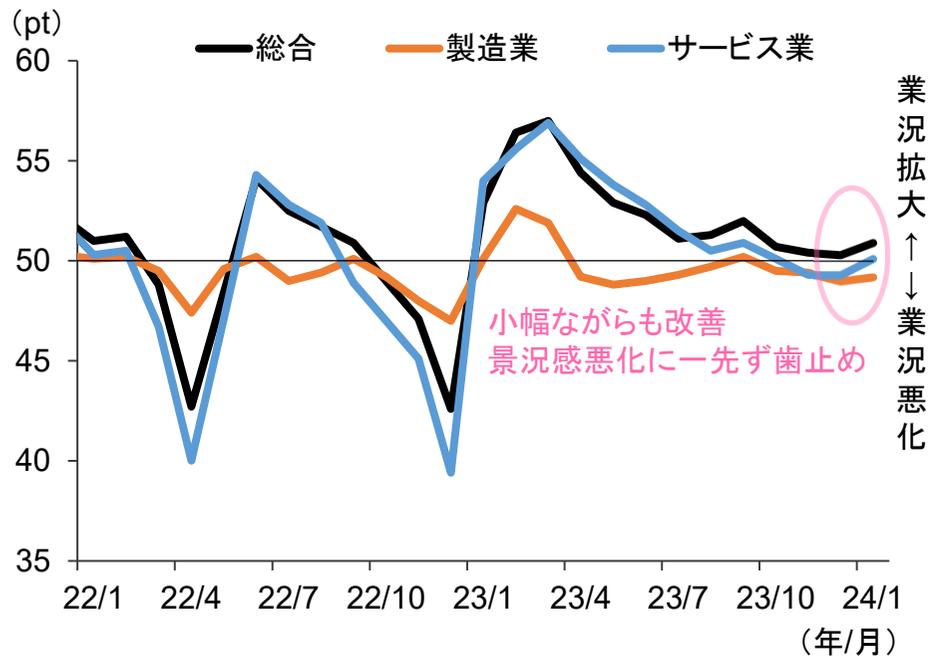
(出所) ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

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

中国：一段の景気減速は回避も、需要不足によるディスインフレが継続

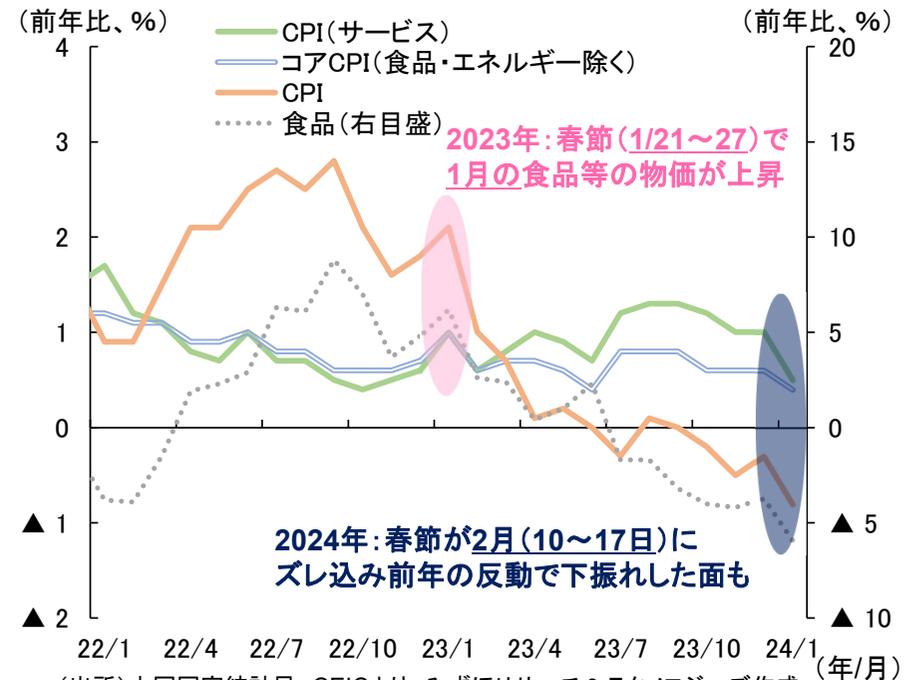
- 1月の総合購買担当者景気指数(PMI)は50.9と、建設・サービスの持ち直しを受け前月から小幅改善
 - サービス業は50.1と3か月ぶりに好不調の節目となる50を上回る。不動産が低調の一方、運輸、金融が押し上げ
 - 製造業は49.2と4か月連続の50割れ。過剰在庫が圧縮されて生産は底堅いものの、新規受注が低迷
- 1月の消費者物価指数(CPI)は、春節の時期のズレも影響し前年比▲0.8%と4か月連続のマイナス
 - サービス価格下落を受けコアCPIも前年比+0.4%(12月+0.6%)に鈍化。需要不足によるディスインフレが継続
 - 今後は春節に伴う国内移動の活発化が旅行価格を短期的に押し上げるが、サービス価格上昇の持続性は乏しい

購買担当者景気指数(PMI:総合・製造業・サービス業)



(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

消費者物価指数(CPI)

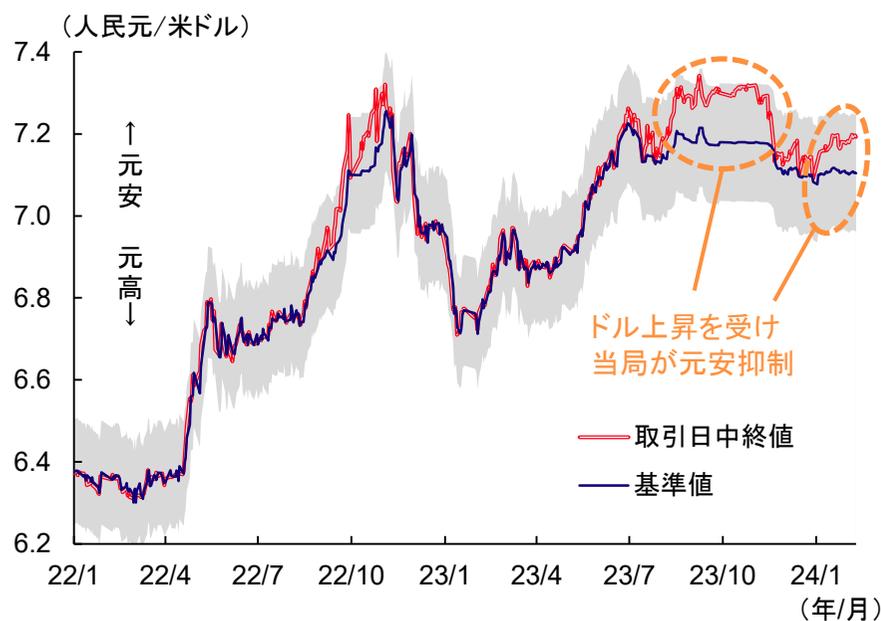


(出所) 中国国家统计局、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国：人民元は1ドル＝7.2元近辺で推移。株価下落は一服も上昇継続は望み薄

