

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

2025年1月28日

ともに挑む。ともに実る。

MIZUHO



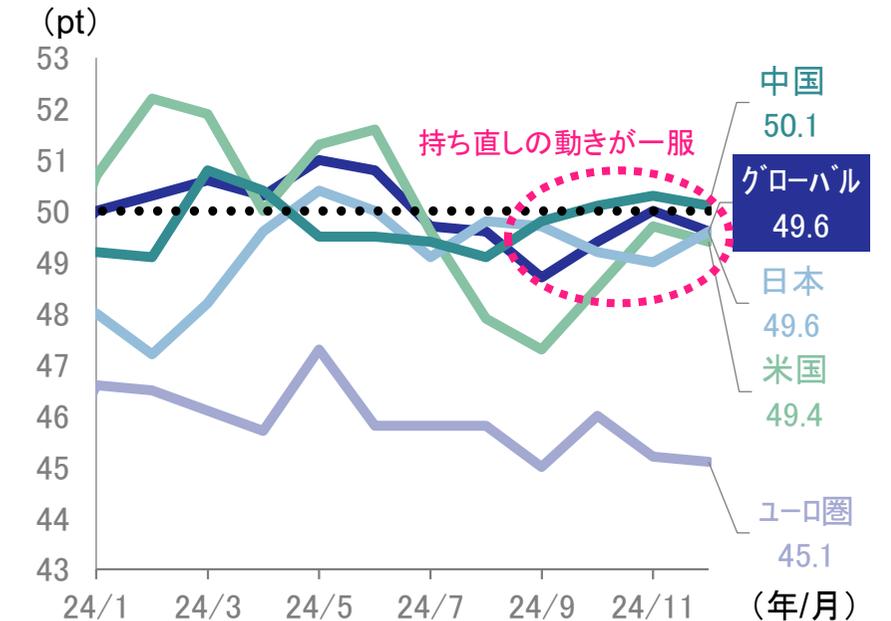
《照会先》

	担当者	メールアドレス	電話番号
全体総括	馬場美緒	mio.baba@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4681
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	諏訪健太	kenta.suwa@mizuho-rt.co.jp	080-1069-5060
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	江頭勇太	yuta.egashira@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4757
	西野洋平	yohei.nishino@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4774
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	井上淳	jun.inoue@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4827
	坂本明日香	asuka.sakamoto@mizuho-rt.co.jp	080-1069-5064

世界経済：製造業の景況感は持ち直しに一服感、非製造業は堅調に推移

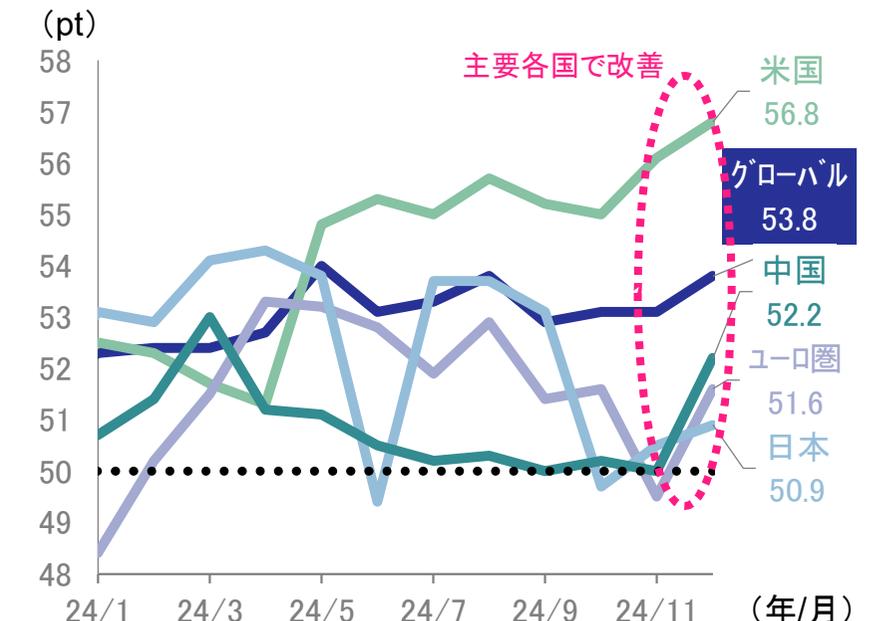
- **グローバルの製造業景況感は再び節目となる50を割り込み、持ち直しの動きが一服**
 - 米国は関税等の不透明感を背景に前月までの改善の動きが停滞。ユーロ圏はドイツを中心に引き続き低調
 - 一方、中国は3か月連続で50超え。政府による消費財買い替え推進策等が下支えとなり、新規受注が増加
- **非製造業は主要各国で改善し、グローバル全体でもみても堅調に推移**
 - 米国は事業活動、新規受注が引き続き増加。中国は不動産関連政策の効果により建設業を筆頭に高水準
 - 日本は国内の新規顧客獲得、ユーロ圏は新規受注の増加を背景に、それぞれ一時的な50割れから回復

製造業の景況感(購買担当者景気指数)



(注)グローバル日米欧：S&P Global、中：国家統計局。購買担当者景気指数：企業に対するアンケート調査結果から作成した指数。新規受注や生産高、雇用、出荷遅延などの指数に一定のウエイトを掛けて算出。50が景気拡大・縮小の分岐点
(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

非製造業の景況感(購買担当者景気指数)

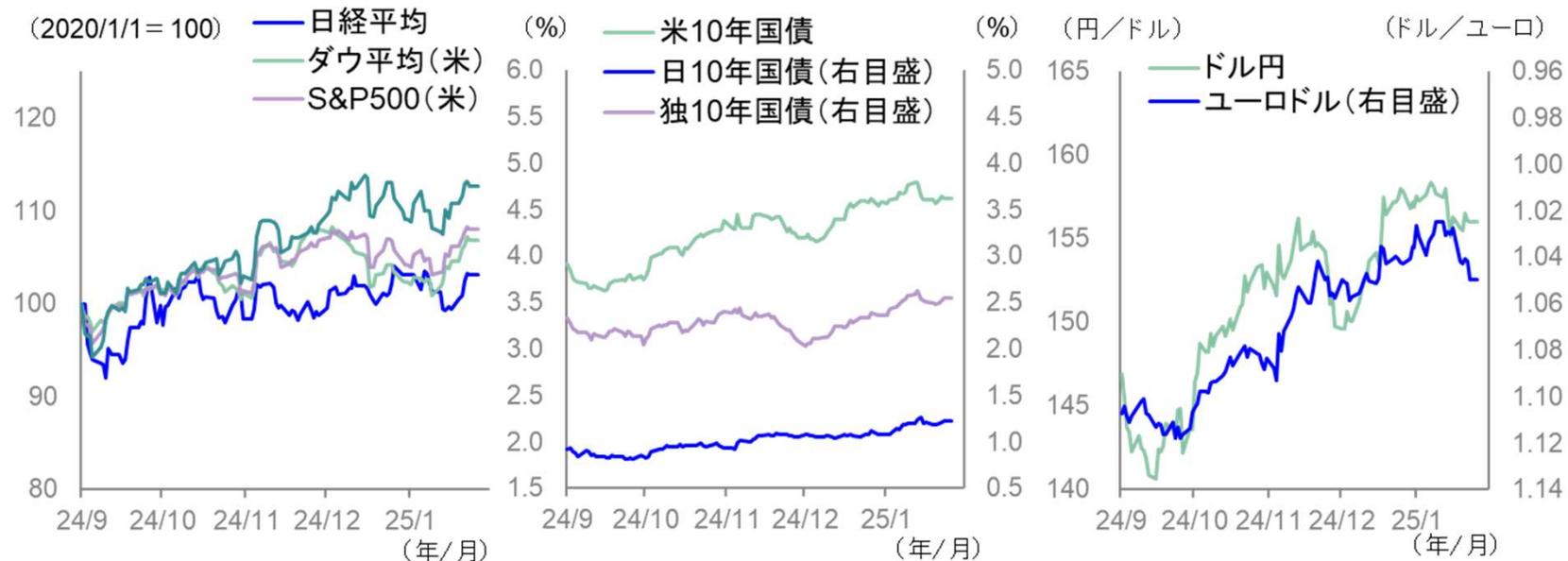


(注)グローバル日米欧：S&P Global、中：国家統計局。購買担当者景気指数：企業に対するアンケート調査結果から作成した指数。新規受注や生産高、雇用、出荷遅延などの指数に一定のウエイトを掛けて算出。50が景気拡大・縮小の分岐点
(出所)S&P Global、中国国家統計局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

金融市場の概況：日銀は政策金利を0.5%に引き上げ。円金利は1.2%台まで上昇

- 米12月CPI(1/15)が市場予想を下回り、インフレ鈍化の見方から米金利は4.5%台へ低下。円金利は、1月日銀金融政策決定会合(1/23・24)での利上げ観測が高まり、1.2%台まで上昇。会合では、政策金利が0.5%に引き上げられる
- 米国株は、米長期金利の低下や良好な銀行決算などを背景に上昇。米大統領就任当日に関税の即時発動が見送られたことも安心材料に。日本株は、米株上昇やハイテク株を中心に上昇したことで、一時40,000円台へ上昇
- ドル円相場は、米長期金利の低下を受け、1ドル＝155円台を中心とした動きに。日銀会合後の植田総裁の記者会見で一時154円台となるも、過度にタカ派的な内容ではなかったことから反応は限定的

主要マーケット指標の推移



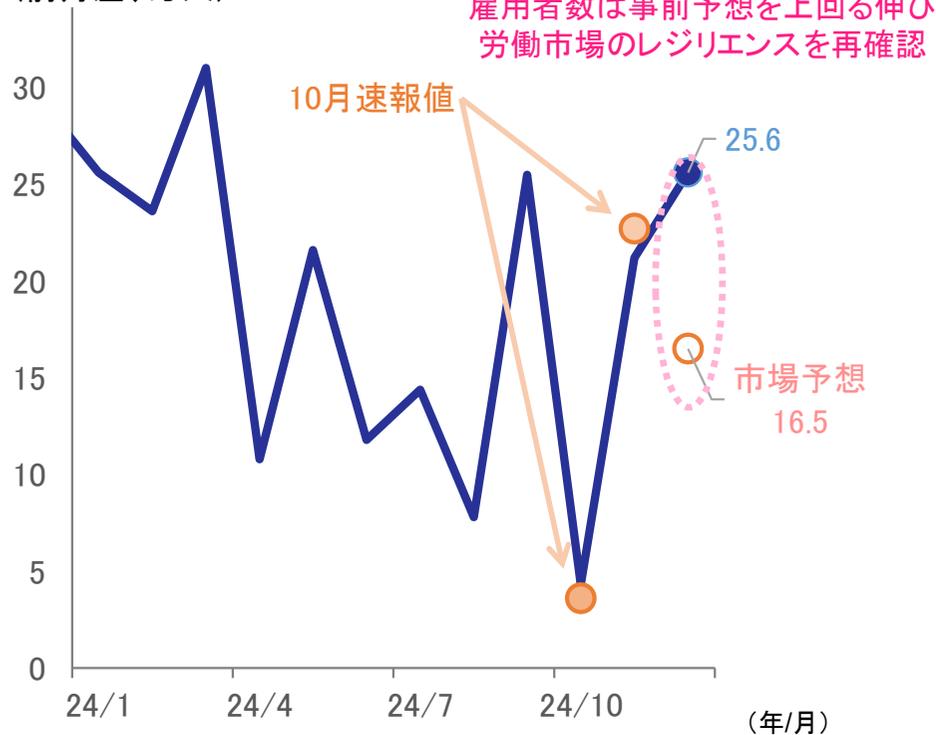
(注)いずれの指数・数値も1/23までの実績、国債利回りは気配値(取引不成立を含む)、為替レートはNY時間17時時点
(出所)LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：非農業部門雇用者数は増勢加速。労働市場の強靱性を再確認する結果

