

みずほリサーチ&テクノロジーズ
チーフエコノミスト 太田智之と
世界・日本経済の今を読み解く

MHRT Global Watch

2024/9/17

【本日の内容】

8月の米コアCPIは予想外の伸び拡大。インフレへの配慮から9月FOMCは小幅利下げとの見方が一時広がるも、大幅利下げの可能性を示唆する報道を受けて足元の利下げ織り込みは25bpと50bpで拮抗。利下げ前倒し観測の高まりを受けて米金利は低下、ドル円は円高が進展。ECBは25bpの利下げを決定。ラガルド総裁は金融政策の先行きについての言質与えず。中国は内需低迷が継続。日本の法人企業予測調査は企業部門の堅調さを確認する結果。台風などの影響が懸念された8月消費は底堅く推移した模様



先週に発表された経済指標

| 日付 | 経済指標等 | | 実績 | 予想 | 前回 | |
|----------|----------|-----------------------------|----------|---------|--------|--------|
| 9/9 (月) | 日本 | GDP(2次速報値)(Q2) | 前期比年率(%) | 2.9 | 3.2 | 3.1 |
| | | 経常収支(7月) | 億円 | 31,930 | 25,893 | 15,335 |
| | | 貿易収支(国際収支)(7月) | 億円 | ▲ 4,827 | - | 5,563 |
| | | 景気ウォッチャー調査(8月) | 現状判断DI | 49.0 | - | 47.5 |
| 9/10 (火) | 中国 | 消費者物価指数(8月) | 前年比(%) | 0.6 | 0.7 | 0.5 |
| | | 貿易収支(8月) | 10億ドル | 91.0 | 82.1 | 84.7 |
| | | 輸出総額(ドル建て)(8月) | 前年比(%) | 8.7 | 6.5 | 7.0 |
| 9/11 (水) | 米国 | 輸入総額(ドル建て)(8月) | 前年比(%) | 0.5 | 2.0 | 7.2 |
| | | 消費者物価指数(前月比)(8月) | 前月比(%) | 2.5 | 2.6 | 2.9 |
| 9/12 (木) | 日本 | 消費者物価指数(除く食品・エネルギー)(8月) | 前月比(%) | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| | | 国内企業物価指数(8月) | 前年比(%) | 2.5 | 2.8 | 3.0 |
| 9/13 (金) | 米国 | 法人企業景気予測調査(大企業・製造業)現状判断(Q3) | %Pt | 4.5 | - | ▲ 1.0 |
| | | 新規失業保険申請件数(9月2日) | 万人 | 23.0 | 23.0 | 22.8 ↑ |
| | 欧州 | 生産者物価指数(8月) | 前月比(%) | 1.7 | 1.8 | 2.1 ↓ |
| | | 生産者物価指数(除く食品・エネルギー)(8月) | 前月比(%) | 2.4 | 2.5 | 2.3 ↓ |
| | | 財政収支(8月) | 10億ドル | ▲ 380 | ▲ 317 | ▲ 244 |
| | ECB政策理事会 | | | | | |
| 9/14 (土) | 中国 | 鉱工業生産(8月) | 前年比(%) | 4.5 | 4.8 | 5.1 |
| | | 小売売上高(8月) | 前年比(%) | 2.1 | 2.5 | 2.7 |
| | | 固定資産投資(8月) | 前年比(%) | 3.4 | 3.5 | 3.6 |
| 9/16 (月) | 米国 | ニューヨーク連銀製造業業況指数(9月) | | 11.5 | ▲ 4.8 | ▲ 4.7 |

8月の米コアCPIは予想外の伸び拡大。9月FOMCは小幅利下げとの見方が一時広がるも、WSJなどの観測記事を受けて足元の利下げ織り込みは25bpと50bpで拮抗。ECBは25bpの利下げを決定。ラガルド総裁は金融政策の先行きについて言質与えず。中国は内需低迷が継続。輸出ドライブに加え、輸入減が成長率を押し上げ。日本の法人企業予測調査は企業部門の堅調さを確認する内容。台風などの影響が懸念された8月消費は底堅く推移した模様

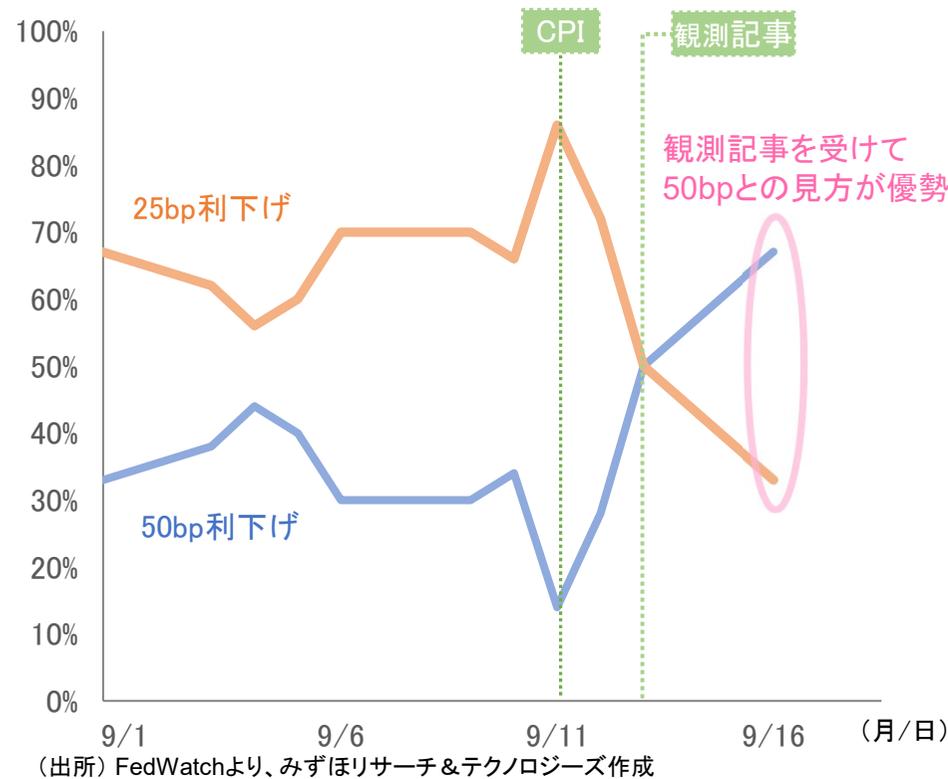
(注) 予想はLSEGが取りまとめた予想コンセンサス。矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)