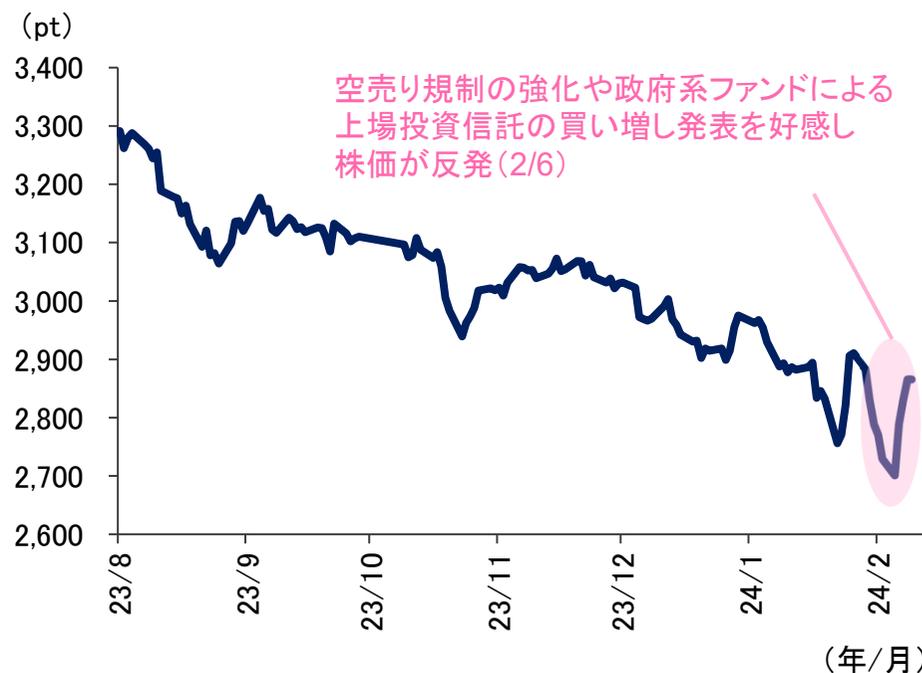
- 人民元相場は、中国経済の減速懸念に加え、米利下げ観測の後退によるドル高もあり、元安が進行
 - 当局は市場実勢対比で元高水準の基準値を設定し、一段の元安進行を抑制
 - 景気減速懸念や米中金利差が元安圧力となるも、当局の元安抑制が支えとなり、先行きは横ばい推移を見込む
- 国内株価も景気減速懸念や不動産不況の長期化を背景に下落基調。一時は2020年3月以来の安値に
 - 当局主導の株価下支え策が奏功し、足もとで株価は反発
 - 不動産市況に改善の兆しが見られず、景気の先行きにも不透明感が残るなか、株価の上昇継続は望み薄

人民元対米ドルレート・基準値



(注) 灰色網掛けは基準値からの許容変動幅(基準値の上下2.0%以内)
(出所) CFETS、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

上海総合株価指数

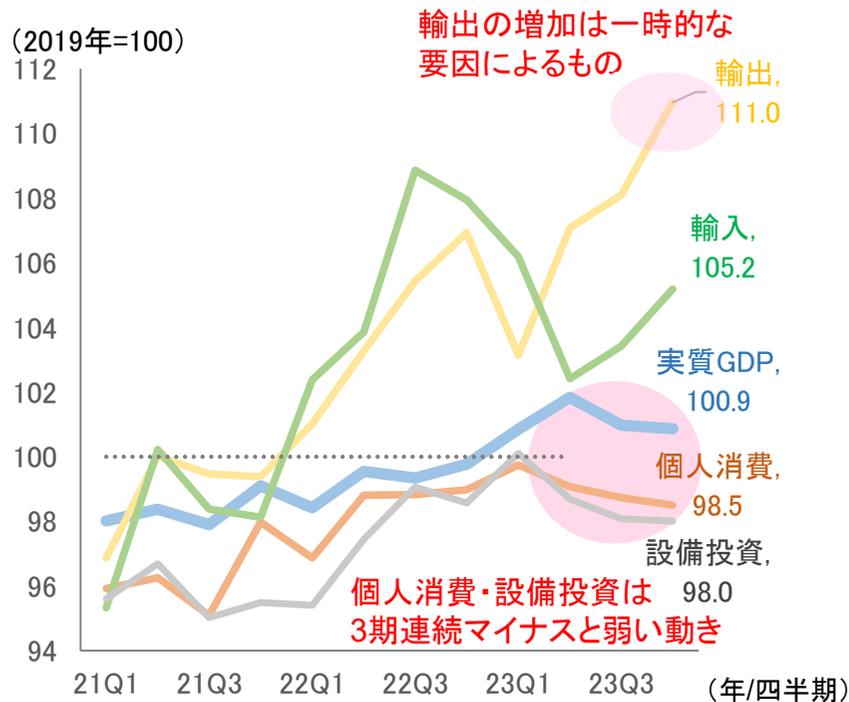


(出所) 上海証券取引所、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本: 10~12月期GDPは2期連続マイナス成長。個人消費など内需の弱さが継続

- 10~12月期の実質GDPは前期比▲0.1% (年率▲0.4%)と2期連続のマイナス成長(事前予想対比で下振れ)
 - サービス輸出の増加で外需がプラスに寄与した一方、個人消費・設備投資を中心に内需は弱い動きが継続
 - 個人消費は実質賃金前年比マイナスの継続、設備投資はコスト高や供給制約が下押し要因に。サービス輸出の増加(産業財産権等使用料の受取)は大口取引による一時的なものであり、1~3月期には反動減が生じる公算
 - 欧米を中心とした海外経済の減速や地震・自動車減産等が下押し要因になることで、1~3月期はゼロ成長を予想
 - 需給ギャップのプラス回帰は2024年末頃となる見通し。政府のデフレ脱却宣言は2025年まで遠のくと予想

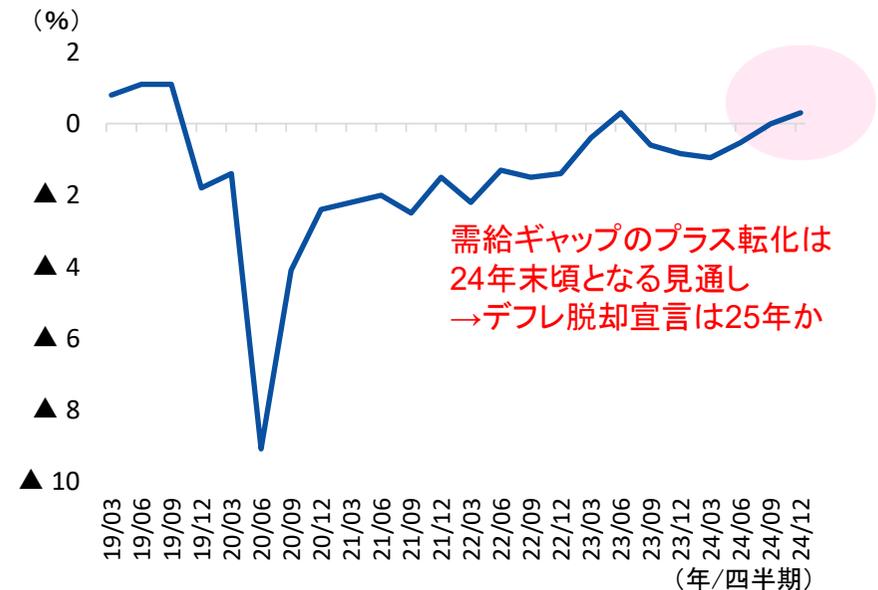
実質GDP



(注) 点線は2019年平均の水準

(出所) 内閣府「国民経済計算速報」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

需給ギャップ(内閣府ベース)



(注) 2023年3Qまでは内閣府が公表している推計値を使用。4Q以降は潜在成長率が年率0.5%台、4Q以降の実質GDPがみずほリサーチ&テクノロジーズの予測値で推移した場合のパスを図示。実質GDPの改訂に合わせて潜在成長率の推計値も改訂されるため、実際に内閣府が今後公表する需給ギャップの推計値とは異なる点に留意する必要がある

(出所) 内閣府「国民経済計算速報」、「GDPギャップと潜在成長率」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:12月の生産は持ち直すも、1月は大幅減産を見込む

- 12月の鉱工業生産指数は前月比+1.4%と2カ月ぶりに上昇
 - 生産用機械、電子部品・デバイス、電気・情報通信機械、汎用・業務用機械など、幅広い業種で増産
 - 自動車は軽・小型乗用車が急減したが、普通乗用車の増産がカバーし同+1.1%と2カ月ぶりに生産増
- 一方、1月の生産予測指数は前月比▲8.8%(MHRT試算値)と大幅に落ち込む見込み
 - 大手自動車メーカーによる生産停止の影響が本格化し、生産押し下げ要因に。ただし、自動車減産による他産業への波及効果を考慮しても弱い生産計画。能登半島地震による影響も織り込まれている可能性