- 12月の非農業部門雇用者数は前月差+25.6万人(11月:同+21.2万人)と増勢加速
 - 事前予想(同+15.6万人)を大きく上回る結果。過去2カ月は合わせて0.8万人の下方修正となったが、労働市場の強靱性をあらためて確認する結果
 - 民間部門(同+18.2万人⇒同+22.3万人)、政府部門(同+3.0万人⇒同+3.3万人)とも増加幅を拡大。民間部門ではサービスが幅広い業種で増加し、同+23.1万人(11月:同+14.8万人)と2023年5月以来の高い伸びに

非農業部門雇用者数

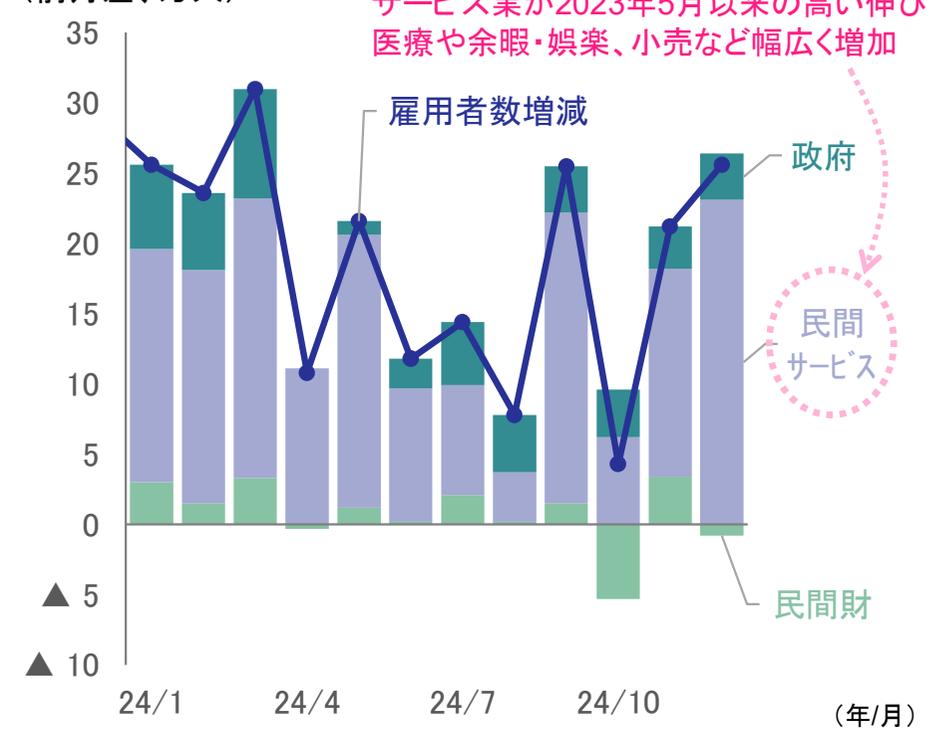
(前月差、万人)



(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

部門別雇用者数増減

(前月差、万人)

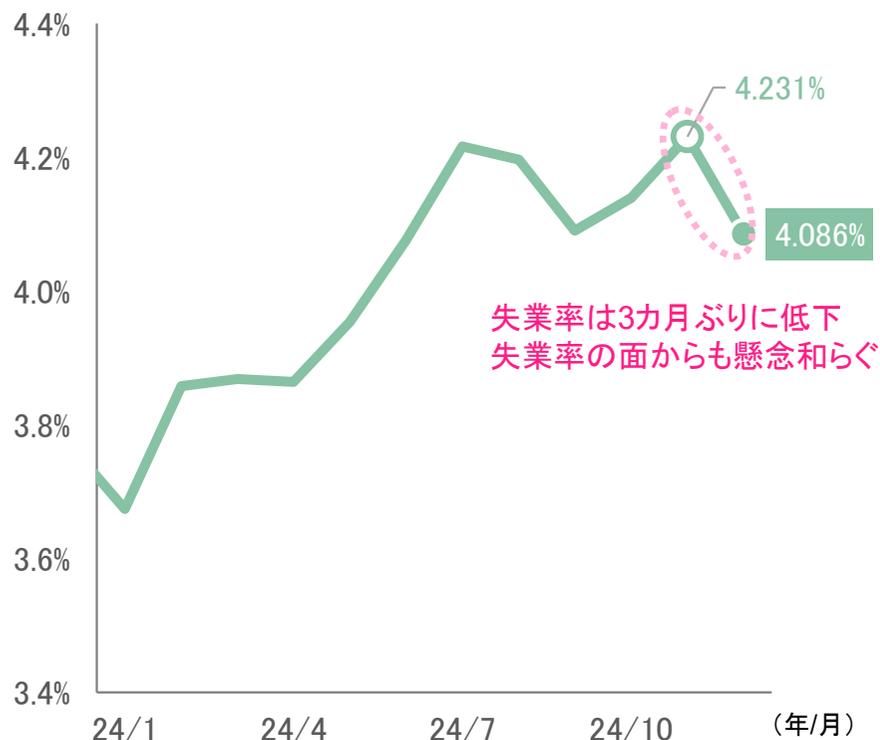


(出所) 米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

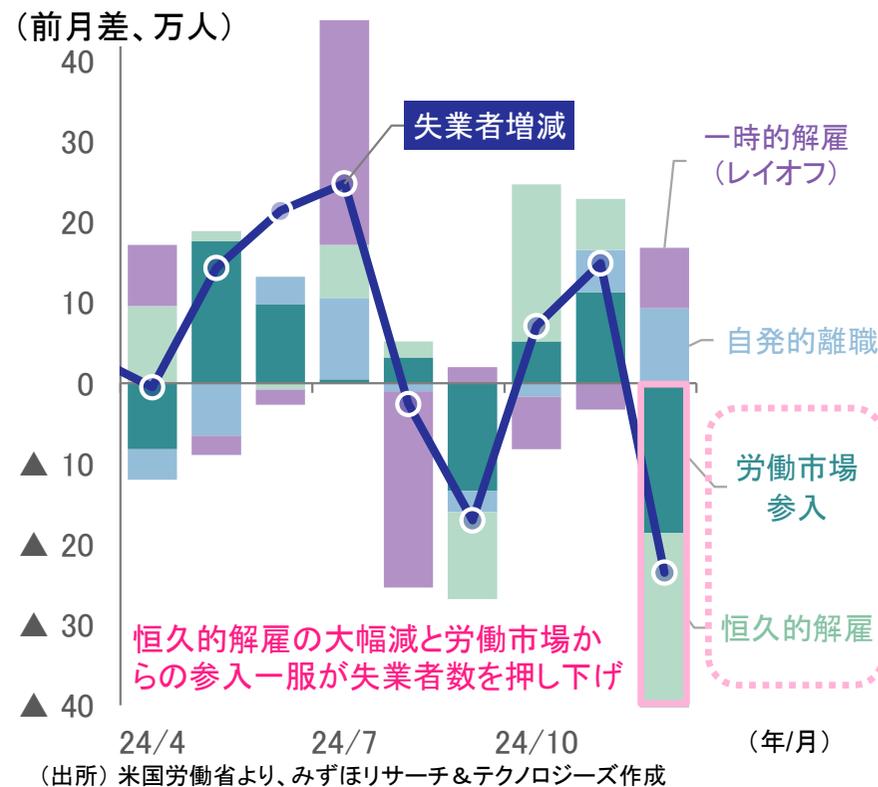
米国：失業率は3カ月ぶりに低下。恒久的解雇の動きに対する警戒感も緩和

- **失業率は4.1%と3カ月ぶりに低下**。失業者が前月差▲23.5万人、就業者が同+47.8万人となったことによる
 - 失業者の変動を理由別にみると、**恒久的解雇が同▲16.4万人と大幅減となったほか、労働市場への流入一服**が失業者の減少につながった格好
 - なお、恒久的解雇は3カ月ぶりの減少で、社員解雇の動きに対する警戒感はやや緩和

失業率



失業者の変動要因

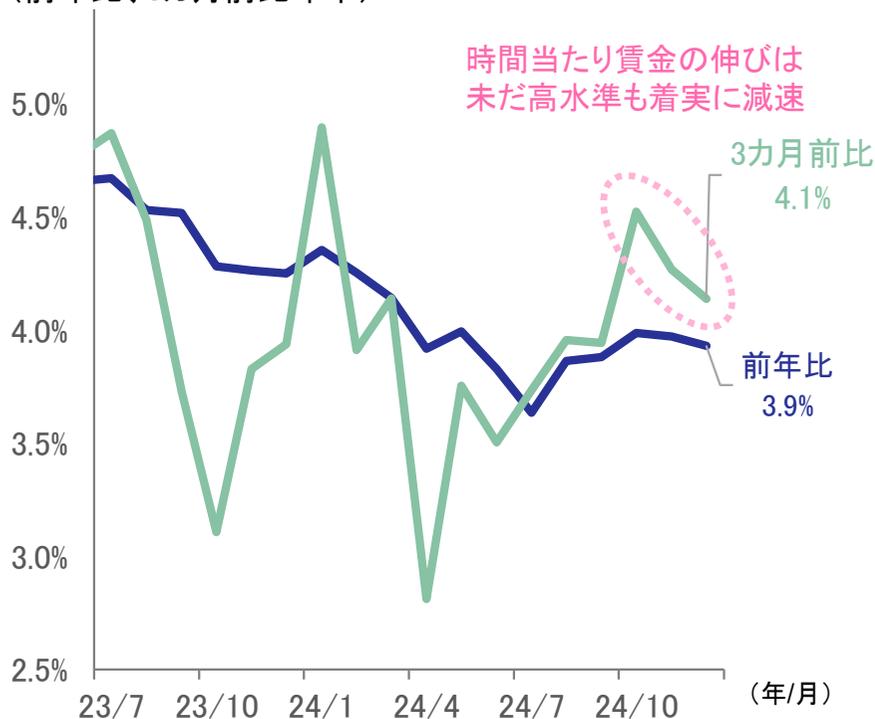


米国：時間当たり賃金は着実に減速。賃金面からも労働市場の鎮静化を確認

- 時間当たり賃金は前月比+0.3%と事前予想(同+0.3%)通りの結果
 - 賃金上昇率は3カ月前比年率4.1%と未だ高い伸びを維持しているが、2カ月連続で伸びが鈍化しており着実に減速との評価。賃金インフレの懸念はやや後退
 - 過去3カ月に従業員報酬を引き上げたとする中小企業の割合は減少継続。ほぼコロナ禍前の水準まで低下しており、労働市場の鎮静化を示唆

時間当たり賃金増減率

(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

過去3カ月に従業員報酬を引き上げた中小企業の割合

(DI、%)

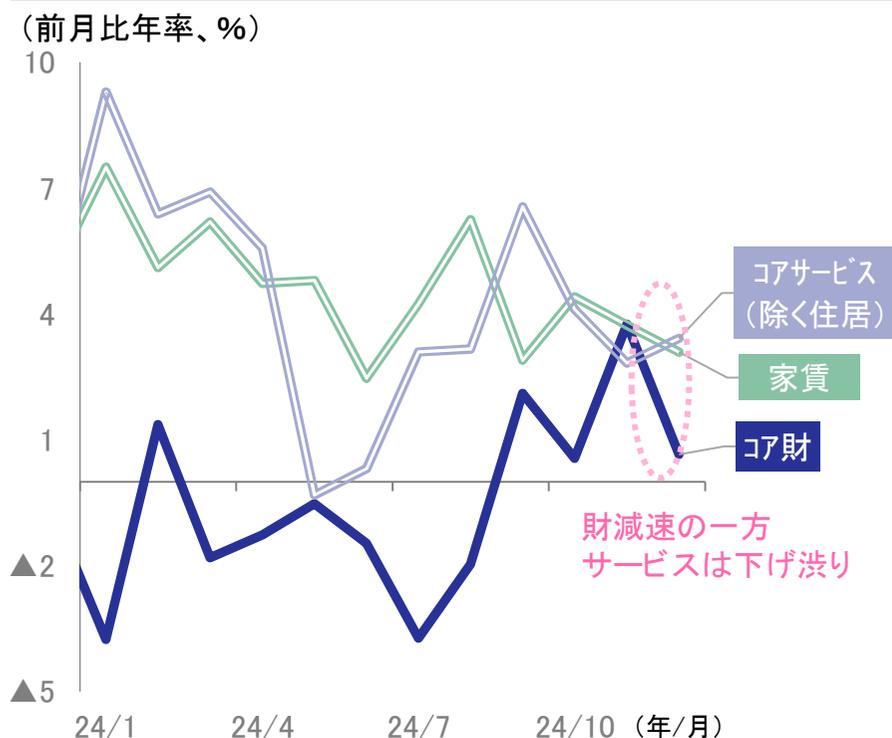


(注) 過去3カ月に従業員報酬を増やしたと回答した企業から減らしたと回答した企業の差
(出所)NFIBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：12月コアCPIは減速。インフレ再燃懸念はやや緩和も警戒感も残存