(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジー作成

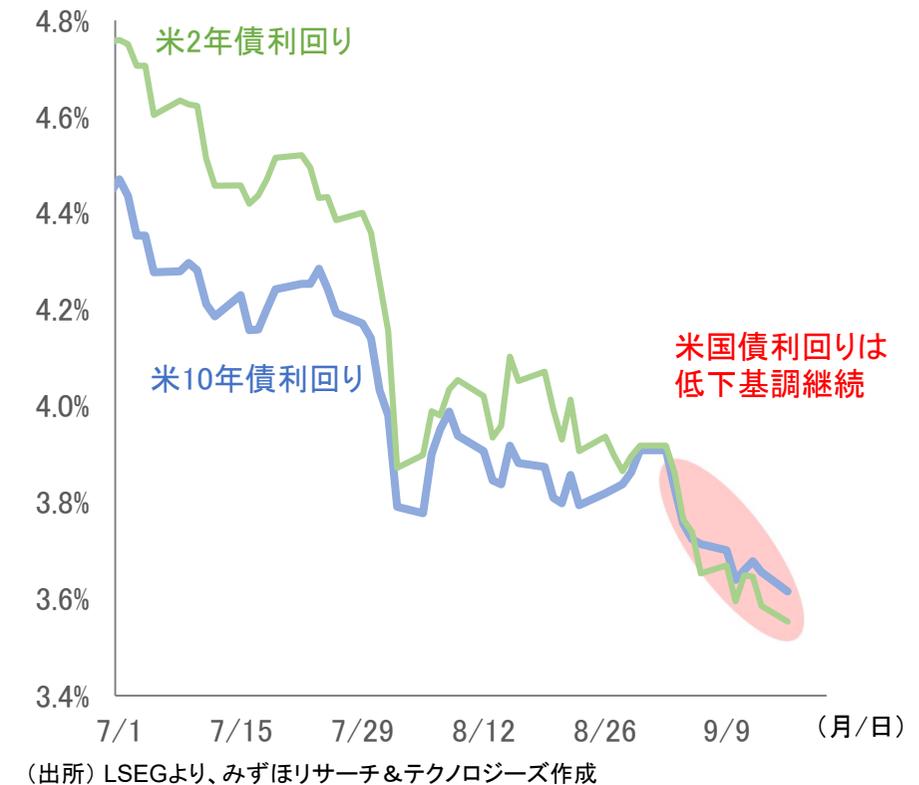
大幅利下げに言及した観測記事を受けて市場は50bpの利下げを織り込み

- 9月FOMCを控え市場参加者が見込む利下げ幅は50bpとの見方が優勢
 - 8月コアCPIの予想外の伸び加速を受けて25bpの利下げにとどまるとの見方が9割近くに上昇。その後、大幅利下げの可能性を指摘した観測記事をきっかけに”Begin Big”(50bpから始める)との見方が7割程度に
- 利下げ前倒し観測が高まったことで米国債利回りは低下基調で推移
 - 金融政策の影響を受けやすい米2年債利回りの低下幅が相対的に大きく、2年10年の逆イールドは足元で解消

9月FOMCにおける利下げ織り込み状況



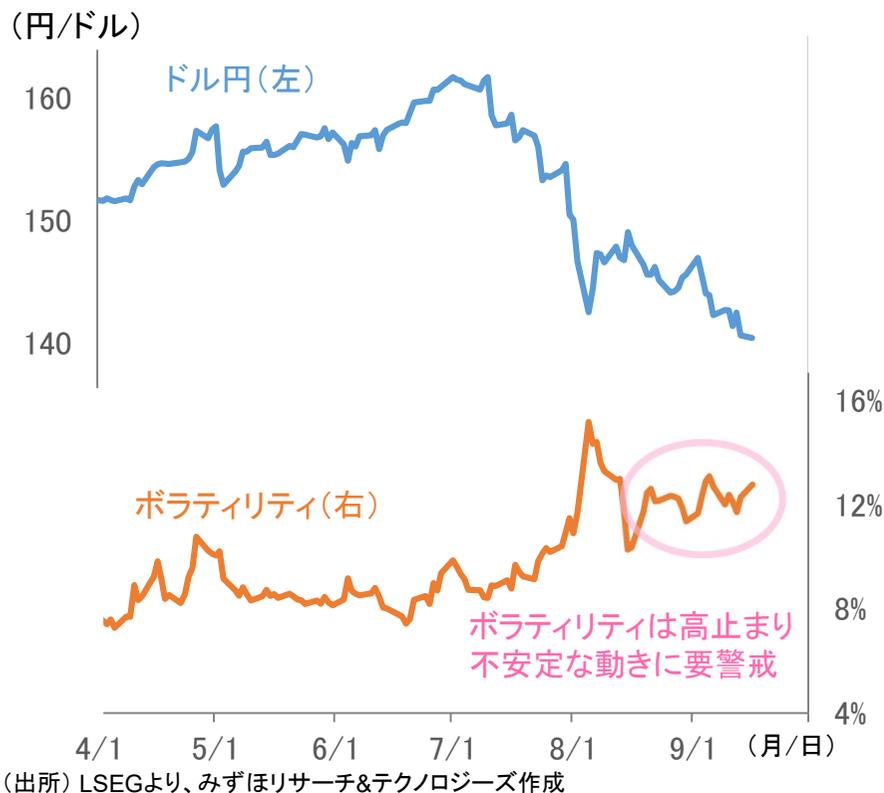
米10年債と米2年債利回り



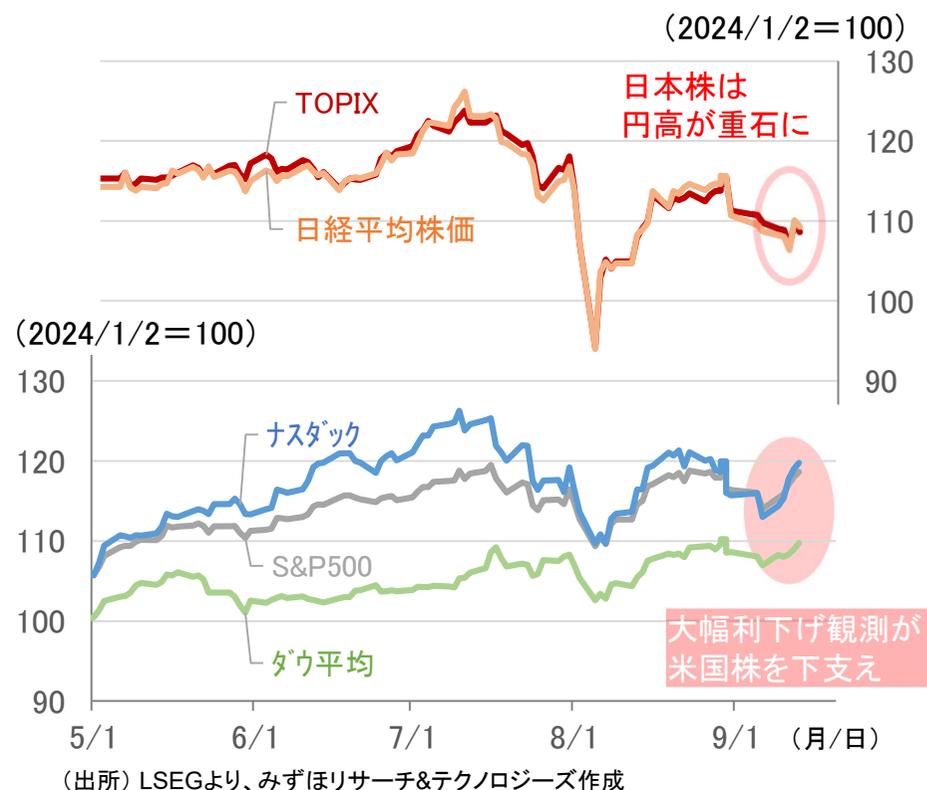
米株は大幅利下げ観測を受けて上昇。日株は円高進展が重石に

- ドルインデックスはほぼ横ばい圏の動き。一方で米日金利差縮小観測からドル円は円高が進展
 - ドル円は2023年7月以来の1ドル139円台に。ドル円のボラティリティは高止まり。当面は米日金融政策に対する思惑を通じた不安定な動きに要警戒
- 米大幅利下げ観測を受けて米株価は上昇
 - 一方で日本株は円高進展が重石に