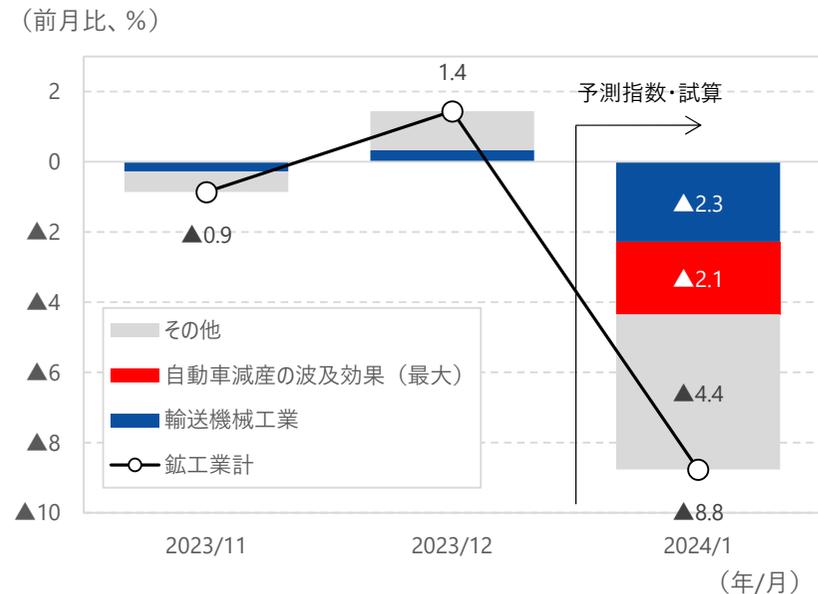
主要業種の生産指数実績と予測指数



(注) 予測指数は過去3カ月間の修正率を用いて補正した値。製造工業計は鉱工業全体から鉱業を除いたもの

(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

2024年1月の生産予測指数に対する自動車の影響



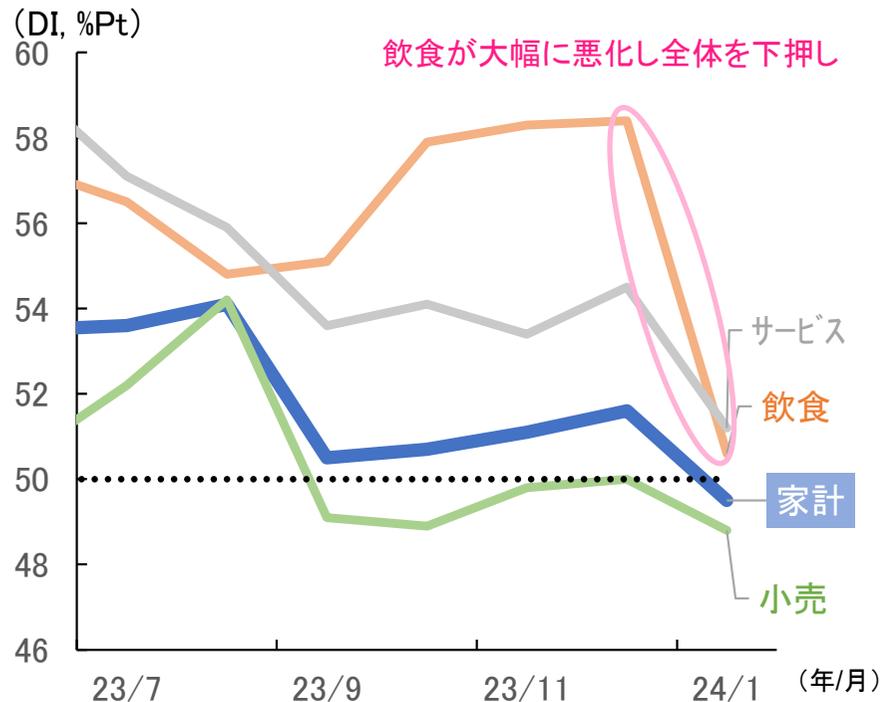
(注) 2024年1月値は予測指数(過去3カ月間の修正率を用いて補正した値)をもとに試算。波及効果は1月の減産による効果を全て同月に計上した理論上の最大値

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」、総務省「平成27年産業連関表」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:1月の景況感は悪化。能登半島地震を受けた自粛ムードを一部反映した模様

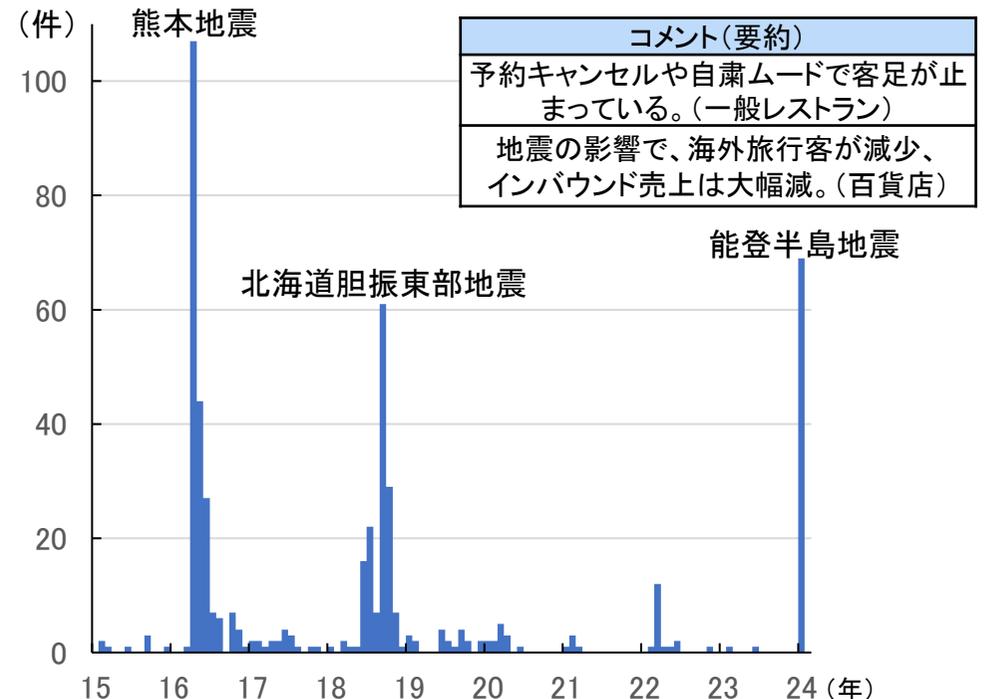
- 1月景気ウォッチャーの家計関連現状判断DIは49.5%Pt(前月差▲2.1%Pt)と悪化
 - 内訳をみると、小売、飲食、サービスが悪化。特に飲食は50.6%Pt(同▲7.8%Pt)と大幅に悪化
 - 地震関連のネガティブコメントが急増しており、能登半島地震を受けた宴会の自粛やインバウンド需要の減少が景況感の下押し要因と推察
 - 一方で家計関連の先行き判断DIは52.6%Pt(同+2.4%Pt)と3カ月連続の改善となっており、地震関連に伴う景況感の下押しは一時的と思料

家計関連現状判断DI(季調値)



(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

地震関連のネガティブコメント件数の推移



(注) 評価を「やや悪い」、「悪い」としたコメントのうち、「地震、震災」を含むコメントの合計
(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日銀：日銀は金融政策の修正に向けた情報発信を進める

- 1月金融政策決定会合における主な意見(1/31公表)は、物価の慎重な見方が後退し、物価目標達成を視野に入れた、政策変更を前提とする議論に
 - 内田副総裁は奈良県金融経済懇談会(2/8)で、金融政策を修正する場合の基本的な考え方を説明
 - 国債買入れを通じた金利の安定化を図る方針を説明。また、現時点の経済・物価見通しに基づけば、マイナス金利解除後もどんどん利上げしていくパスは考えにくいとし、緩和的な金融環境が当面継続することを示唆
 - 市場はこれらの日銀の情報発信を政策変更への地ならしと捉え、3月ないし4月にマイナス金利解除との予想を継続
- 金融政策決定会合における主な意見(1/31公表、抜粋)** **内田副総裁が説明した金融政策の考え方(2/8、抜粋)**

物価	<ul style="list-style-type: none"> ■ 不確実性はあるものの、「物価安定の目標」の実現が見通せる状況になってきた ■ 賃金上昇分の転嫁には一部課題が残るものの、価格転嫁は一般的との受け止めが広がっている ■ 大手企業の賃上げ率が高まり、取引先企業による賃金の価格転嫁が認められやすくなれば、需要増加とともに物価も上昇する経済の順回転が生まれると期待される
政策変更のタイミング	<ul style="list-style-type: none"> ■ マイナス金利解除を含めた政策修正の要件は満たされつつある ■ 能登半島地震の影響を今後1~2カ月程度フォローし、マクロ経済への影響を確認できれば、金融正常化が可能な状況に至ったと判断できる可能性が高い
政策変更後	<ul style="list-style-type: none"> ■ 市場に不連続な動きを生じさせないよう、コミュニケーション、オペレーションの両面で工夫する必要がある ■ 現時点での経済・物価見通しを前提とすると、先行きマイナス金利の解除等を実施したとしても、緩和的な金融環境は維持される可能性が高い