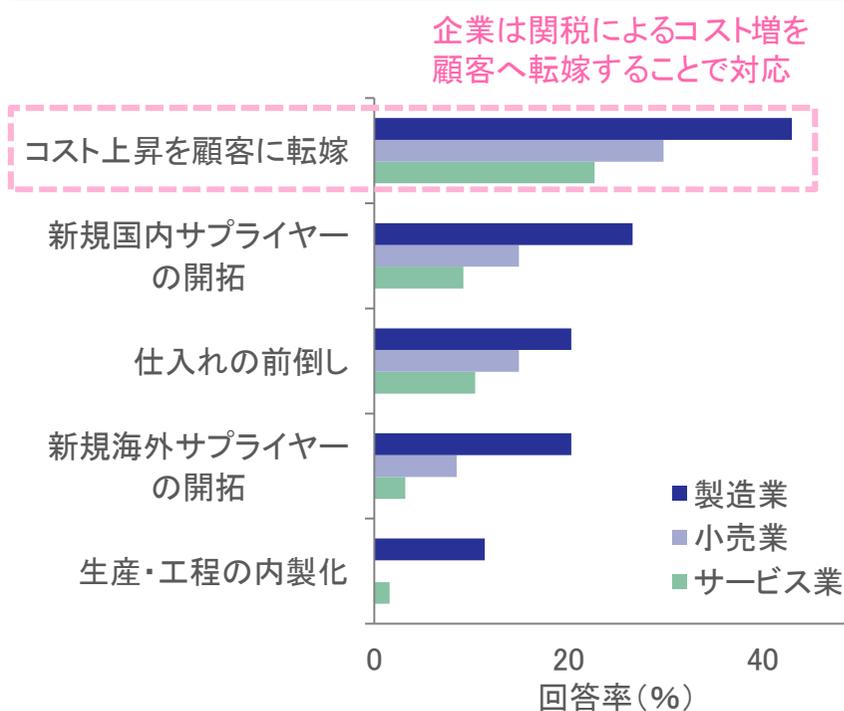
- 食料・エネルギーを除く12月コア消費者物価指数(CPI)は前月比+0.2%(11月:同+0.3%)と減速
 - インフレ再燃懸念はやや緩和。コア財物価の減速が主因。一方で、サービス価格の減速ペースは引き続き緩慢
 - 足元では原油価格が上昇基調にあり、今後航空運賃などの一部品目を押し上げる可能性もあり警戒感も残存
- ダラス連銀の12月調査では関税引き上げへの対策として「コスト上昇を顧客に転嫁する」と回答した企業が多数
 - 次期政権の関税引き上げによるインフレ影響にも要注意

コアCPIの内訳



(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

関税引き上げへの対策



(注) 調査は2024年12月16-24日実施。330社が対象

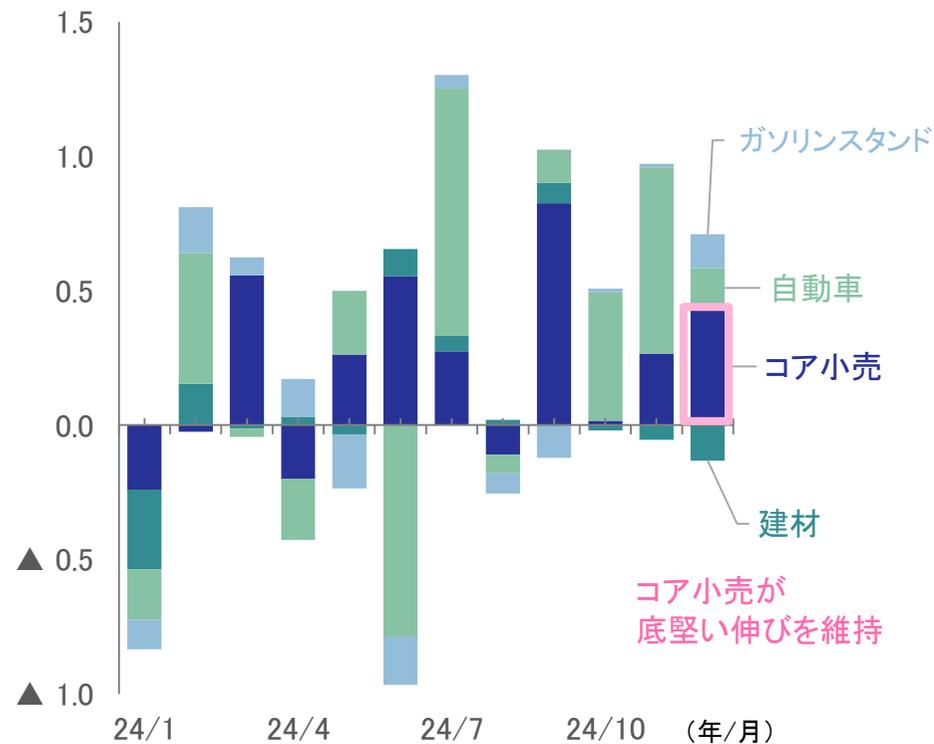
(出所) ダラス連銀より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：12月小売統計は財消費の強さを確認する内容

- 12月小売統計は前月比+0.6%(11月:同+0.9%)と減速
 - コア小売ベースでは同+0.7%と底堅い伸びを維持。過去2カ月も上方修正されており、**基調的な財消費の強さを示す結果**
- 個人消費のおよそ6割を占める高所得層の1年先の実質期待所得は堅調に推移
 - **先行きインフレを上回る所得への期待感が足元の消費を押し上げる一因に**

小売売上高の寄与度分解

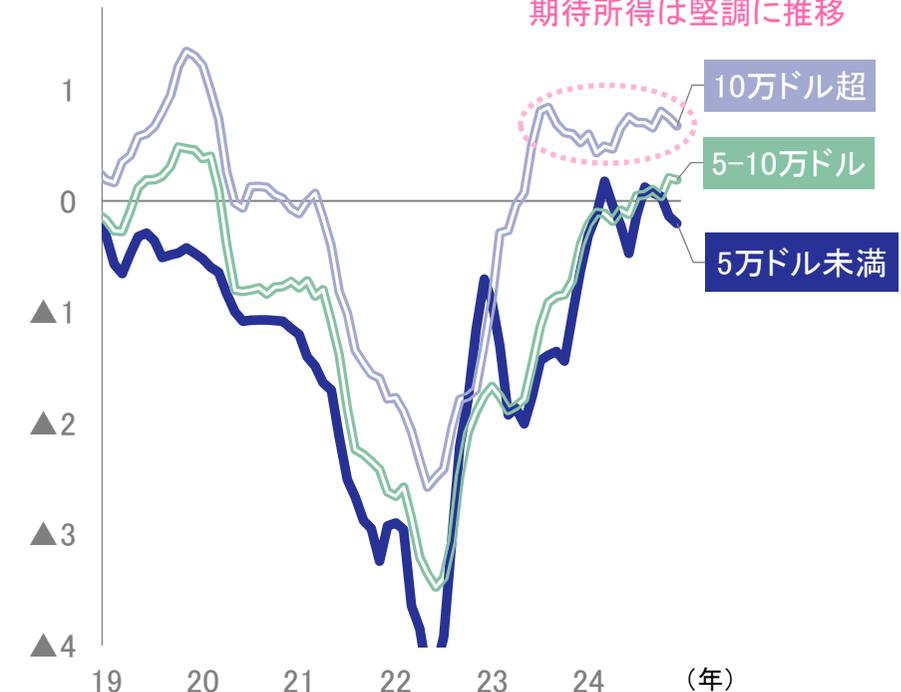
(前月比寄与度、%Pt)



(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

実質期待所得の推移(所得別)

(前年比、%)



(注) 1年先期待所得成長率(%) から1年先期待インフレ率(%)を差し引いた値

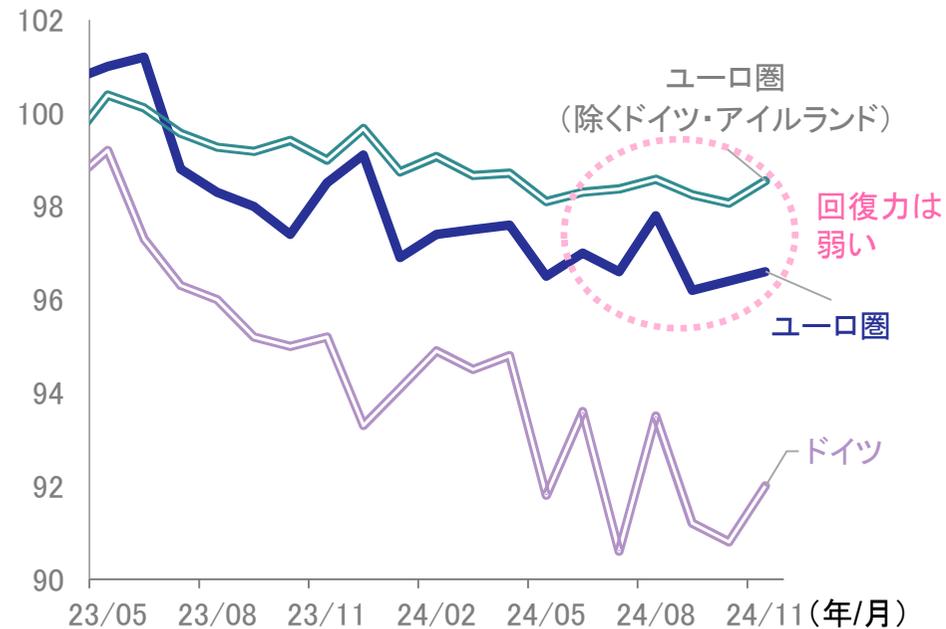
(出所) NY連銀より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：生産は底ばい圏。対中輸入品による生産代替も低迷の一因

- 11月のユーロ圏鉱工業生産指数は、前月比+0.2%と小幅上昇にとどまる
 - 振れの大きいドイツやアイルランドを除いても底ばい。利下げにもかかわらず、明確な回復の兆候なし
- 生産不振の一因に、域内市場への安価な中国製品の流入
 - ユーロ圏の対中貿易収支は悪化傾向。域内生産を下押し
 - 自動車や電気機械、化学等が押し下げ要因。自動車は中国産EVIにシェアを奪われた格好

ユーロ圏：鉱工業生産指数

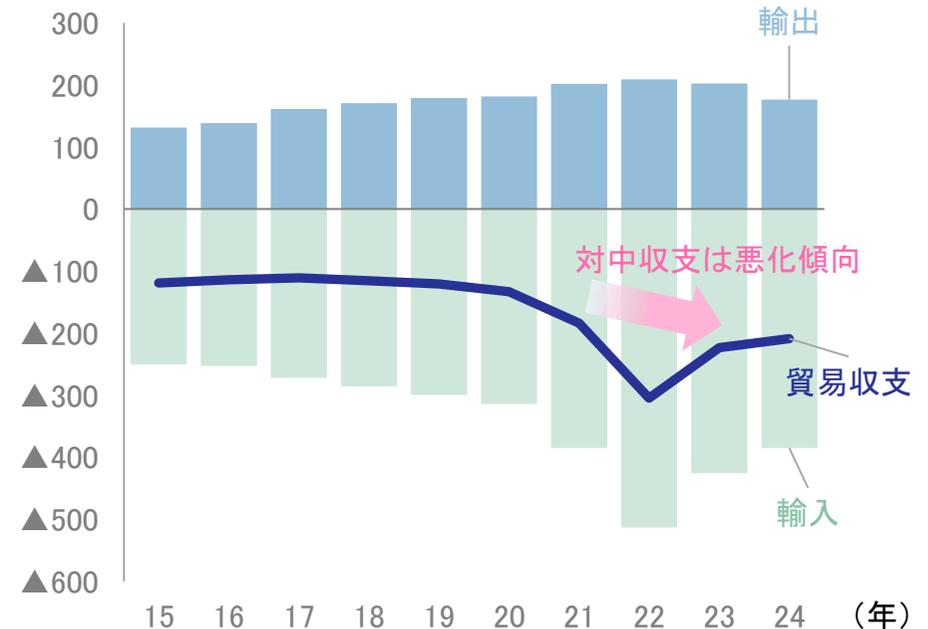
(2021年=100)