ドル円相場とボラティリティ



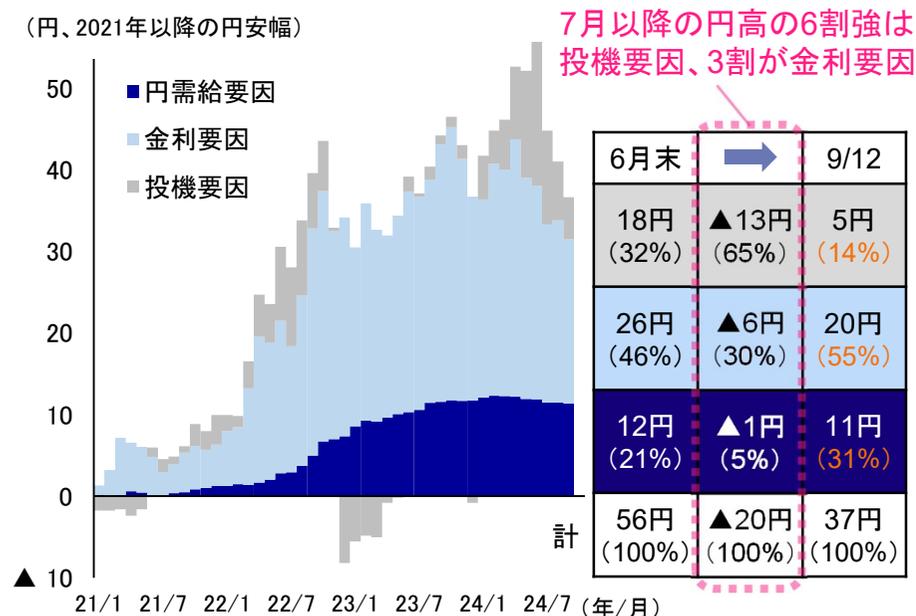
日米の主要株価指数



7月以降の円高は金利差縮小とそれに伴う投機筋の円売り解消が寄与

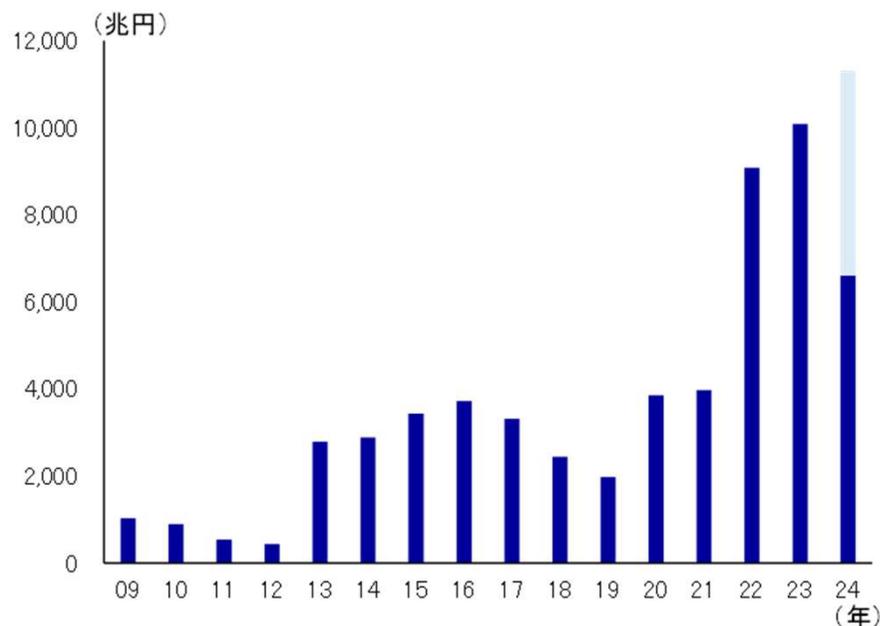
- ドル円は円高地合いが継続。投機的な円売りの巻き戻しとその背景にある日米金利差の縮小が円高要因に
 - 7月以降の円高(20円)の寄与額を試算すると、投機要因が13円、金利要因が6円、円需給要因が1円
 - 2021年初対比で見た円安の足元の寄与割合は、金利要因が55%、円需給要因が31%、投機要因が14%と試算
- 投機要因が残存する背景に、個人投資家による根強いドル買い需要
 - 店頭外国為替証拠金取引(ドル円)の取引額は2022年以降急拡大。足元は年間1京円超えが視野に入る規模であり、相場への影響は無視できず

2021年以降の円安の寄与度分解



(注)円需給要因は、経常収支、直接投資のうち、実際に為替取引が発生する分を考慮
(出所)LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ドル円の店頭外国為替証拠金取引の取引金額

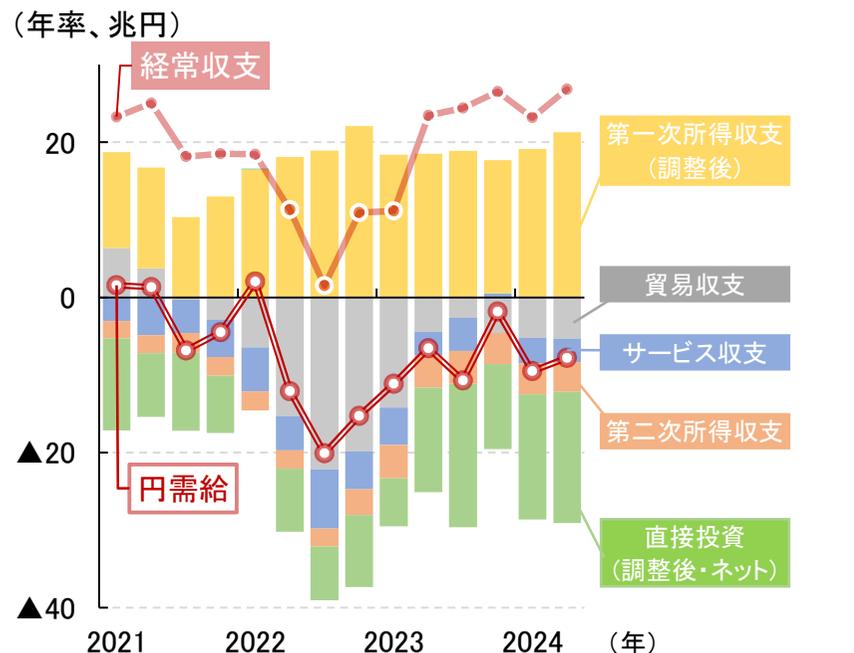


(注)2024年の青色は1月~7月の実績。水色は実績を年率換算値に引き延ばしたもの
(出所)LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