(出所) 日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

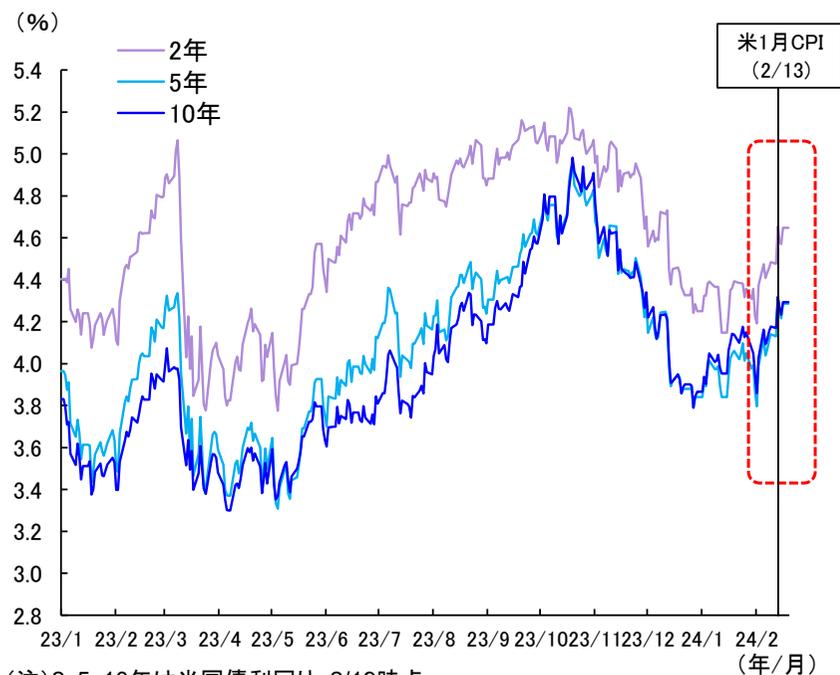
政策金利	<ul style="list-style-type: none"> ■ 政策金利は、仮にマイナス金利導入前に戻すとすれば日銀当座預金の超過準備に0.1%付利 ■ 現時点の見通しを前提とすると、マイナス金利解除後にどんどん利上げをしていくようなパスは考えにくい ■ 現在の実質金利は大幅なマイナス。この状況が大きく変化することは想定していない
国債買入れ	<ul style="list-style-type: none"> ■ イールドカーブ・コントロールの枠組みを廃止するにせよ残すにせよ、不連続な形とならないように国債を買い入れていく
ETF・J-REIT買入れ	<ul style="list-style-type: none"> ■ ETFやJ-REITは大規模緩和を修正する時には、買入れを止めるのが自然 ■ 残高の扱いは時間をかけて検討していく

(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、早期利下げ観測の後退を受けて上昇

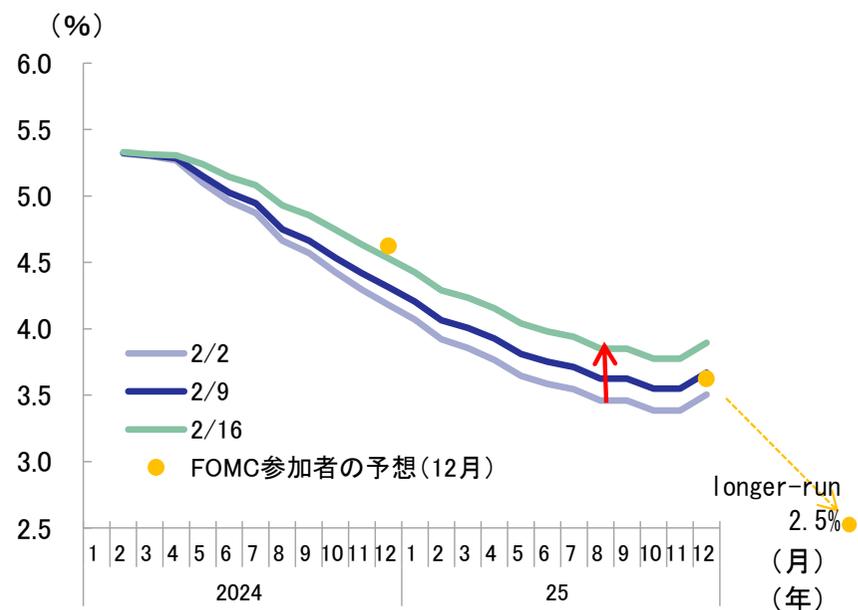
- 米長期金利は早期利下げ観測の後退を受け、一時4.3%台まで上昇
 - 1月FOMC(1/30・31)で利上げ局面終了が示唆されたことや米地銀の業績悪化懸念などから2月初の金利は低下
 - その後は、米1月雇用統計(2/2)、米1月CPI(2/13)・PPI(2/16)が市場予想を上回ったことや、複数のFRB高官が早期利下げに慎重な姿勢を示したことなどから、早期利下げ観測が後退し、金利は上昇
- 先行きは、コア物価を中心に依然として粘り強さがみられるも、米景気減速が見込まれる中、3%台後半で推移を予想

名目金利の推移(米国)



(注)2・5・10年は米国債利回り。2/19時点
(出所)LSEG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

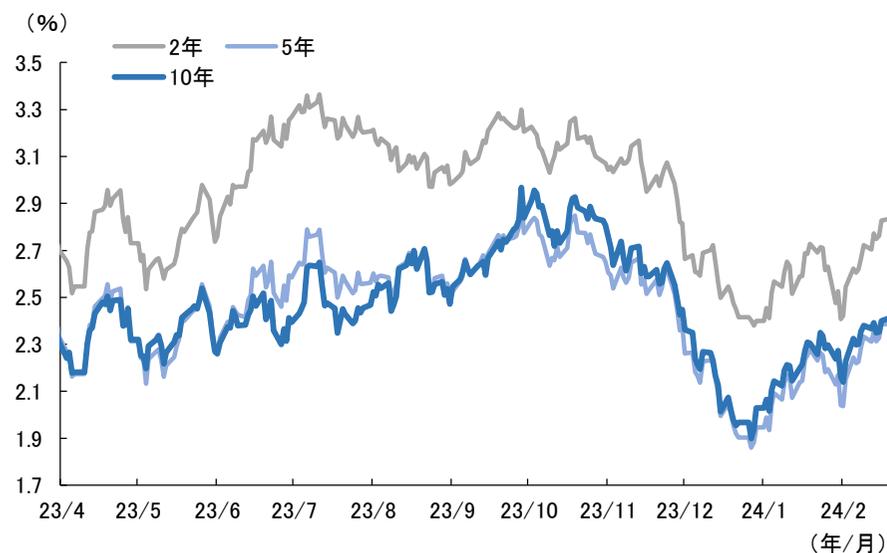


(注) 市場予想はFF金利先物をベースしたもの。FOMC参加者の予想はドットチャートの中央値(各年末時点)
(出所) FRB、LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州債券市場：独長期金利は、欧米の早期利下げ観測後退を背景に上昇