(注) 除くアイルランド・ドイツはみずほリサーチ&テクノロジーズが計算
(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

対中貿易収支

(10億ユーロ)

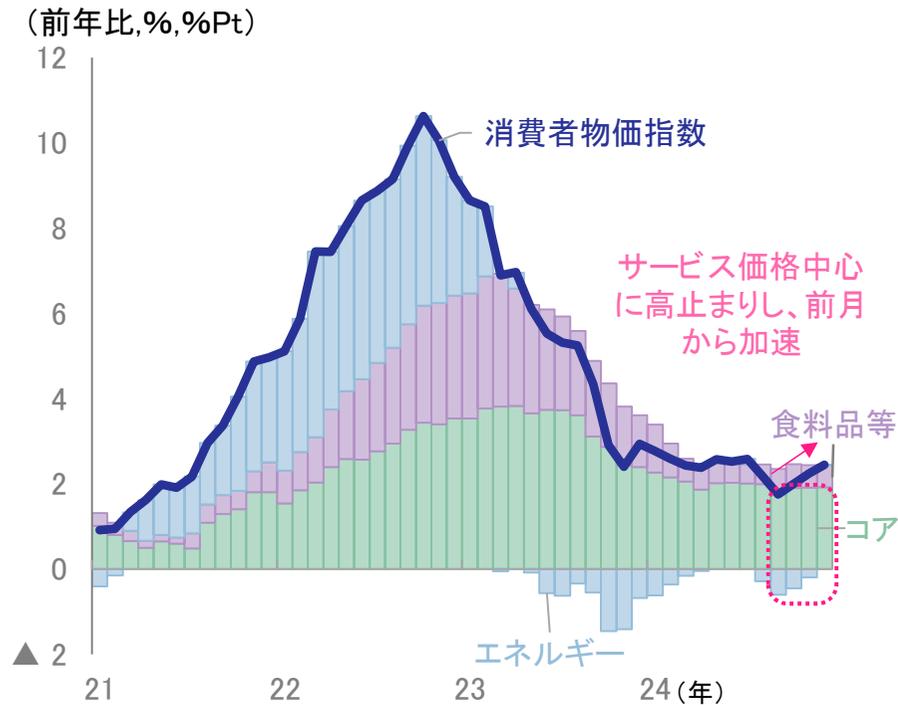


(注) 2024年は1~11月の合計
(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：物価を巡る不確実性は残存も、当面は利下げペースを維持

- 12月のユーロ圏消費者物価は前年比+2.4%と前月(同+2.2%)から加速
 - エネルギー価格の上昇が全体を押し上げたほか、サービス中心にコア物価も高止まり
- もっとも基調的なインフレ圧力は低下傾向。ECBは1月も利下げ実施の見通し
 - ビルロフドガロー仏中銀総裁は「ECBの金利は依然として中立金利を上回る」と指摘。利下げペースを維持すべきとの考えを示す

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

ユーロ圏：基調的なコアインフレ率(PCCI)



(出所) ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ECB: ECBは1, 3月にかけて利下げ継続の公算

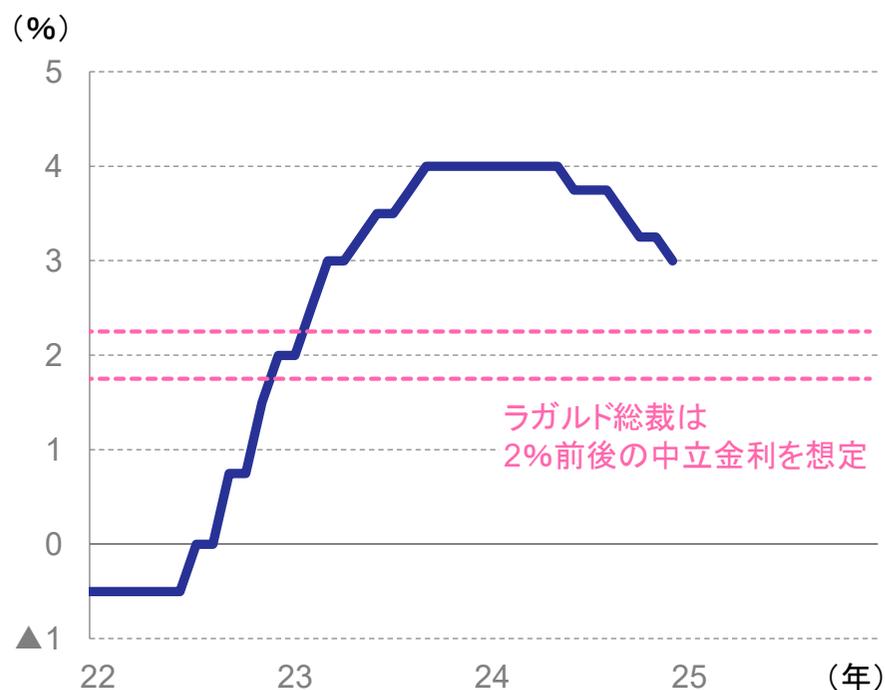
- **ECBは1月に続き、3月も利下げを継続**する可能性大
 - **ラガルド総裁は中立金利のレンジを1.75~2.25% (12月会合後の質疑では1.75~2.5%)に切り下げ**。タカ派のクノット総裁(オランダ中銀)も1月・3月の利下げを示唆
 - ただし、サービス物価の下げ渋りは続いていることから、大幅利下げの可能性は小。データを見極めながら慎重に判断する形に

ECB高官発言(1/22)

ラガルドECB総裁	
(利下げの) 方向性は明確だ。ベースはデータ次第だが、 緩やかな利下げを想定 している	
インフレの減速傾向は続くだろう	
中立金利は1.75~2.25%の間 にある (12月会合後の質疑では1.75~2.5%)	
成長見通しのリスクはダウンサイド	
トランプ大統領がDay 1に関税を導入しなかったのは賢明なやり方 (smart approach) だ。普遍関税は米国が望む結果を生むものではない。しかし欧州は今後の米国の動きに備える必要がある	
クノット総裁 (オランダ中銀・タカ派)	
今後2回の会合に関する (利下げを織り込む) 市場の予想にかなり満足している。その先に言及するのは時期尚早	
ビルロワドガロー総裁 (フランス中銀・ハト派)	
中立金利は2%程度であり、夏までにその水準まで引き下げるのは妥当なシナリオだ	

(出所) 各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

預金ファシリティ金利

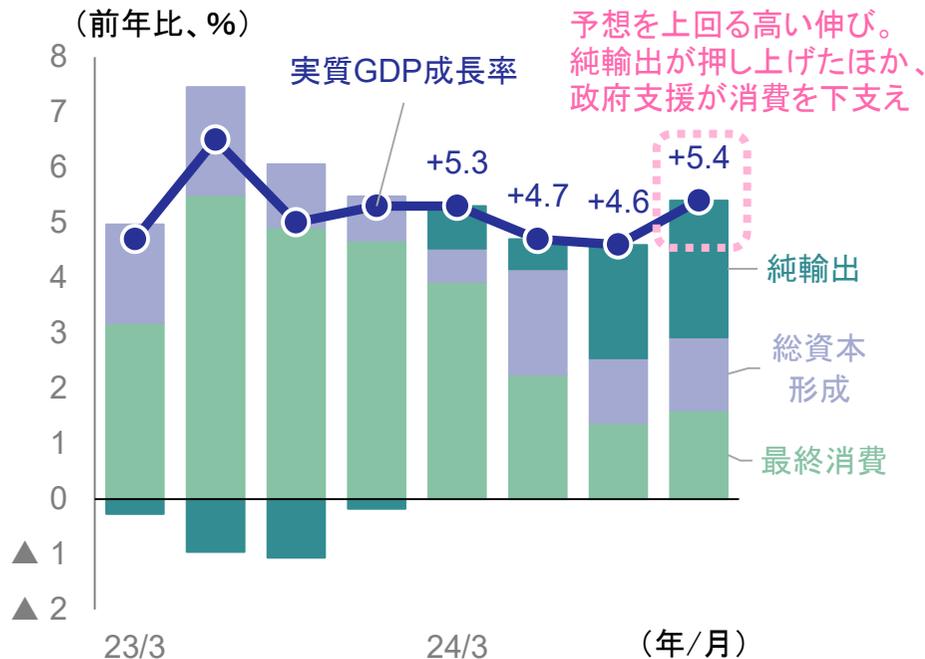


(出所) ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国：2024年の実質GDPは+5.0%で着地。駆け込み需要もあり外需が押し上げ

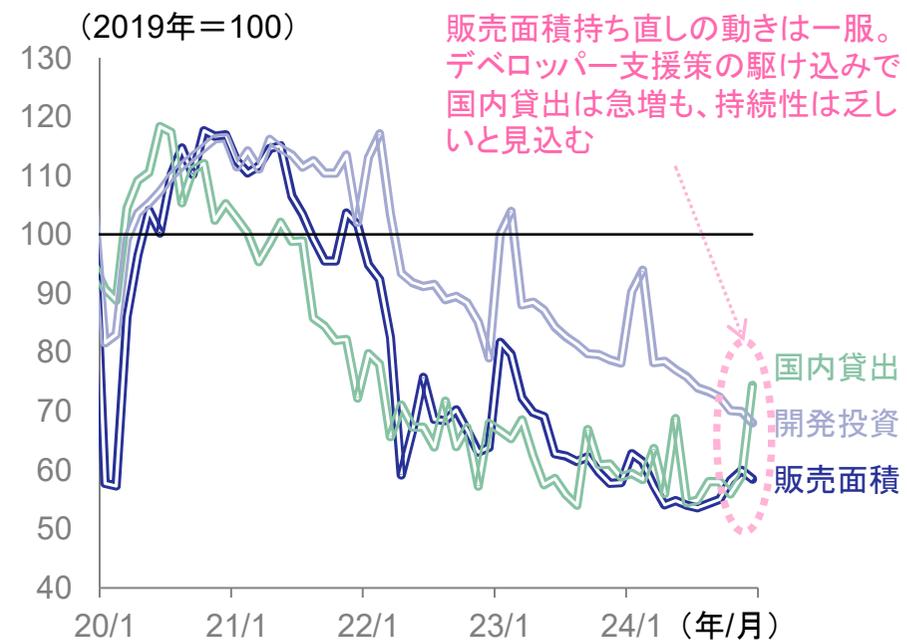
- 2024年10～12月期の実質GDP成長率は前年比+5.4%と予想を大きく上回る加速。通年では+5.0%で着地
 - 輸出ドライブ(単価切り下げ輸出)にトランプ関税前の駆け込みが加わり、純輸出(外需)が押し上げ
 - 最終消費のプラス寄与は前月から小幅に拡大。耐久財の買い替え補助金が引き続き消費を下支え
- 2024年の不動産投資は前年比▲10.6%、販売面積は同▲12.9%と低調。販売は持ち直しの動きに一服感
 - 12月の不動産向け国内貸出が急増。デベロッパー支援策に伴う年末の駆け込み的な貸出が影響か

実質GDP成長率



予想を上回る高い伸び。純輸出が押し上げたほか、政府支援が消費を下支え

不動産指標(販売面積、開発投資、国内貸出)