鈍い実需でみた円需給改善ペース。分厚い米日金利差とともに円安要因として残存

- 7月の経常黒字(季節調整値)は2.8兆円(6月:1.8兆円)。経常収支は高水準の黒字傾向が継続
 - ただし海外への再投資などを除いた円需給をみると足元で改善の動きが一服
 - 第一次所得収支の黒字幅拡大の一方、コロナ禍の反動で大幅に拡大した直接投資が小幅な減少にとどまったほか、輸出の持ち直しの弱さを受けて貿易赤字がほぼ横ばいで推移していることが主因
 - インバウンド拡大を受けて旅行収支の黒字幅が増加したものの、デジタル関連赤字の拡大などからサービス収支の改善が緩慢なことも円需給改善の足かせに

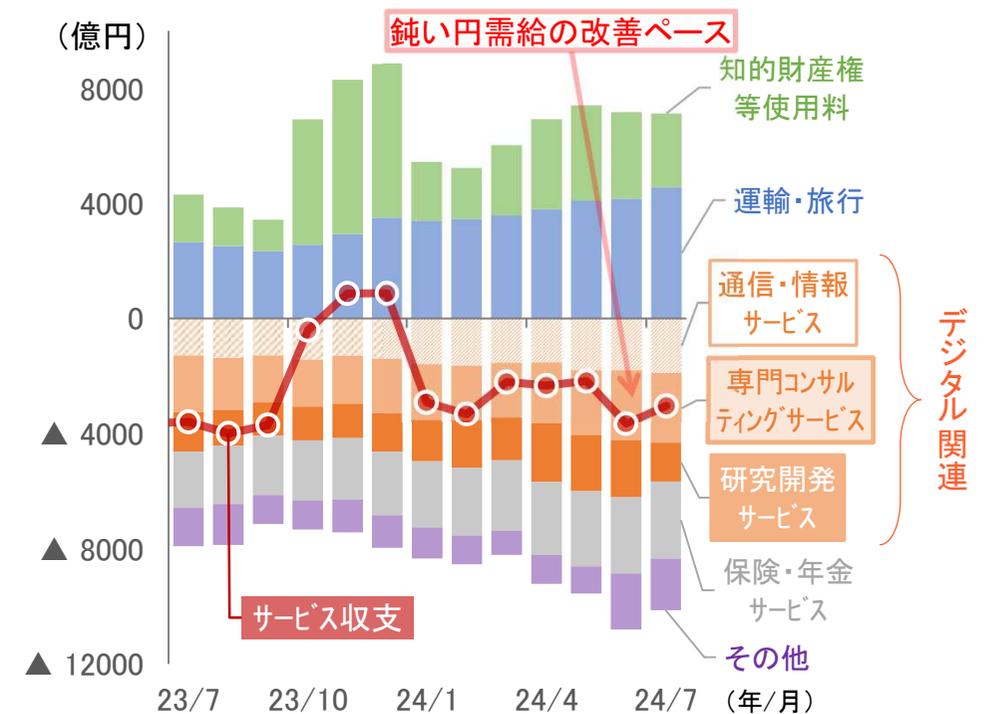
円需給の項目別寄与度と経常収支



(注) 第一次所得(調整後)は、①直接投資の再投資収益、②証券投資収益の1/2を控除した金額。直接投資(調整後・ネット)は収益の再投資を除いた上で、対外直接投資から対内直接投資を差し引いた金額

(出所)財務省・日本銀行「国際収支統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

サービス収支の内訳



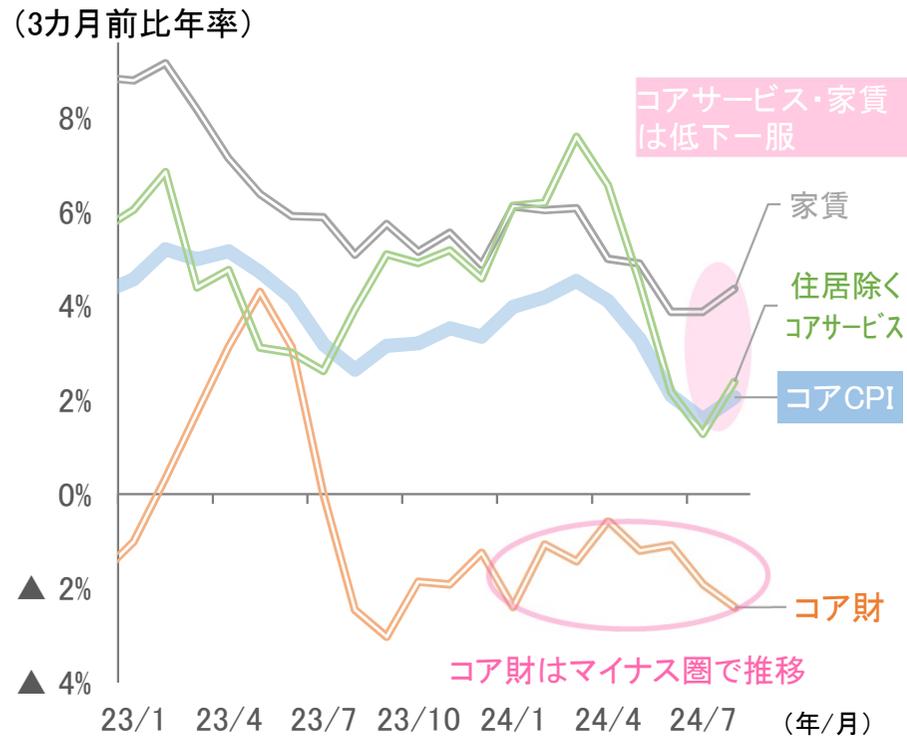
(注)3カ月移動平均値

(出所)財務省・日本銀行「国際収支統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：消費者物価は低下一服。小幅利下げで様子見との見方を後押しする結果