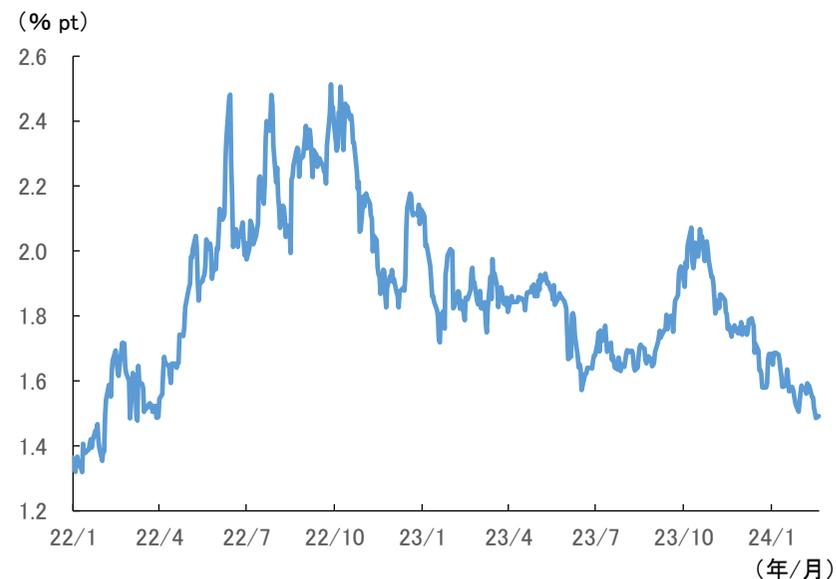
- 独長期金利は、欧米の早期利下げ観測後退などから、2.4%台まで上昇
 - ユーロ圏1月CPI(2/1)は前月から低下したものの、サービス物価は下げ渋り。複数のECB高官が早期利下げを牽制する姿勢を示したことや、米国での早期利下げ観測後退をうけて、独長期金利は2.4%台まで上昇
 - 24年中の利下げが見込まれる中、高利回りの伊国債に対する需要が高まっており、伊長期金利の対独スプレッドは、22年3月以来の低水準に縮小
- 独長期金利は、根強い賃金・物価上昇圧力が押し上げ要因も、景気後退懸念が下押しし、2%台前半推移を予想

名目金利の推移(ドイツ)



(注)2年・5年・10年は独国債利回り。2/19時点
(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

イタリア10年国債の対独スプレッド

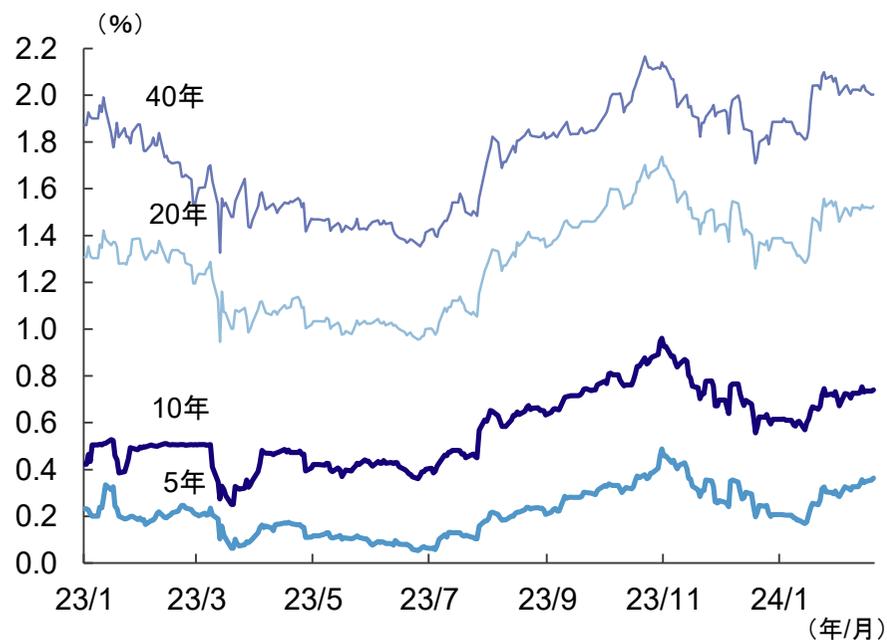


(注)2/19時点
(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国内債券市場：10年国債利回りは0.6%台後半～0.8%近傍での推移を予想

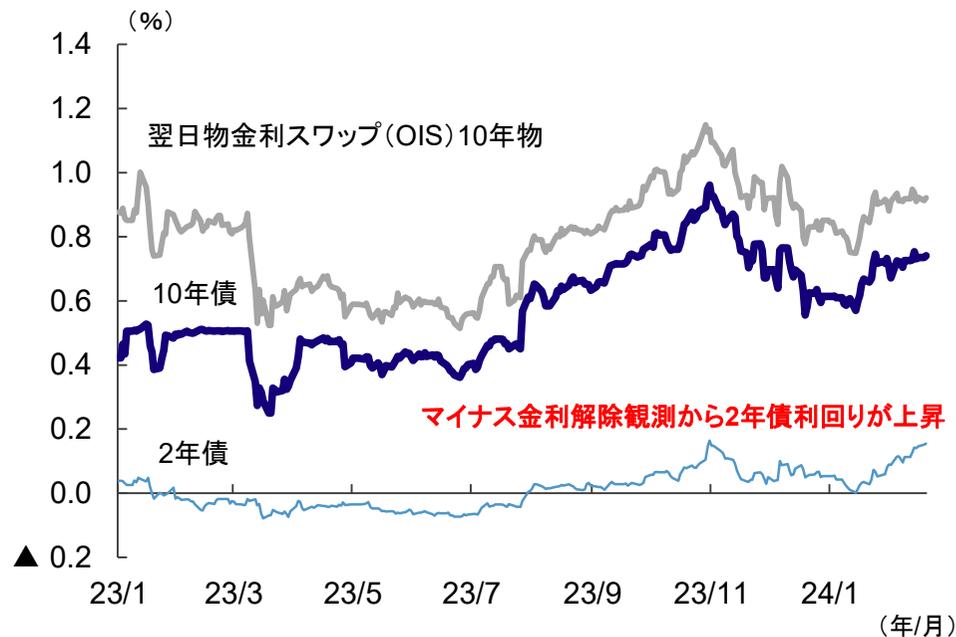
- 10年国債利回りは、米長期金利の上昇や日銀政策修正観測の継続から、足元は0.7%台前半を推移
 - 一時は、米長期金利の上昇や、円安進行を受けた日銀の政策修正観測の強まりから0.7%台後半に上昇
 - 日銀のマイナス金利解除への警戒感が続いているものの、内田副総裁の講演(2/8)を受けてマイナス金利解除後も利上げペースはゆっくりとの見方が広がっており、金利が大幅に上昇する状況ではない
- 先行きは、0.6%台後半～0.8%近傍での推移を予想。日銀の政策変更観測の高まりが金利を押し上げ
 - 一方、米早期利下げ観測が再燃する場合は金利を下押し。日銀の国債買入れは金利上昇を抑制

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

10年債・2年債利回り、OIS10年物

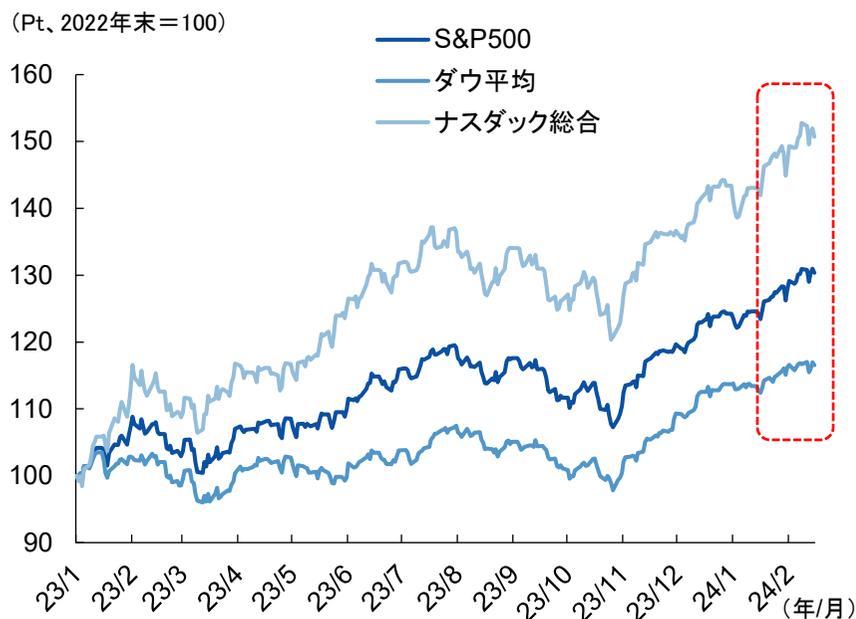


(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国株式市場：主要3指数は全て上昇。背景に良好な米企業決算