販売面積持ち直しの動きは一服。デベロッパー支援策の駆け込みで国内貸出は急増も、持続性は乏しいと見込む

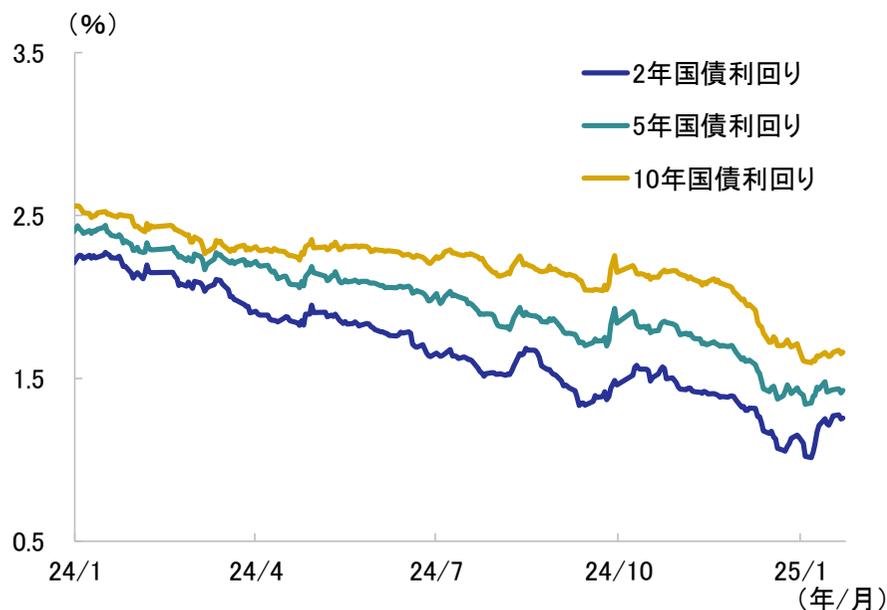
(出所) 中国国家统计局、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(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

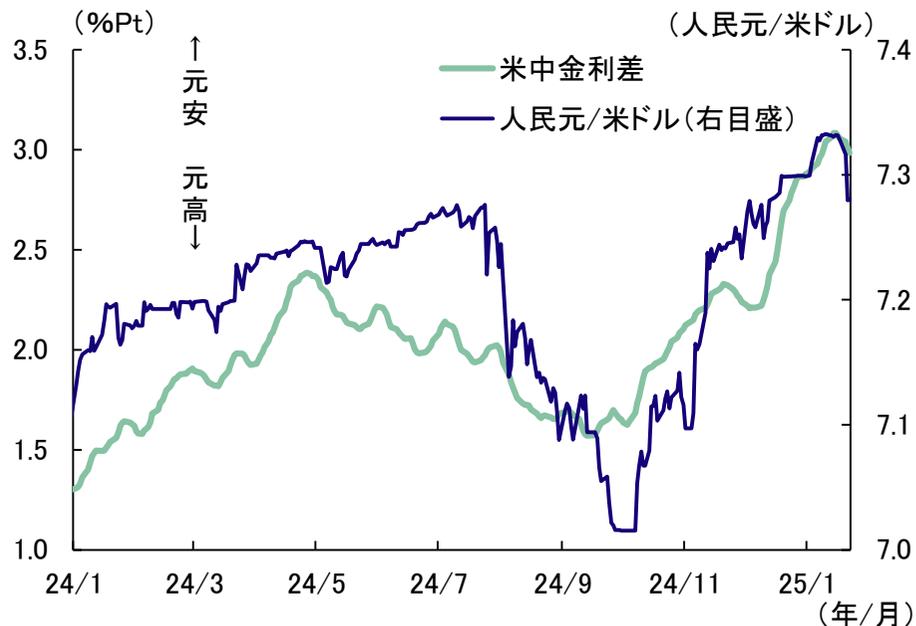
中国：国債利回りは大きく低下。人民元相場は、米中金利差拡大等から元安進展

- 中国の国債利回りは、各年限で足元大きく低下。10年国債利回り、5年国債利回りは、過去最低をつける
 - 中国経済への先行き懸念や、追加的な金融緩和の思惑が低下につながっていると思料
- 人民元相場は、元安・ドル高圧力が強まる。先行きも通商政策を巡る不確実性などから、元安・ドル高を予想
 - 米中金利差の拡大や、米トランプ政権による通商政策を巡る懸念から元安圧力が強まる
 - 足元では、米国・トランプ大統領と中国・習近平国家主席の電話会談や、米大統領就任当日に追加関税の即時発動がなかったことが好感され幾分元高となるも、通商政策を巡る不確実性は強く、元安圧力は今後も継続と予想

国債利回りの推移



人民元対米ドルレート



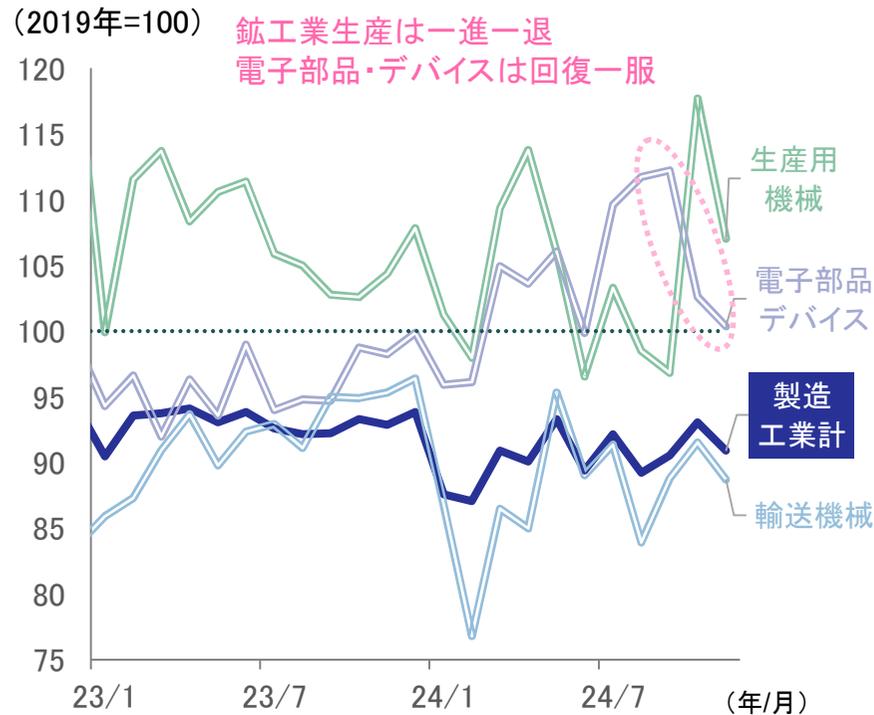
(出所) 中央国債登記結算有限责任公司、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

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

日本：生産は緩やかに持ち直し。電子部品・デバイスは足元で回復一服

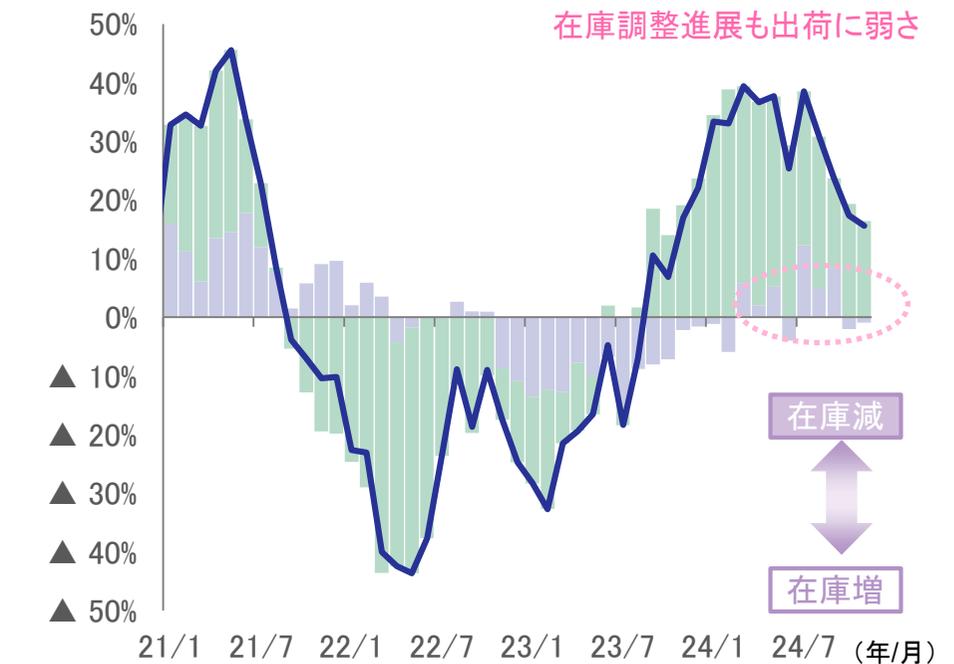
- 11月の**鉱工業生産は前月比▲2.3%(10月:同+2.8%)と3カ月ぶりに減少**。一進一退も緩やかに持ち直し
 - 業種別にみると、自動車工業は同▲4.3%(10月:同+6.4%)と3カ月ぶりに減産となったが、振れを伴いながらも回復基調との見方変わらず。**生産用機械工業は10月急増(同+21.6%)の反動から減産となったものの、高水準を維持**。AI需要拡大を受けて半導体製造装置が好調
 - **電子部品・デバイス工業は同▲2.2%(10月:同▲8.6%)と2カ月連続の減産**。足元で回復一服。在庫出荷バランスも改善ペースが鈍化。出荷の伸びの弱さが主因

主要業種の生産指数



(出所) 経済産業省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

電子部品デバイス工業の出荷在庫バランス



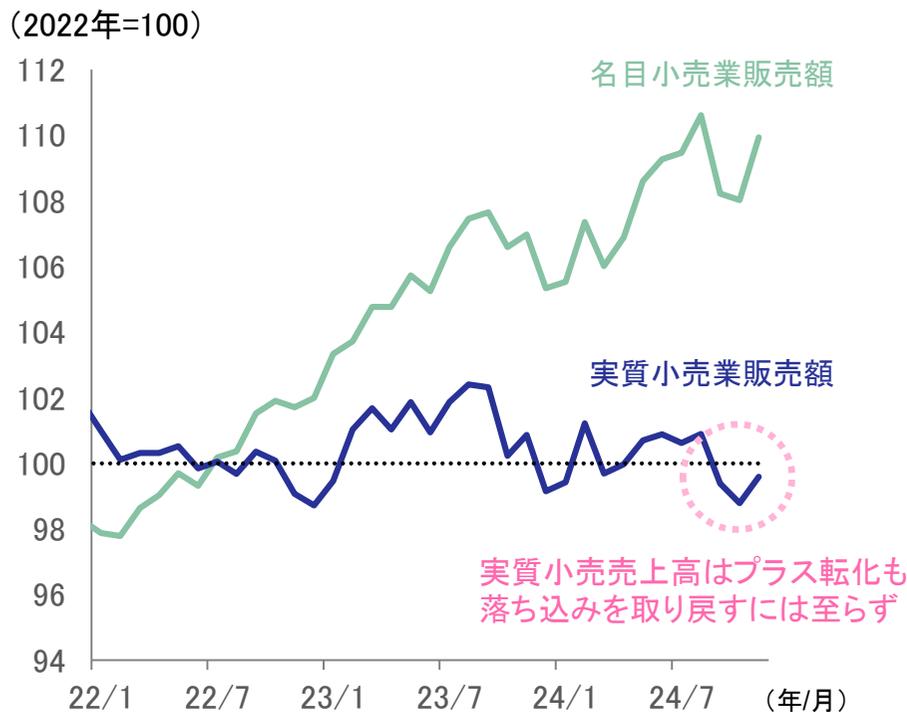
(注) 出荷在庫バランス=出荷前年比-在庫前年比

(出所) 経済産業省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：小売販売は気温低下で冬物商材が押し上げも落ち込みを取り戻せず