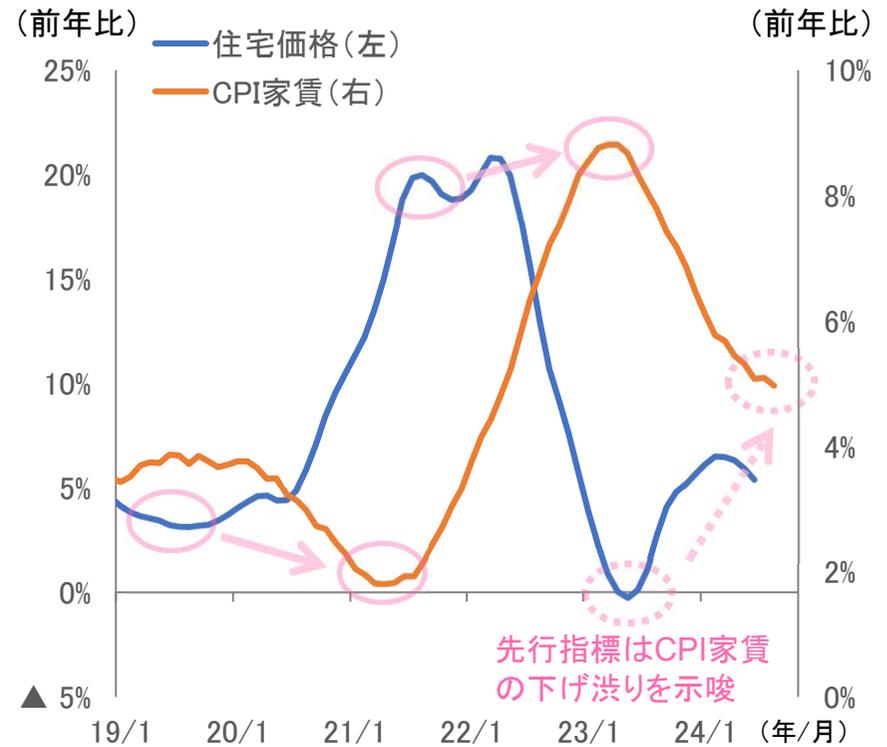
- 8月の食料・エネルギーを除く**コア消費者物価指数(CPI)**は前月比+0.3%と横ばい予想に反して**小幅加速**
 - コア財はマイナス圏での推移が継続しており、**家賃を含むコアサービスの伸び拡大が押し上げた格好**
 - コアサービスは**原油高を背景に航空運賃が押し上げ**。**原油価格は既に下落に転じており一過性の動き**と史料
 - 一方で**家賃は先行指標である住宅価格(1年～1年半程度)が上昇**。背景に建設作業員不足や資材価格の高騰など構造的な問題。住宅価格の上昇基調は当面継続する可能性が高く、**家賃の下落を阻む要因に**

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

住宅価格の推移



(出所) 米国労働省、S&Pより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

財価格の下落(=値引き販売)継続も小売業のマージンは良好な水準を確保

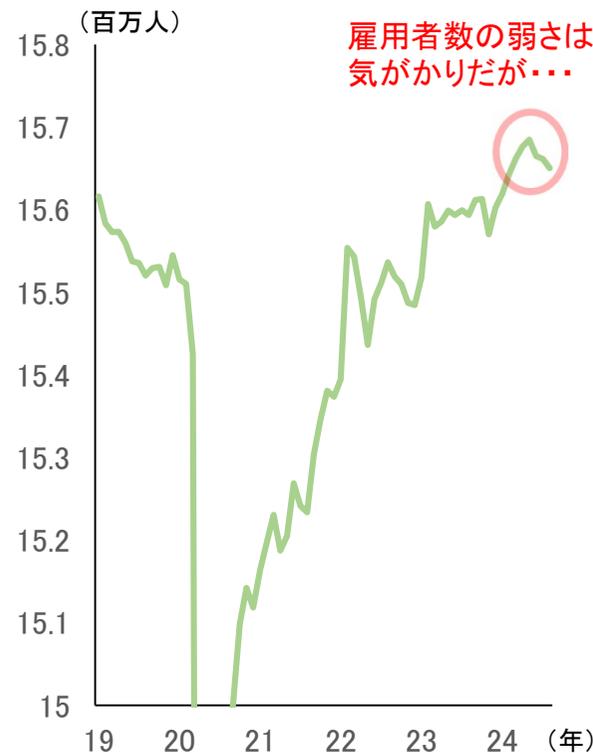
- 2024年Q2の小売業における営業利益率は小幅改善。良好な水準を維持しており、値引き販売の影響は限定的
 - 大手小売業の倒産件数が21件とコロナ禍以来の水準(S&Pグローバル調べ)となるなど、低価格業態を中心に業績低迷が指摘されるものの、小売業界全体の不振にまでは至らず
 - 足元で小売業の雇用者数にやや弱さがみられるものの、雇用者の大半を占める中小小売業の採用意欲は底堅く、このまま雇用減が継続する懸念は小

小売業の営業利益率



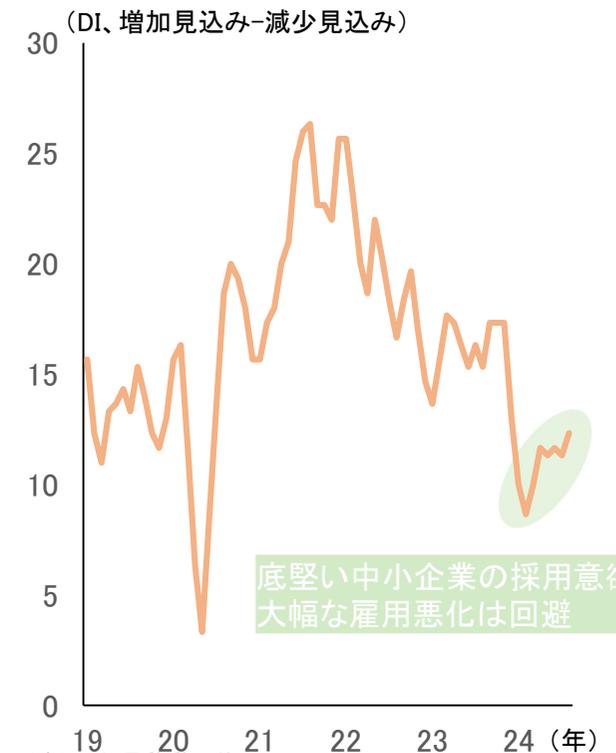
(出所) 米国商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