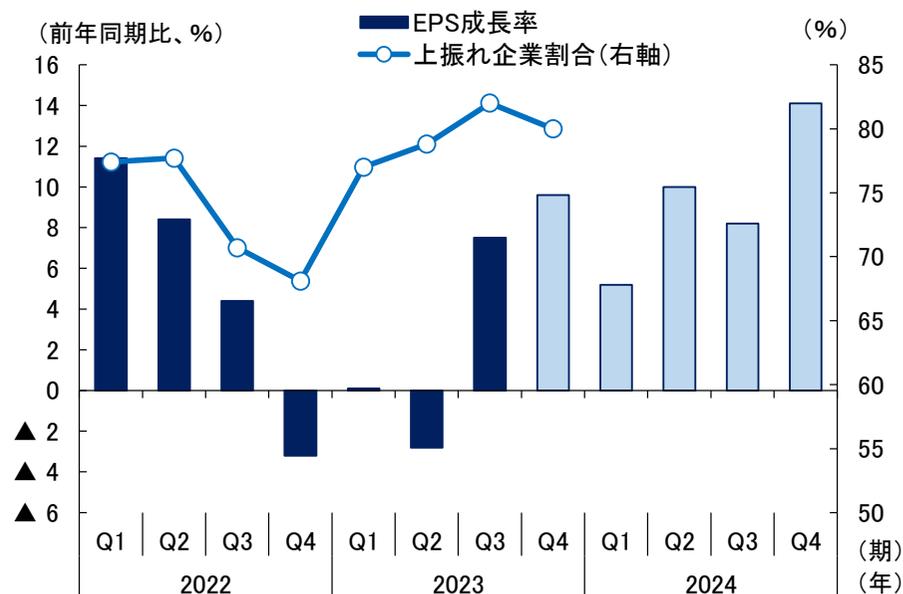
- 米国株は主要3指数すべて上昇。ダウ平均、S&P500は史上最高値を更新
 - 一部米地銀の経営不安や、米物価関連指標の上振れによる早期利下げ観測の高まりが、上値を重くする場面も
 - しかし、2023年第4四半期米企業決算が良好な結果となり、半導体関連株をはじめ株価を押し上げ
- 米企業決算は概ね良好な結果に。先行きのEPS成長率も、ポジティブな印象で、引き続き株価の下支えとなろう
 - S&P500指数の対象企業で、アナリスト予想対比上振れたのは約8割。過去と比較しても高い割合
 - 四半期EPS成長率では、2024年以降も、前年同期比10%前後のプラス成長が予想されている

米国主要3指数の推移



(出所)LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

アナリスト予想対比の上振れ企業割合とEPS成長率



(注)1.S&P500。2024/2/16時点

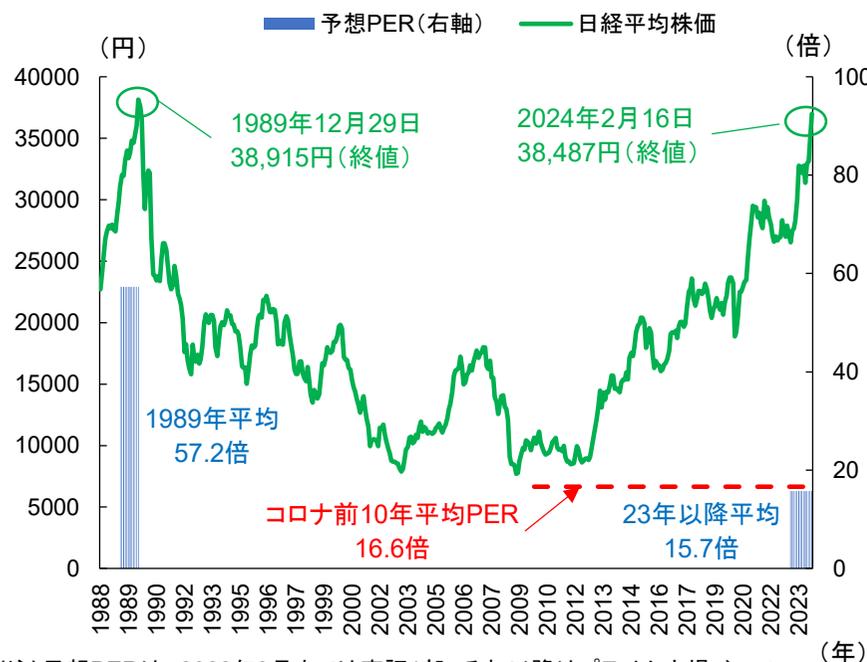
2.EPS成長率の2023年第3四半期までは実績、第4四半期以降(薄青色)は予測

(出所)LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国内株式市場：日経平均は良好な企業決算を受けて続伸。最高値更新が視野に

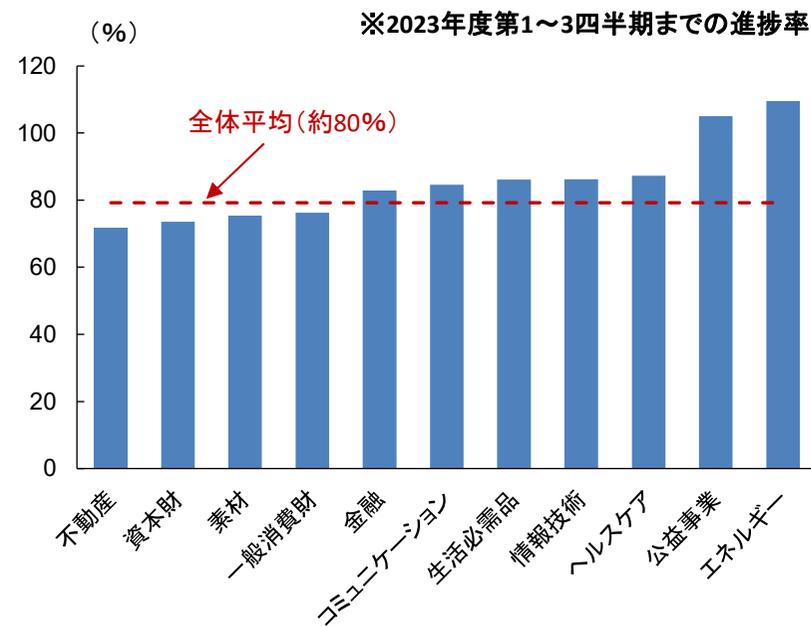
- 日経平均株価は1990年1月以来の38,000円超え。PERは15倍台と好調な企業収益に裏打ちされたもの
 - 堅調な米国株の流れが日本株の上昇を後押し。さらに、日本の大手半導体製造装置企業の業績見通し上方修正をきっかけに上昇ペースが加速
 - 予想PERは15.7倍（23年以降平均）とバブル期（1989年平均：57.2倍）ほどの割高感は生じていない
- 日本の2023年度第3四半期企業決算は、業績見通し対比約80%ほどの進捗率となっており、概ね良好な内容
 - 半導体関連企業が含まれる情報技術セクターだけでなく、他のセクターでも進捗状況は良好＝収益拡大に広がり

日経平均株価と予想PERの推移（月次）



(注) 予想PERは、2022年3月までは東証1部、それ以降はプライム市場ベース
(出所) NEEDS-FinancialQUEST、LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

当期純利益でみた業績見通し対比進捗率（セクター別）



(注) 日経平均株価の銘柄のうち、2024年3月期決算で会社業績予想が公表されている企業を、セクター別に平均化
(出所) LSEG、各社決算資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