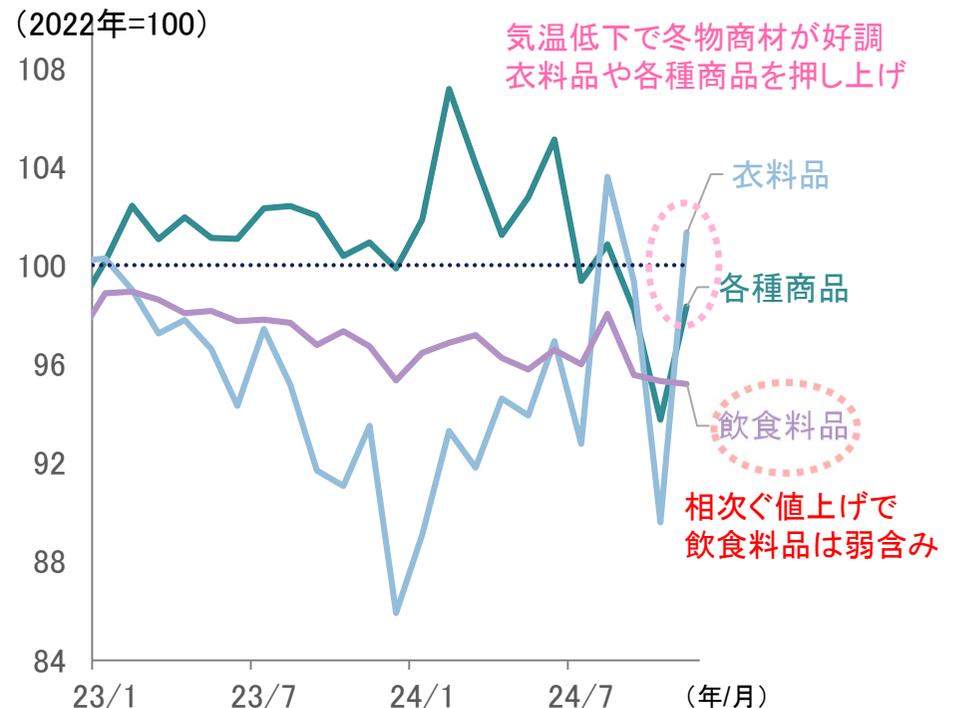
- 11月の名目小売販売額は前月比+1.8%と3カ月ぶりに増加。価格変動を除いた実質ベースでもプラス転化
 - 内訳をみると、「織物・衣服・身の回り品(=衣料品)」や「各種商品」が増加し全体を押し上げ。11月に入り全国的に気温が低下したことで冬物商材の売り上げが伸びたため
 - 一方で「飲食料品」は同▲0.1%と3カ月連続で減少。10月・11月と飲食料品の値上げが相次いだことが食料品購入を下押しした格好

小売販売額の推移(名目・実質の季節調整値)



(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

主要業態別の実質小売販売額

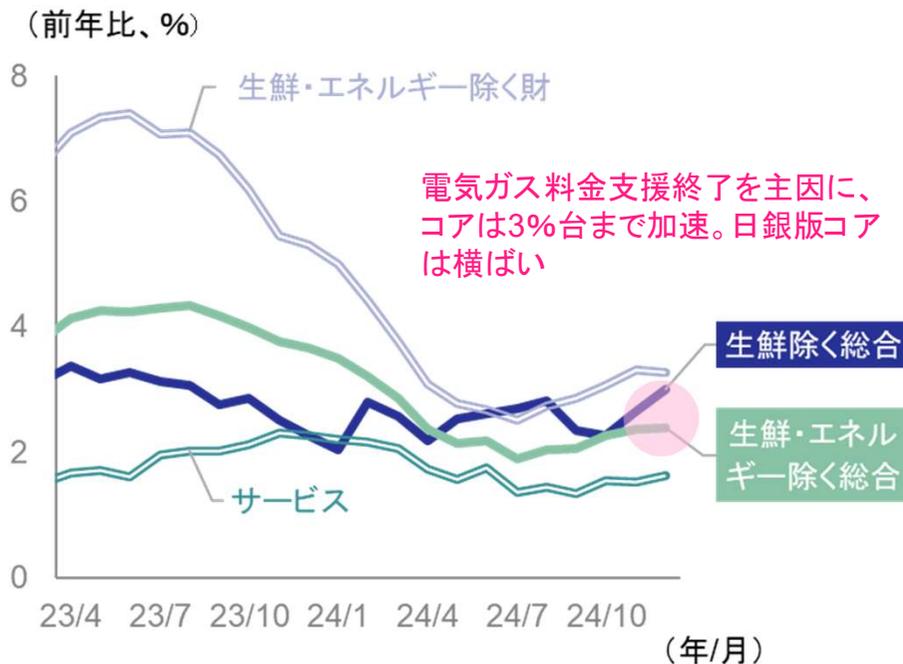


(出所) 総務省、帝国データバンクより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：CPIは16カ月ぶりに3%台まで加速。消費者に身近な品目の物価が再上昇

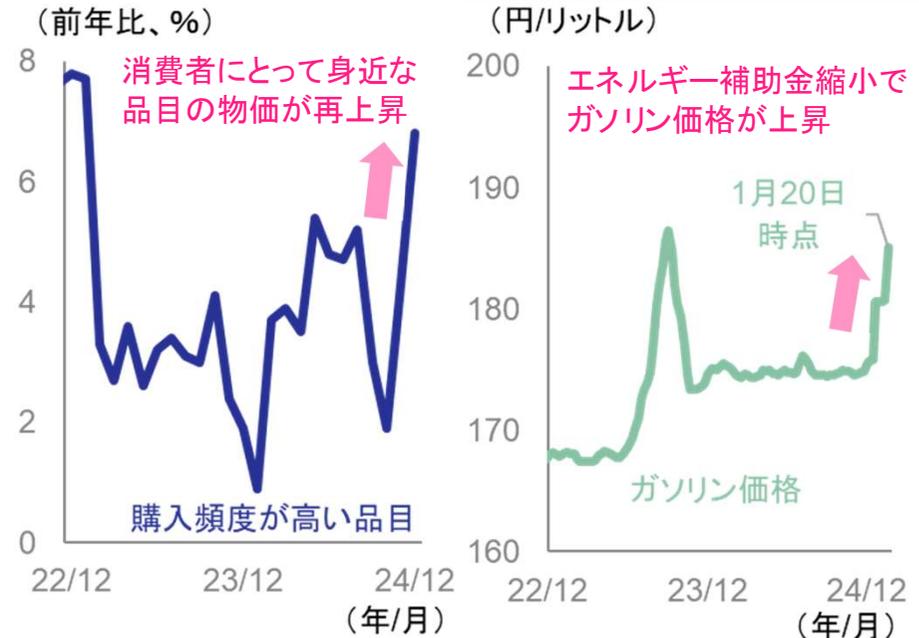
- 12月生鮮除くコアCPIは前年比+3.0%(11月同+2.7%)と、電気ガス料金支援終了を受けて16カ月ぶりの3%台に
 - 生鮮食品・エネルギーを除く日銀版コアCPIは前年比+2.4%(11月同+2.4%)と前月から横ばい推移
- 購入頻度が高い飲食料品や電気代、ガソリンといった消費者にとって身近な品目の物価が再上昇。補助金終了に伴う電気代の上昇や天候不順による生鮮野菜価格の高騰が背景
 - また、エネルギー補助金縮小を受けて12月下旬からガソリン価格が段階的に上昇。2月CPI反映分から再開される電気ガス料金支援による押し下げ効果を一部相殺し、消費者に身近な品目の物価は当面高止まりする見込み

コアCPI・日銀版コアCPI



(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

消費者に身近な品目の物価動向



(注) 「購入頻度が高い品目」は、消費者が1カ月に1回程度以上購入する品目。「ガソリン価格」は、レギュラーガソリンの全国平均価格

(出所) 総務省、資源エネルギー庁より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日銀・為替：日銀は25bpの利上げを決定。植田総裁は利上げを継続する方針

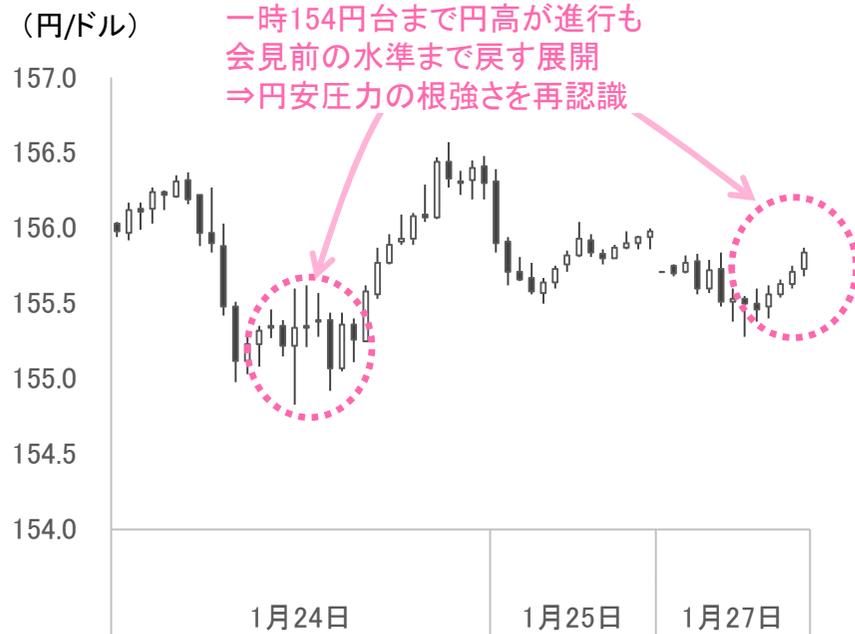
- 日銀は1月の金融政策決定会合(1/23・24)で25bpの利上げを決定。**政策金利は0.5%と17年ぶりの水準**に
 - 日銀は、企業の賃上げ表明を受け、春闘での“しっかりとした、賃上げが期待できると評価
 - 価格転嫁の動きも広がりつつあると評しており、基調的なインフレは徐々に上昇するとの見方を維持
 - **植田総裁は今後も経済・物価が見通しに沿った動きであれば、利上げを継続する方針**
- ドル円相場は総裁会見中に一時154円台まで円高が進展も、過度にタカ派的な内容でなく反応は限定的
 - その後は米長期金利が低下したこともあり、155円台を中心としたレンジ相場に

1月金融政策決定会合の概要

1. 25bpの利上げを決定(賛成8名、反対1名)
2. 人手不足感が高まるなかで、昨年に続いて春闘でのしっかりとした賃上げが期待でき、価格転嫁の動きも拡大
3. 基調的な物価上昇率は2%に向け徐々に上昇。コアインフレ率は25年度も2%台半ばで推移し、26年度もインフレ目標と整合的な水準(2%)を予想
4. 海外経済は緩やかに成長。不確実性は金融市場は落ち着いている
5. 今回の利上げ後も実質金利は大幅なマイナスであり、緩和的な金融環境を維持
6. 経済・物価は概ね見通しに沿って推移しており、見通し通りの推移が続けば、今後も追加利上げを行う

(出所) 日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ドル円相場の推移(30分足チャート)

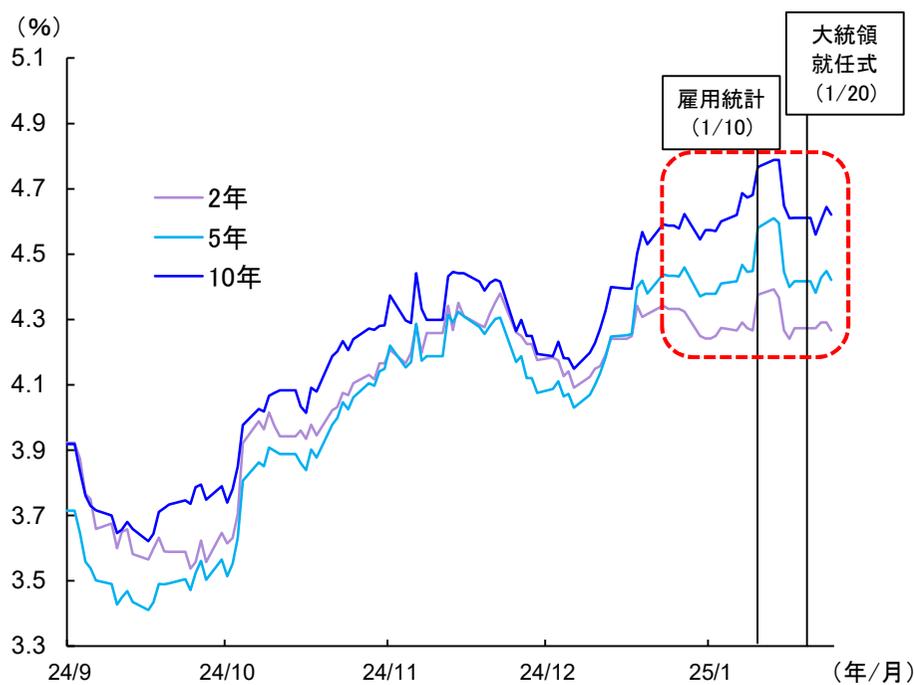


(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国債券市場：堅調な経済指標や関税政策への懸念を受けて金利は高止まり