小売業の雇用者数推移



(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

中小小売業の採用計画DI

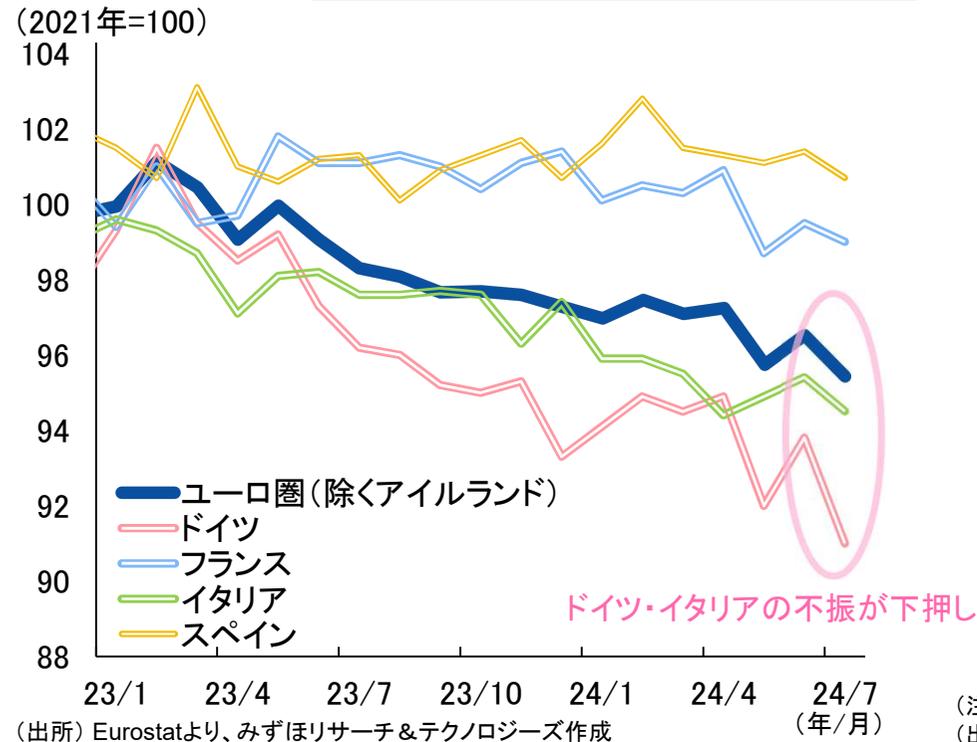


(注) 三か月移動平均
(出所) NFIBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

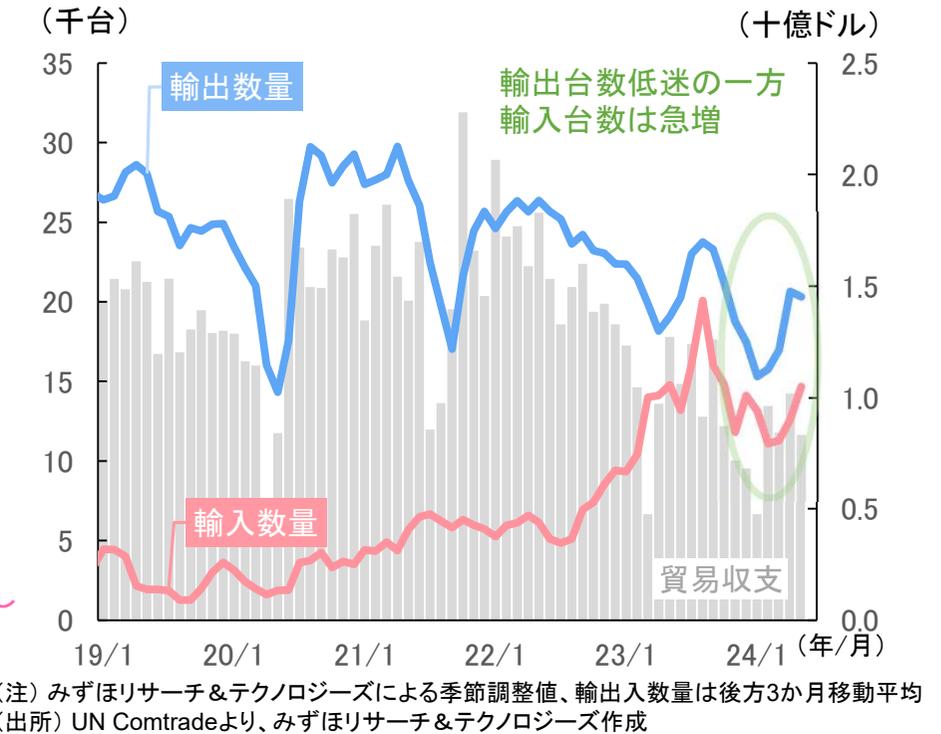
欧州：生産は低迷継続。中国向けを中心に自動車輸出が伸び悩み

- 7月ユーロ圏生産指数は前月比▲0.3%と低下。変動の大きいアイルランド除くベースは同▲1.1%とマイナス幅拡大
 - ドイツやイタリアが低調。特に、ドイツは同▲3.0%と自動車や電気機器を中心に大幅減産
 - 欧州委員会サーベイの在庫過剰感もドイツ・イタリアで反転上昇。回復の兆しは未だうかがえず
- ドイツの自動車輸出は中国向けが大幅減。全体でみても不振が鮮明に
 - 対中輸出は独高級車の購買層である富裕層の消費伸び悩みや、中国国内の国産EV普及が下押し要因。さらに、EVを中心とした対中輸入増が自動車生産の重石に

ユーロ圏：鉱工業生産



ドイツの対中自動車輸出入数量・貿易収支



ECBは利下げを決定。先行きは引き続きデータ次第の姿勢を維持

- **ECBは9月政策理事会において25bpの利下げを決定**。預金ファシリティ金利を3.5%に引き下げ
 - インフレ鈍化を受けて金融引き締め度合いを緩和(景気に配慮)。経済見通しは小幅ながら成長率を下方修正する一方、サービス物価の上振れを主因にコア物価を上方修正
- **ラガルド総裁は「政策運営はデータ次第」との姿勢を維持**。先行きの金利パスについて言質を与えず
 - 単位利潤が縮小するなど企業の価格転嫁姿勢は軟化が鮮明。**対して単位労働コストの減速ペースは鈍く、賃金インフレ懸念は残存**。経済と物価の両にらみ姿勢継続も、次回10月理事会では金利据え置きを予想

ユーロ圏: ECBスタッフ経済見通し

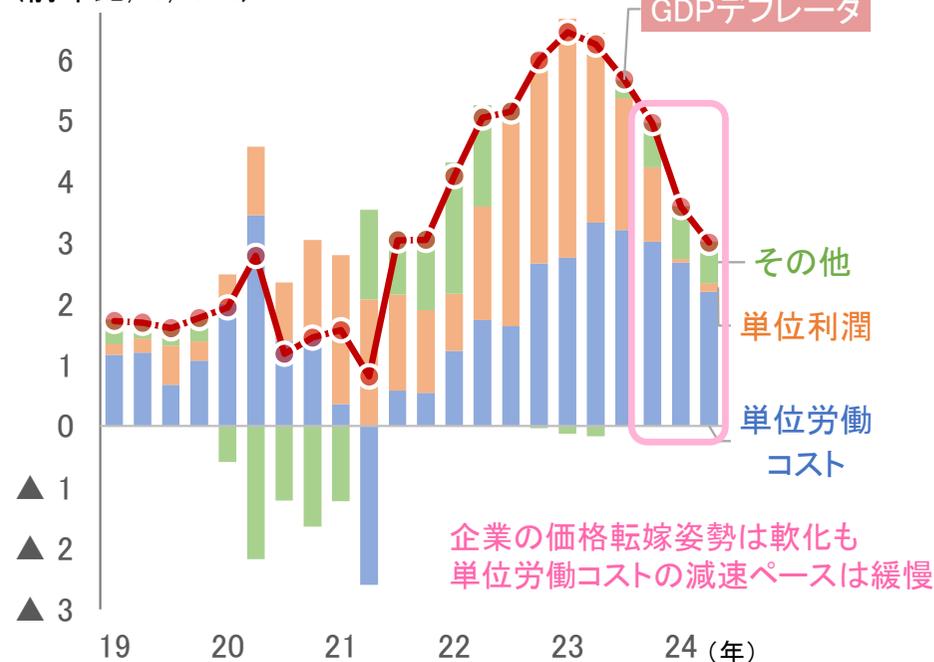
| | 2024年 | 2025年 | 2026年 |
|---------|--------------|--------------|--------------|
| GDP | 0.8 (0.9) | 1.3 (1.4) | 1.5 (1.6) |
| インフレ率 | 2.5 (2.5) | 2.2 (2.2) | 1.9 (1.9) |
| コア | 2.9 (2.8) | 2.3 (2.2) | 2.0 (2.0) |
| 単位労働コスト | 4.5 (4.7) | 2.6 (2.5) | 2.1 (2.1) |
| 労働生産性 | 0.0 (0.1) | 0.9 (1.0) | 1.1 (1.1) |
| 失業率 | 6.5 (6.5) | 6.5 (6.5) | 6.5 (6.3) |