為替:1ドル=150円台に円安ドル高が進行、財務省は再び警戒度合いを強める

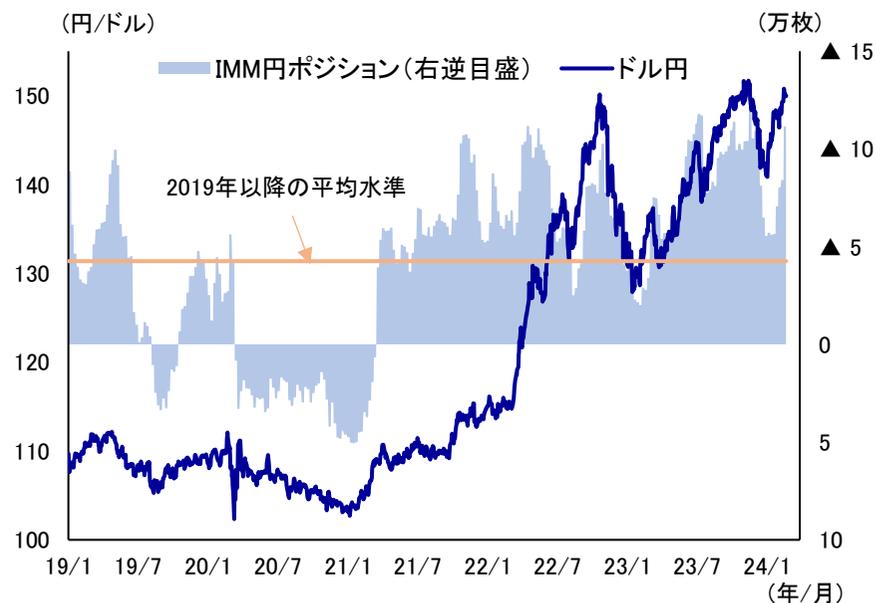
- 1ドル=150円台に円安ドル高が進行。神田財務官らは口先介入で警戒度を強めるも、ここまで円高圧力は限定的
 - 年初来、堅調な米景気や米利下げ観測後退でドル高継続。米1月CPIが上振れると、1ドル=150円台に上昇
 - 150円台に上昇後、神田財務官らが警戒度Level2相当の口先介入を実施(左図)。ただ、円高圧力は限定的
- 目先、為替介入への警戒感が上値を抑えつつも、一段の円安ドル高も視野
 - 米景気が堅調ななか、目先は円高材料に乏しく、ドルは一段高も。もともと、介入警戒感が強い上、投機筋の円売りポジションも足元急速に積み上がっており、ドル円が一段と上昇しても、上昇ペースは緩やかとみている

財務省当局者の発言と警戒度合い

警戒度	財務省高官の発言内容		発言例	2023年	2024年
	為替市場	為替介入			
Level 1	一般見解	言及なし	<ul style="list-style-type: none"> ファンダメンタルズに基づき決まる 為替水準についてコメントしない 急激な変動は望ましくない 注意深く見守る 	9/1 11/13	1/19
Level 2	やや警戒感	検討示唆	<ul style="list-style-type: none"> ボラティリティが高まっている 一方的で急速な円安 明らかに過度な変動 必要があれば適切な対応 	9/6 9/26 9/28 10/4他	2/14
Level 3	強い警戒感	実行示唆	<ul style="list-style-type: none"> 為替の動きは急激であり憂慮 より緊張感の高い状況 スタンバイ 断固たる措置取る用意 	11/1	-

(注) 警戒度Levelが高いほど当局が警戒を強めている
(出所) 各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ドル円と投機筋の動向



(注) IMM円ポジションのマイナス幅が大きいほど、円売り圧力が強い
(出所) LSEG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(23年12月25日時点)

		2022	2023	2024	2025	2023				2024				2025				2026
		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、%	1.5	1.6	1.1	0.7	1.2	0.9	▲0.7	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2
	前期比年率、%	—	—	—	—	5.0	3.6	▲2.9	1.3	1.2	1.4	1.6	1.6	0.9	0.2	0.7	0.4	0.7
内需	前期比、%	2.0	0.2	1.1	0.7	1.6	▲0.7	▲0.6	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
民需	前期比、%	2.7	▲0.1	1.1	0.6	1.9	▲1.0	▲0.9	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	0.2	0.0	0.2	0.2	0.1
個人消費	前期比、%	2.7	0.1	1.0	0.5	0.9	▲0.6	▲0.2	0.1	0.3	0.3	0.4	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
住宅投資	前期比、%	▲3.4	1.9	▲0.3	▲1.0	0.3	1.7	▲0.5	▲0.3	0.1	0.1	▲0.1	▲0.2	▲0.2	▲0.3	▲0.3	▲0.3	▲0.2
設備投資	前期比、%	3.4	0.1	1.7	2.1	1.8	▲1.3	▲0.4	0.7	0.6	0.1	0.5	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	(0.1)	▲0.2	0.0	(▲0.1)	(0.7)	(▲0.3)	(▲0.5)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.1)	(0.0)	(0.0)	(▲0.0)
公需	前期比、%	▲0.1	1.0	1.0	0.9	0.5	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.4	0.4	0.3	0.1	0.3	0.3	0.3
政府消費	前期比、%	1.4	0.8	1.1	1.1	0.2	▲0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
公共投資	前期比、%	▲6.1	2.7	0.9	0.3	1.9	1.5	▲0.8	0.3	0.3	▲0.2	0.6	0.5	0.3	▲0.7	0.3	0.3	0.3
外需	前期比寄与度、%Pt	(▲0.5)	(1.4)	(0.0)	(0.0)	(▲0.4)	(1.6)	(▲0.1)	(0.1)	(▲0.1)	(▲0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.1)	(▲0.0)
輸出	前期比、%	4.7	2.8	1.3	2.7	▲3.6	3.8	0.4	0.2	0.0	0.1	0.3	0.8	1.0	0.6	0.7	0.3	0.7
輸入	前期比、%	7.1	▲3.1	1.1	2.4	▲1.5	▲3.3	0.8	▲0.1	0.3	0.2	0.2	0.5	0.7	0.6	0.7	0.7	0.6
名目GDP	前期比、%	2.3	5.3	2.5	1.7	2.2	2.6	▲0.0	0.3	0.2	0.8	1.1	0.8	0.3	0.4	0.2	0.2	0.3
GDPデフレーター	前年比、%	0.9	3.6	1.3	0.9	2.3	3.8	5.3	3.3	2.2	1.0	1.1	1.6	1.6	1.6	0.8	0.5	0.7
内需デフレーター	前年比、%	3.2	2.3	1.1	0.8	3.2	2.7	2.6	2.0	1.9	1.3	1.1	0.9	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8

(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(23年12月25日時点)

		2022	2023	2024	2025	2023				2024				2025			
		(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、%	1.9	2.4	1.2	1.5	2.2	2.1	5.2	1.0	0.5	0.2	0.6	1.4	2.0	2.2	1.5	1.5
個人消費	前期比年率、%	2.5	2.2	1.3	1.9	3.8	0.8	3.6	1.7	0.7	0.4	1.0	1.8	2.4	2.3	2.1	2.1
住宅投資	前期比年率、%	▲ 9.0	▲ 11	1.8	5.9	▲ 5.3	▲ 2.2	6.2	0.4	0.2	0.2	4.8	6.1	6.8	6.5	6.5	5.8
設備投資	前期比年率、%	5.2	4.2	0.5	1.4	5.7	7.4	1.3	0.0	▲ 0.6	▲ 1.0	0.8	1.5	1.4	1.7	1.7	2.8
在庫投資	前期比年率寄与度、%Pt	0.0	▲ 0.2	0.1	0.3	▲ 2.2	0.0	1.4	0.2	0.1	0.0	0.1	0.2	0.5	0.5	0.1	0.0
政府支出	前期比年率、%	▲ 0.9	3.7	0.9	0.1	4.8	3.3	5.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
純輸出	前期比年率寄与度、%Pt	0.0	0.1	▲ 0.3	▲ 0.6	0.6	0.0	▲ 0.0	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.5	▲ 0.6	▲ 0.7	▲ 0.5	▲ 0.6	▲ 0.6
輸出	前期比年率、%	7.0	2.4	0.4	0.7	6.8	▲ 9.3	6.0	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.9	0.9	0.9	1.2
輸入	前期比年率、%	8.6	▲ 1.5	1.6	4.1	1.3	▲ 7.6	5.2	2.7	0.7	0.3	3.8	4.0	5.0	3.6	4.6	4.9
失業率	%	3.6	3.7	4.2	4.0	3.5	3.6	3.7	3.8	4.1	4.3	4.2	4.1	4.1	4.0	4.0	4.0
個人消費支出デフレーター	前年比、%	6.5	3.8	2.6	2.3	5.0	3.9	3.4	3.1	2.7	2.6	2.5	2.4	2.3	2.3	2.3	2.2
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	5.2	4.2	2.5	2.3	4.8	4.6	3.9	3.4	2.8	2.5	2.5	2.4	2.4	2.3	2.3	2.2

(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(2~5月)