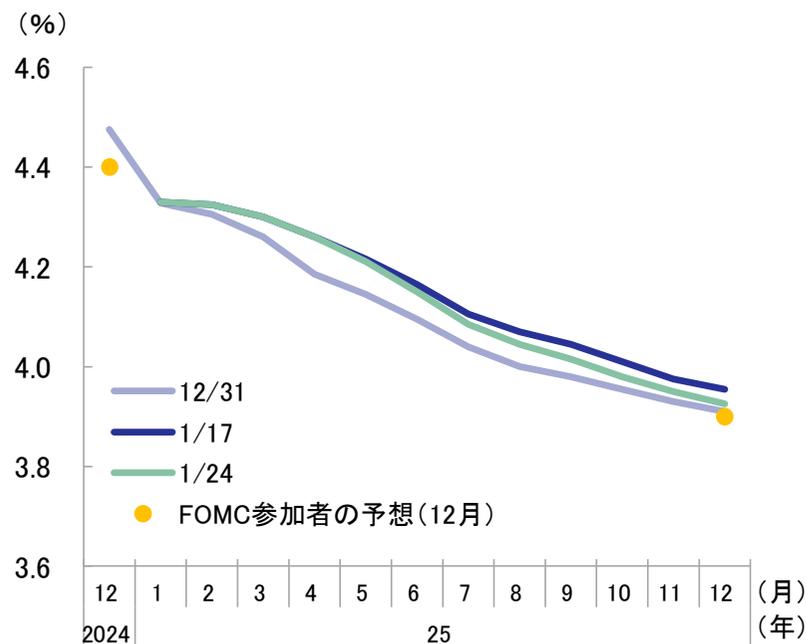
- 米長期金利は、市場予想を上回る米雇用統計や関税政策への懸念を受け、一時4.8%台まで上昇
 - 12月雇用者数は堅調に増加。失業率も低下し、今後の利下げペースが鈍化するとの見方が台頭
 - その後、12月CPIが市場予想通りだったことと、FRB高官のハト派発言により、4.6%台まで低下
 - トランプ新大統領による関税導入への不透明感、インフレへの警戒感がくすぶる中で金利は高止まり
- 先行きについて、利下げペースが緩やかに留まるなか、トランプ政権の政策に対する不透明感が残存することで、長期金利は高めのレンジでの推移が続くと予想

名目金利の推移(米国)



(注) 2・5・10年は米国債利回り。1/24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

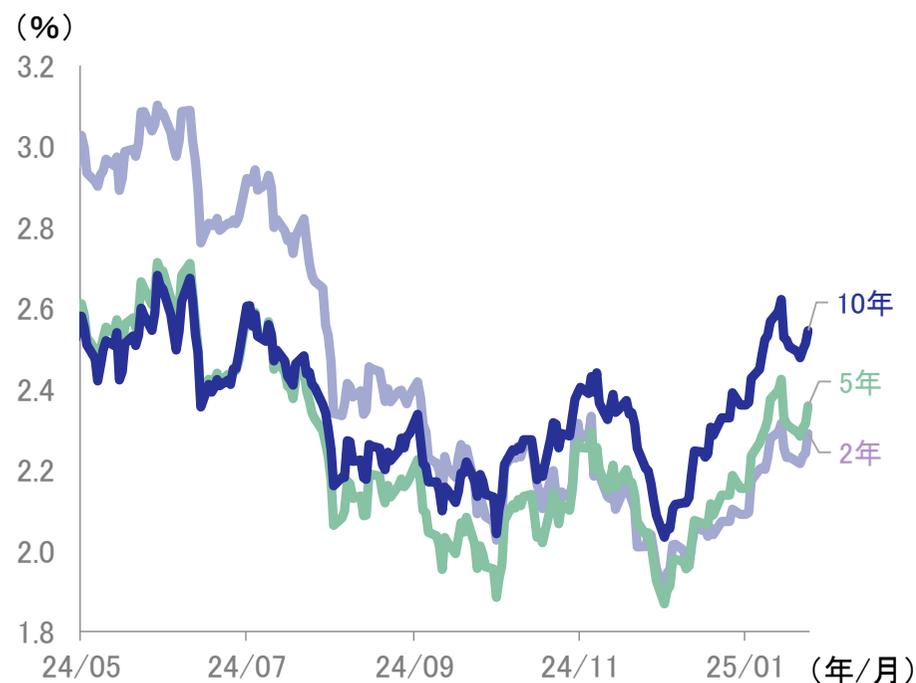


(注) 市場予想はFF金利先物をベースにしたもの。FOMC参加者の予想はドットチャートの中央値(各年末時点)
(出所) FRB、LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州債券市場：先行きの独長期金利は高止まりが続く公算

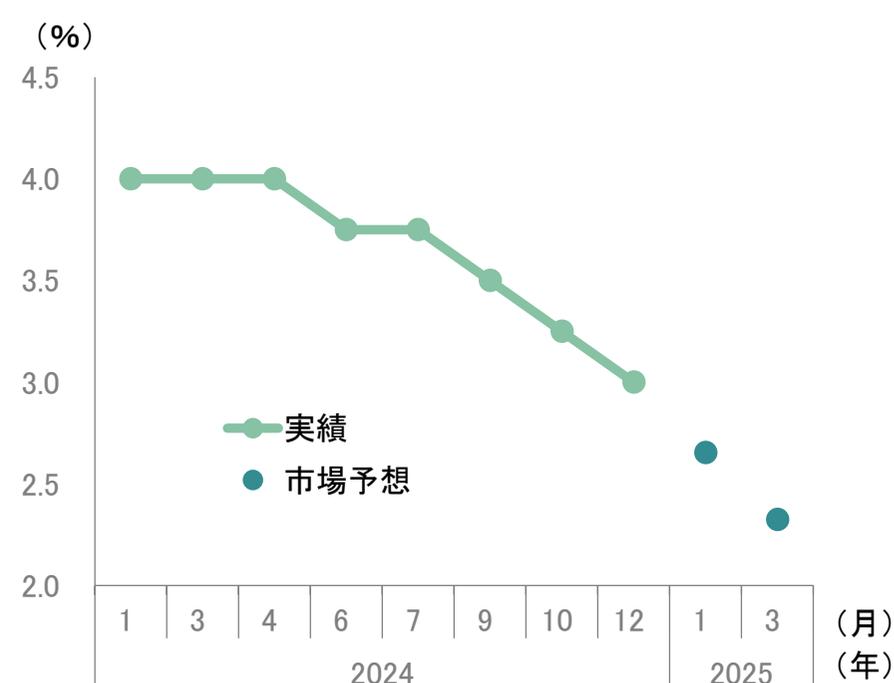
- 独長期金利は、2.5%台まで上昇
 - 米金利に連動する形で独金利も上昇。その後、米金利の低下を受けて一時2.4%台まで低下したものの、1月PMIの改善等を受けて1月末はやや反発
- 1,3月のECB理事会では連続利下げが見込まれるものの、インフレ圧力の残存を背景に大幅利下げの可能性は小。不安定な内外政治動向も相まって長期金利は高止まりが続く見込み

名目金利の推移(ドイツ)



(注)2年・5年・10年は独国債利回り。1/24時点
(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

市場が予想する欧州政策金利のパス



(注)市場予想はOISをベースとしたもの。実績はECB預金ファシリティ金利。1/24時点
(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

内外株式: 今後は日米ともに企業決算が本格化。良好な内容が株価押し上げに

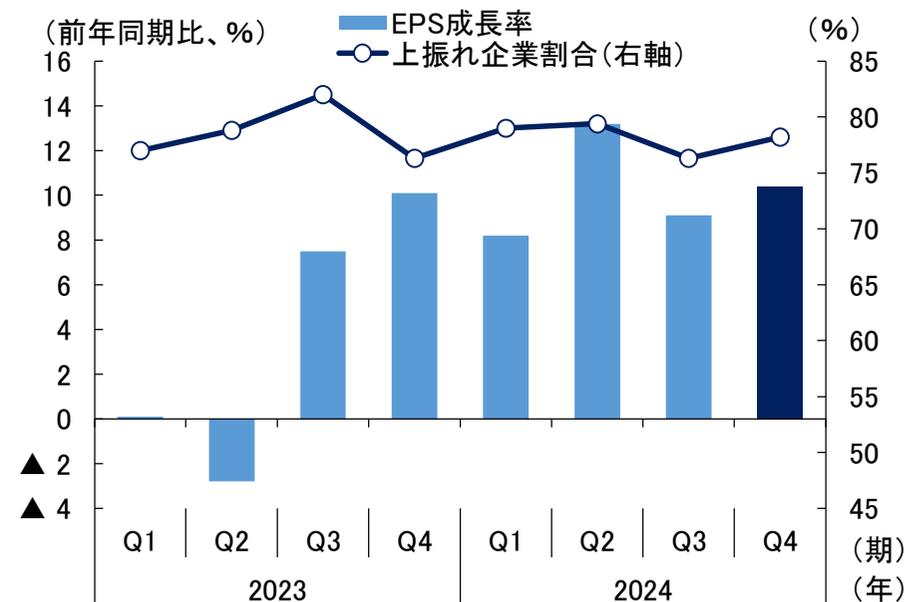
- 米国株は、米長期金利の低下や良好な決算内容を背景に上昇。日本株は、一時40,000円台まで上昇
 - 米12月CPI(1/15)が市場予想下回り、米長期金利が低下したことや、米銀行決算など決算発表が良好な内容だったことが押し上げに。また、トランプ大統領就任当日に関税の即時発動が見送られたことなども、安心材料に
 - 日本株は、米株上昇に加え、トランプ大統領によるAIへの民間投資報道からハイテク株が上昇し、相場をけん引
- 今後は日米で2024年10~12月期決算が本格化。良好な決算内容を背景に、日米株ともに堅調と予想
 - 米国の1株当たり利益(EPS)はプラス成長を維持、アナリスト予想対比上振れ率も過去同水準で推移し概ね良好

日米株価指数の推移



(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

四半期別EPS成長率と、上振れ企業割合の推移



(注) 1. EPS成長率の水色は実績、紺色は予測。2025年1月24日時点
 2. 上振れ企業割合は、アナリスト予想対比、実績が上振れた社数の割合
 (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(24年12月26日時点)