(注)カッコ内は6月時点のECB見通し。赤字は6月見通しから上方修正、青字は下方修正、黒字は不変。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: GDPデフレーター

(前年比,%,%Pt)

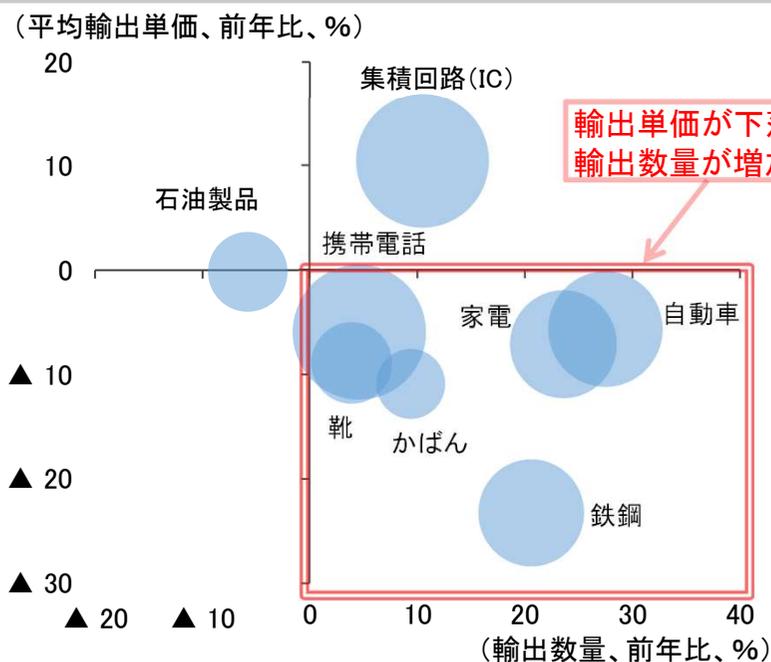


(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国：ドライブ効果が続き輸出は好調。内需低迷や国内生産拡大で輸入は停滞

- 8月の輸出は前年比+8.7%(7月+7.0%)と引き続き好調
 - 鉄鋼を筆頭に幅広い品目で輸出単価下落と輸出数量の増加を確認。輸出ドライブによる押し上げが継続
 - ただし8月の製造業PMIでは鉄鋼の生産指数が50割れに。単価下落(=収益悪化)を伴う輸出ドライブの歪みが徐々に顕在化しつつある模様
- 輸入は同+0.5%(7月+7.2%)と減速。内需低迷が主因だが、国内生産拡大による輸入代替の進展も下押し
 - 実際、国内企業が競争力を高めている自動車や電池・液晶パネルで輸入の落ち込みが特に顕著

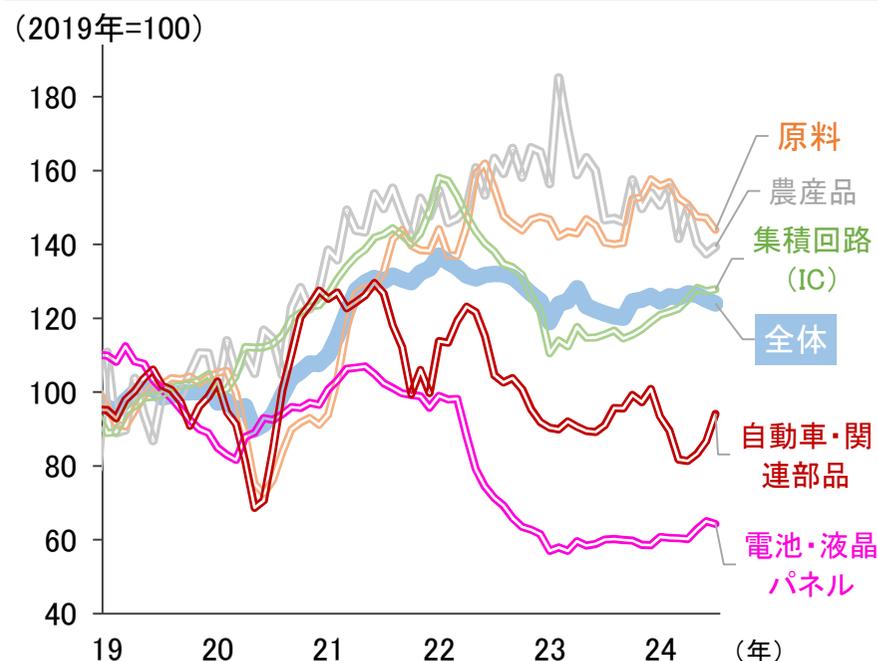
ドル建て輸出数量・平均輸出単価(2024年1~8月累計)



(注) 平均輸出単価=ドル建て輸出額/輸出数量。バブルの大きさは2023年のドル建て輸出総額に占める割合。

(出所) 中国税関総署、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ドル建て輸入額(品目別、3か月移動平均)



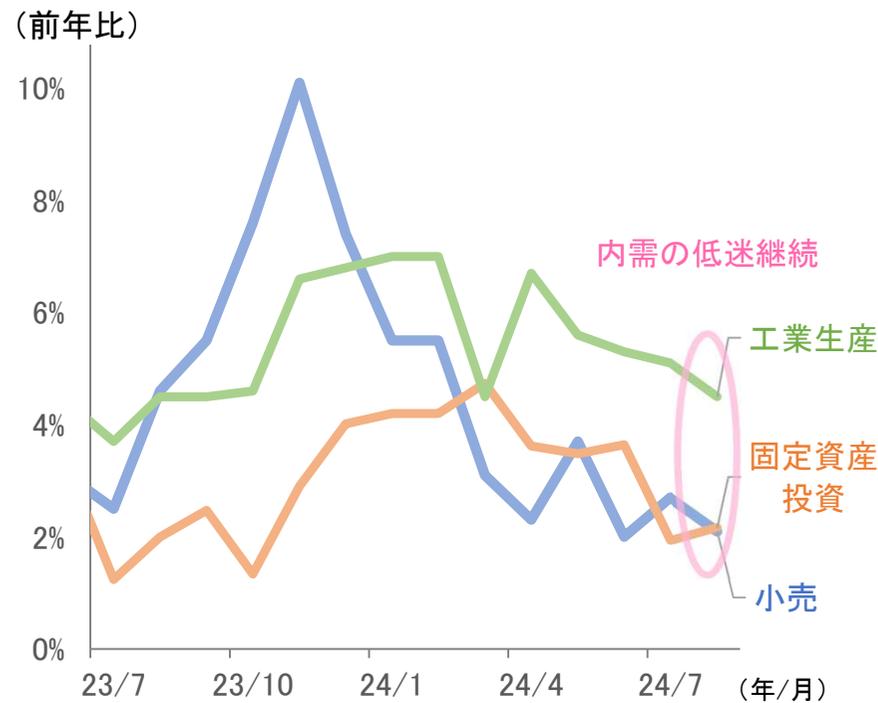
(注) みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値。「原料」は鉄鉱石、銅鉱石、石炭、原油の合計