	2月	3月	4月	5月
日本	1 10年利付国債入札	1 労働力調査(1月)	1 日銀短観(3月調査)	1 新車販売台数(4月)
	1 新車販売台数(1月)	1 消費動向調査(2月)	1 新車販売台数(3月)	9 毎月勤労統計(3月速報)
	5 10年物価連動国債入札	1 新車販売台数(2月)	2 10年利付国債入札	10 景気ウォッチャー調査(4月)
	6 毎月勤労統計(12月速報)	4 法人企業統計調査(10~12月期)	4 30年利付国債入札	10 国際収支(3月速報)
	6 家計調査(12月)	5 消費者物価(2月都区部)	5 家計調査(2月)	13 マネーストック(4月速報)
	7 景気動向指数(12月速報)	5 10年利付国債入札	5 景気動向指数(2月速報)	14 企業物価指数(4月)
	7 30年利付国債入札	7 30年利付国債入札	8 景気ウォッチャー調査(3月)	16 設備稼働率(3月)
	8 景気ウォッチャー調査(1月)	7 毎月勤労統計(1月速報)	8 国際収支(2月速報)	16 GDP(1~3月期1次速報)
	8 国際収支(12月速報)	8 家計調査(1月)	8 毎月勤労統計(2月速報)	24 消費者物価(4月全国)
	9 マネーストック(1月速報)	8 景気動向指数(1月速報)	9 消費動向調査(3月)	31 鉱工業生産(4月速報)
	9 5年利付国債入札	8 景気ウォッチャー調査(2月)	9 5年利付国債入札	31 商業動態統計(4月速報)
	13 企業物価指数(1月)	8 国際収支(1月速報)	10 企業物価指数(3月)	31 消費者物価(5月都区部)
	15 設備稼働率(12月)	11 GDP(10~12月期2次速報)	11 マネーストック(3月速報)	
	15 GDP(10~12月期1次速報)	11 マネーストック(2月速報)	11 20年利付国債入札	
	16 第3次産業活動指数(12月)	12 法人企業景気予測調査(1~3月期)	12 設備稼働率(2月)	
	19 機械受注統計(12月)	12 企業物価指数(2月)	15 機械受注統計(2月)	
	20 20年利付国債入札	12 5年利付国債入札	17 貿易統計(3月)	
	21 貿易統計(1月)	14 20年利付国債入札	19 消費者物価(3月全国)	
	27 消費者物価(1月全国)	15 第3次産業活動指数(1月)	23 2年利付国債入札	
	29 鉱工業生産(1月速報)	18 機械受注統計(1月)	26 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)	
	29 商業動態統計(1月速報)	19 設備稼働率(1月)	26 日銀金融政策決定会合(25・26日)	
	29 2年利付国債入札	19 資金循環統計(10~12月期速報)	26 消費者物価(4月都区部)	
		19 日銀金融政策決定会合(18・19日)	30 鉱工業生産(3月速報)	
		21 貿易統計(2月)	30 商業動態統計(3月速報)	
		22 消費者物価(2月全国)		
		27 40年利付国債入札		
		29 鉱工業生産(2月速報)		
		29 商業動態統計(2月速報)		
		29 消費者物価(3月都区部)		
		29 労働力調査(2月)		
	29 2年利付国債入札			

(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 米国・欧州 四半期スケジュール(2~5月)

	2月	3月	4月	5月
米 国	1 労働生産性(10~12月期暫定)	1 製造業ISM指数(2月)	1 製造業ISM指数(3月)	1 製造業ISM指数(4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)	3 非製造業ISM指数(3月)	1 FOMC(30・1日)
	2 雇用統計(1月)	5 非製造業ISM指数(2月)	4 貿易収支(2月)	2 貿易収支(3月)
	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)	4 米3年国債入札	2 労働生産性(1~3月期暫定)
	5 非製造業ISM指数(1月)	7 労働生産性(10~12月期改定)	4 米10年国債入札	3 雇用統計(4月)
	7 貿易収支(12月)	7 米3年国債入札	4 米30年国債入札	3 非製造業ISM指数(4月)
	13 CPI(1月)	7 米10年国債入札	5 雇用統計(3月)	10 ミシガン大学消費者信頼感指数(5月速報)
	15 小売売上高(1月)	7 米30年国債入札	10 CPI(3月)	14 PPI(4月)
	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)	10 FOMC議事録(3/19・20分)	15 CPI(4月)
	15 鉱工業生産・設備稼働率(1月)	12 CPI(2月)	11 PPI(3月)	15 小売売上高(4月)
	15 米20年国債入札	14 PPI(2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(5月)
	15 米30年国債入札	14 小売売上高(2月)	11 米5年国債入札	16 住宅着工・許可件数(4月)
	16 PPI(1月)	14 米20年国債入札	12 ミシガン大学消費者信頼感指数(4月速報)	16 鉱工業生産・設備稼働率(4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)	15 小売売上高(3月)	22 中古住宅販売件数(4月)
	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 ニューヨーク連銀製造業業況指数(4月)	22 FOMC議事録(4/30・5/1分)
	21 FOMC議事録(1/30・31分)	15 鉱工業生産・設備稼働率(2月)	16 住宅着工・許可件数(3月)	23 新築住宅販売件数(4月)
	22 中古住宅販売件数(1月)	19 住宅着工・許可件数(2月)	16 鉱工業生産・設備稼働率(3月)	24 耐久財受注(4月)
	22 米2年国債入札	20 FOMC(19・20日)	18 中古住宅販売件数(3月)	24 ミシガン大学消費者信頼感指数(5月確報)
	22 米5年国債入札	21 経常収支(10~12月期)	18 米2年国債入札	30 企業収益(10~12月期)
	22 米7年国債入札	21 中古住宅販売件数(2月)	18 米5年国債入札	30 GDP(1~3月期改定)
	26 新築住宅販売件数(1月)	21 米2年国債入札	18 米7年国債入札	31 個人所得・消費支出(4月)
	27 耐久財受注(1月)	21 米5年国債入札	23 新築住宅販売件数(3月)	31 シカゴPMI指数(5月)
	28 GDP(10~12月期改定)	21 米7年国債入札	24 耐久財受注(3月)	
	29 個人所得・消費支出(1月)	25 新築住宅販売件数(2月)	25 GDP(1~3月期速報)	
	29 シカゴPMI指数(2月)	26 耐久財受注(2月)	26 個人所得・消費支出(3月)	
		28 ミシガン大学消費者信頼感指数(3月確報)	26 ミシガン大学消費者信頼感指数(4月確報)	
		28 シカゴPMI指数(3月)	30 雇用コスト指数(1~3月期)	
		29 GDP(10~12月期確報)	30 シカゴPMI指数(4月)	
		29 個人所得・消費支出(2月)		
欧 州	1 英中銀金融政策委員会(1日)	7 ECB政策理事会 21 英中銀金融政策委員会(21日)	11 ECB政策理事会	9 英中銀金融政策委員会(9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、低所得層ほど負担が大きい

食料・エネルギー価格上昇に伴う5年連続増の食料価格の状況(2022年)

品目	2022年の年間平均価格(円)	2021年	2020年	2019年	2018年	変動率(%)
300万円未満	22,849	19,899	42,339	36.7	40.9	+17.2
300~400万円	26,147	21,261	47,306	29.4	30.9	+15.4
400~500万円	26,484	23,121	51,805	24.9	26.1	+17.2
500~600万円	26,184	24,004	53,186	20.9	21.9	+11.0
600~700万円	31,305	24,261	55,566	19.7	19.8	+9.9
700~800万円	32,205	24,467	56,612	16.7	17.4	+8.0
800~900万円	32,205	26,147	58,212	13.9	16.9	+6.7
900~1,000万円	35,928	26,304	62,535	14.5	15.2	+6.7
1,000万円以上	40,890	27,308	67,226	11.0	11.8	+5.5
全世帯平均	30,135	23,517	53,432	19.7	19.8	+9.9

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)

電力・エネルギー 39%
運輸業 18%
鉄鋼業 12%
化学工業 8%
非鉄金属 6%
その他 9%

再生可能エネルギー
太陽光・風力等の再生エネルギー
排出削減の取り組み
LNG燃料船、EV

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！

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コードはデンソーウェーブの登録商標です)

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、3月21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、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。