		2023 年度	2024 (見通し)	2025	2024				2025				2026
					1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	前期比、%	0.7	0.4	1.0	▲0.6	0.5	0.3	0.3	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2
	前期比年率、%	—	—	—	▲2.2	2.2	1.2	1.3	0.6	0.9	1.1	1.3	0.8
内需	前期比、%	▲0.7	1.1	1.0	▲0.2	1.0	0.5	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
民需	前期比、%	▲0.7	0.9	1.0	▲0.2	0.7	0.7	0.2	0.2	0.2	0.3	0.4	0.2
個人消費	前期比、%	▲0.4	0.6	1.1	▲0.6	0.6	0.7	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.4
住宅投資	前期比、%	0.8	▲1.9	▲0.6	▲2.7	1.2	0.4	▲1.0	▲0.6	0.3	0.1	▲0.0	▲0.2
設備投資	前期比、%	▲0.1	1.9	1.6	▲0.4	1.1	▲0.1	0.4	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	(▲0.4)	0.1	▲0.1	(0.4)	(▲0.1)	(0.2)	(0.0)	(0.0)	(▲0.1)	(0.0)	(0.0)	(▲0.1)
公需	前期比、%	▲0.7	1.5	0.9	▲0.2	1.7	▲0.1	0.1	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2
政府消費	前期比、%	▲0.8	1.6	1.2	0.2	1.0	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
公共投資	前期比、%	▲0.3	1.4	▲0.1	▲2.1	5.2	▲1.1	▲0.5	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1
外需	前期比寄与度、%Pt	(1.4)	(▲0.7)	(▲0.0)	(▲0.4)	(▲0.4)	(▲0.2)	(0.2)	(▲0.1)	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)
輸出	前期比、%	2.8	1.4	2.8	▲4.1	1.5	1.1	0.8	0.6	0.9	0.5	0.4	0.5
輸入	前期比、%	▲3.3	4.4	2.8	▲2.4	3.3	1.8	0.1	0.9	0.8	0.6	0.5	0.6
名目GDP	前期比、%	4.9	3.1	2.8	▲0.1	1.9	0.5	1.1	0.3	1.1	0.3	0.9	0.3
GDPデフレーター	前年比、%	4.3	2.7	1.8	3.1	3.2	2.4	2.6	2.4	2.1	1.9	1.8	1.7
内需デフレーター	前年比、%	2.5	2.2	1.3	2.1	2.6	2.1	2.2	1.9	1.6	1.4	1.2	1.3

(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(24年12月26日時点)

		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、%	2.9	2.8	1.9	2.8	2.4	4.4	3.2	1.6	3.0	2.8	2.4	1.5	1.5	1.6	1.6
個人消費	前期比年率、%	2.5	2.7	2.2	4.9	1.0	2.5	3.5	1.9	2.8	3.5	3.4	1.5	1.5	1.6	1.7
住宅投資	前期比年率、%	▲ 8.3	4.2	3.3	▲ 4.3	4.5	7.7	2.5	13.7	▲ 2.8	▲ 5.0	6.7	5.6	4.9	3.1	3.1
設備投資	前期比年率、%	6.0	3.8	1.6	5.3	9.9	1.1	3.8	4.5	3.9	3.8	0.3	0.8	1.4	1.7	1.9
在庫投資	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 0.4	0.1	0.2	▲ 2.2	▲ 0.1	1.3	▲ 0.5	▲ 0.5	1.1	▲ 0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1
政府支出	前期比年率、%	3.9	3.4	1.6	5.1	2.9	5.7	3.6	1.8	3.1	5.0	2.3	0.5	0.5	0.5	1.8
純輸出	前期比年率寄与度、%Pt	0.5	▲ 0.7	▲ 0.2	0.3	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	▲ 0.6	▲ 0.9	▲ 0.6	▲ 0.7	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.3
輸出	前期比年率、%	3	2.9	1.9	2.0	▲ 4.8	4.9	6.2	1.9	1.0	7.5	▲ 1.2	1.7	2.0	2.0	2.0
輸入	前期比年率、%	▲ 1.2	5.6	4.2	▲ 0.8	▲ 3.1	4.7	4.2	6.1	7.6	10.2	3.9	2.6	2.9	3.0	3.7
失業率	%	3.6	4.0	4.3	3.5	3.6	3.7	3.7	3.8	4.0	4.2	4.1	4.2	4.3	4.4	4.5
個人消費支出デフレーター	前年比、%	3.8	2.5	2.2	5.0	3.9	3.4	2.8	2.7	2.6	2.3	2.3	2.0	2.1	2.3	2.5
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	4.1	2.8	2.4	4.9	4.6	3.9	3.2	3.0	2.7	2.7	2.7	2.3	2.3	2.4	2.5

(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(1~4月)

	1月	2月	3月	4月
日本	6 新車販売台数(12月)	5 毎月勤労統計(12月速報)	4 法人企業統計調査(10~12月期)	1 労働力調査(2月)
	7 10年利付国債入札	7 家計調査(12月)	4 労働力調査(1月)	1 一般職業紹介(2月)
	8 消費動向調査(12月)	7 景気動向指数(12月速報)	4 一般職業紹介(1月)	1 日銀短観(3月調査)
	9 毎月勤労統計(11月速報)	10 景気ウォッチャー調査(1月)	4 消費動向調査(2月)	4 家計調査(2月)
	10 家計調査(11月)	10 国際収支(12月速報)	10 景気ウォッチャー調査(2月)	7 景気動向指数(2月速報)
	10 景気動向指数(11月速報)	12 マネーストック(1月速報)	10 国際収支(1月速報)	8 景気ウォッチャー調査(3月)
	14 景気ウォッチャー調査(12月)	12 10年物価連動国債入札	10 景気動向指数(1月速報)	8 国際収支(2月速報)
	14 国際収支(11月速報)	13 企業物価指数(1月)	11 GDP(10~12月期2次速報)	9 消費動向調査(3月)
	15 マネーストック(12月速報)	17 設備稼働率(12月)	11 マネーストック(2月速報)	10 企業物価指数(3月)
	16 企業物価指数(12月)	17 GDP(10~12月期1次速報)	11 家計調査(1月)	11 マネーストック(3月速報)
	20 設備稼働率(11月)	17 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)	16 機械受注統計(2月)
	20 機械受注統計(11月)	19 貿易統計(1月)	12 企業物価指数(2月)	17 貿易統計(3月)
	20 第3次産業活動指数(11月)	19 機械受注統計(12月)	18 第3次産業活動指数(1月)	29 昭和の日(日本休場)
	23 貿易統計(12月)	21 消費者物価(1月全国)	19 機械受注統計(1月)	30 住宅着工統計(3月)
	24 消費者物価(12月全国)	28 鉱工業生産(1月速報)	19 設備稼働率(1月)	
	24 日銀金融政策決定会合(23・24日)	28 商業動態統計(1月速報)	19 日銀金融政策決定会合(18・19日)	
	29 30年利付国債入札	28 消費者物価(2月都区部)	19 貿易統計(2月)	
	29 5年利付国債入札	28 住宅着工統計(1月)	21 資金循環統計(10~12月期速報)	
	29 20年利付国債入札	29 10年利付国債入札	21 消費者物価(2月全国)	
	29 40年利付国債入札	29 30年利付国債入札	28 消費者物価(3月都区部)	
	29 日銀金融政策決定会合議事要旨(12/18・19)	29 5年利付国債入札	31 鉱工業生産(2月速報)	
	29 消費動向調査(1月)	29 20年利付国債入札	31 商業動態統計(2月速報)	
	29 2年利付国債入札	29 2年利付国債入札	31 住宅着工統計(2月)	
	31 鉱工業生産(12月速報)			
	31 商業動態統計(12月速報)			
	31 消費者物価(1月都区部)			
	31 労働力調査(12月)			
	31 一般職業紹介(12月)			
	31 住宅着工統計(12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

巻末資料 米国・欧州 四半期スケジュール(1~4月)

	1月	2月	3月	4月
米 国	3 製造業ISM指数(12月)	3 製造業ISM指数(1月)	3 製造業ISM指数(2月)	1 製造業ISM指数(3月)
	4 米3年国債入札	4 製造業新規受注(12月)	4 米3年国債入札	2 製造業新規受注(2月)
	5 米10年国債入札	4 米3年国債入札	5 製造業新規受注(1月)	3 貿易収支(2月)
	6 製造業新規受注(11月)	5 貿易収支(12月)	5 非製造業ISM指数(2月)	3 非製造業ISM指数(3月)
	6 米30年国債入札	5 非製造業ISM指数(1月)	5 米10年国債入札	4 雇用統計(3月)
	7 貿易収支(11月)	5 米10年国債入札	6 貿易収支(1月)	4 米3年国債入札
	7 非製造業ISM指数(12月)	6 米30年国債入札	6 労働生産性(10~12月期改定)	5 米10年国債入札
	8 FOMC議事録(12/17・18分)	7 ミシガン大学消費者信頼感指数(2月速報)	6 米30年国債入札	6 米30年国債入札
	10 ミシガン大学消費者信頼感指数(1月速報)	7 雇用統計(1月)	7 雇用統計(2月)	10 CPI(3月)
	10 雇用統計(12月)	7 労働生産性(10~12月期暫定)	12 CPI(2月)	11 ミシガン大学消費者信頼感指数(4月速報)
	14 PPI(12月)	12 CPI(1月)	13 PPI(2月)	11 PPI(3月)
	15 ニューヨーク連銀製造業業況指数(1月)	13 PPI(1月)	14 ミシガン大学消費者信頼感指数(3月速報)	15 ニューヨーク連銀製造業業況指数(4月)
	15 CPI(12月)	14 鉱工業生産・設備稼働率(1月)	17 ニューヨーク連銀製造業業況指数(3月)	16 鉱工業生産・設備稼働率(3月)
	16 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(1月)	19 ワシントン誕生日(米国休場)	18 鉱工業生産・設備稼働率(2月)	16 ネット対米証券投資(2月)
	17 鉱工業生産・設備稼働率(12月)	18 ネット対米証券投資(12月)	18 住宅着工・許可件数(2月)	17 住宅着工・許可件数(3月)
	17 ネット対米証券投資(11月)	18 ニューヨーク連銀製造業業況指数(2月)	19 ネット対米証券投資(1月)	17 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(4月)
	17 住宅着工・許可件数(12月)	19 住宅着工・許可件数(1月)	19 FOMC(18・19日)	20 米20年国債入札
	20 米20年国債入札	20 米20年国債入札	20 米20年国債入札	21 景気先行指数(4月)
	23 景気先行指数(1月)	20 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(2月)	20 経常収支(10~12月期)	23 新築住宅販売件数(3月)
	24 ミシガン大学消費者信頼感指数(1月確報)	21 ミシガン大学消費者信頼感指数(2月確報)	20 中古住宅販売件数(2月)	24 耐久財受注(3月)
	24 中古住宅販売件数(12月)	21 中古住宅販売件数(1月)	20 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(3月)	24 中古住宅販売件数(3月)
	25 米2年国債入札	21 景気先行指数(2月)	20 景気先行指数(3月)	25 米2年国債入札
	26 米5年国債入札	25 米2年国債入札	25 新築住宅販売件数(2月)	25 ミシガン大学消費者信頼感指数(4月確報)
	27 新築住宅販売件数(12月)	26 米5年国債入札	25 米2年国債入札	26 米5年国債入札
	27 米7年国債入札	26 新築住宅販売件数(1月)	26 耐久財受注(2月)	27 米7年国債入札
	28 耐久財受注(12月)	27 米7年国債入札	26 米5年国債入札	30 個人所得・消費支出(3月)
	29 FOMC(28・29日)	27 GDP(10~12月期暫定)	27 GDP(10~12月期確報)	30 GDP(1~3月期速報)
	30 GDP(10~12月期速報)	27 耐久財受注(1月)	27 米7年国債入札	30 雇用コスト指数(1~3月期)
	30 中古住宅販売仮契約指数(12月)	27 中古住宅販売仮契約指数(1月)	27 中古住宅販売仮契約指数(2月)	30 シカゴPMI指数(4月)
	31 個人所得・消費支出(12月)	28 個人所得・消費支出(1月)	28 ミシガン大学消費者信頼感指数(3月確報)	30 中古住宅販売仮契約指数(3月)
	31 雇用コスト指数(10~12月期)	28 シカゴPMI指数(2月)	28 個人所得・消費支出(2月)	
31 シカゴPMI指数(1月)		31 シカゴPMI指数(3月)		
欧 州	30 ECB政策理事会		6 ECB政策理事会	17 ECB政策理事会

(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

YouTube®動画「MHRT Eyes」を、より分かりやすくリニューアル！

複雑さ、変化の激しさを増す経済・金融動向…
エコノミスト・コンサルタントが旬な情報を
5分程度の動画でクイックに解説

MHRT Eyes



リニューアルして配信中！！

より分かりやすく、クイックに。毎週金曜日定期配信(週次版)でお届け

(定期配信に加え、タイムリーな情報も随時配信)

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

(QRコードはデンソーウェブの登録商標です)



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)



エコノミスト・研究員

幅広い分野を網羅する専門家



PCの方は

<https://www.mizuho-rt.co.jp/business/research/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/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/others/0015.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>

<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/others/0008.html>

★来月の発刊は、2月25日(火)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。