(出所) 中国税関総署、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

8月内需は引き続き力強さに欠ける状況。内需低迷を外需が補う構図継続

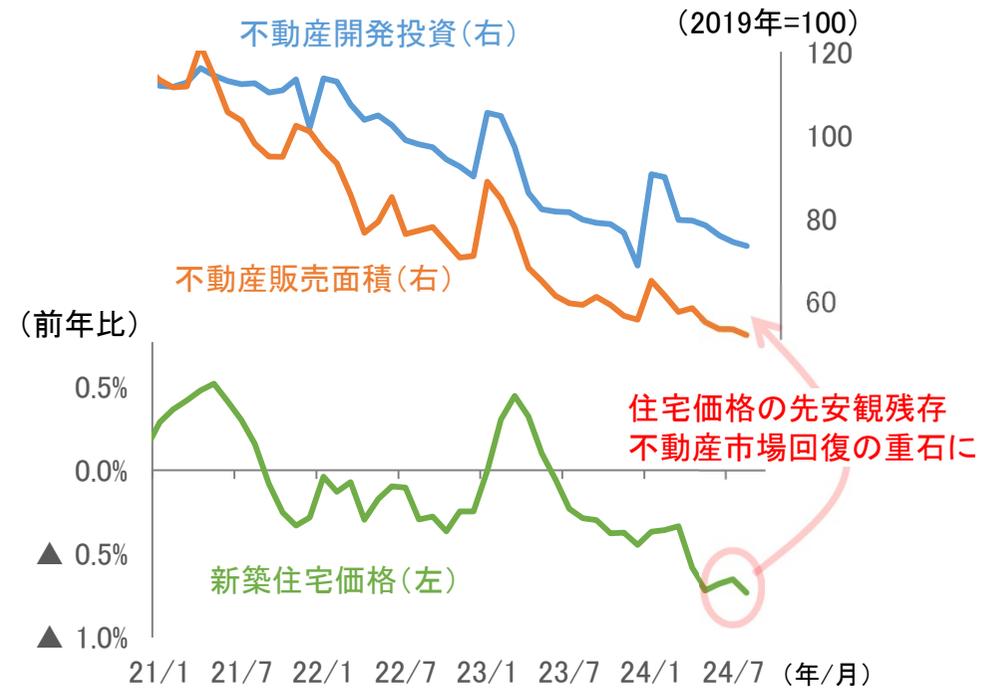
- 8月 小売売上高は前年比+2.1%(前月:同+2.7%)と伸び鈍化
 - 化粧品や自動車など嗜好品を中心に財小売の減速が主因。外食サービスは小幅ながらも持ち直し
 - 生産は同+4.5%(前月:同+5.0%)と減速。固定資産投資は小幅持ち直すも息切れ感が鮮明
- 8月の不動産販売・投資は弱含み。市況改善の兆しうかがえず
 - 新築住宅価格は前月比▲0.7%と下落基調継続。住宅価格の先安観払拭には至らず、不動産市場回復の重石に

主要経済指標(小売・生産・投資)



(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

不動産指標(開発投資・販売面積・新築住宅価格)

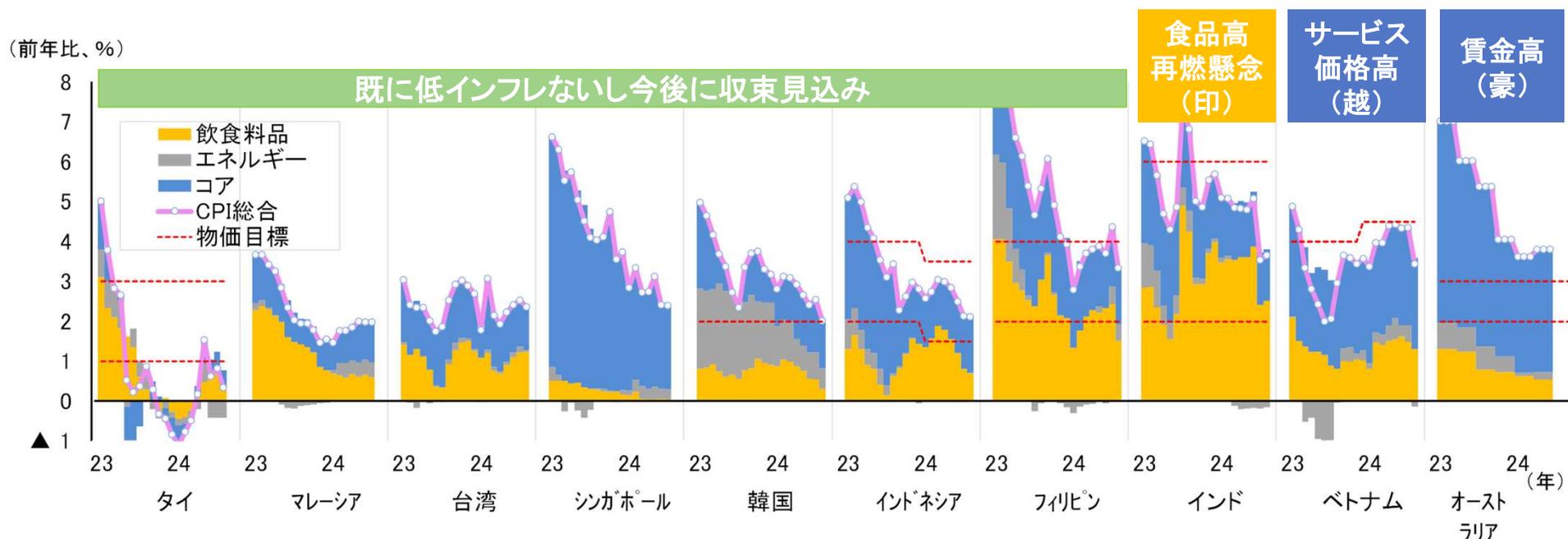


(注) 開発投資と販売面積はみずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
(出所) 中国国家统计局、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

アジア:インフレ鈍化で多くの国で年内利下げの可能性が高まるも、コメ高リスクに留意

- **8月のインフレ率は一段と鈍化。内訳では、多くの国で食品価格の伸び率低下が顕著**
 - 先月利下げした比では、8月CPIは7月の生鮮品高が解消し再び中銀の物価目標内。
 - 泰・韓・尼・越・印も食品価格の伸びが鈍化傾向
- **泰・韓は早ければ次回10月会合で利下げ転換、馬・台・尼も年内利下げ条件がほぼ整う**
 - 泰は景気低迷継続、韓は不動産過熱回避が10月利下げの条件。馬台尼も物価安定を見極め年内利下げの公算
 - **ただし、食品価格の伸びが鈍化したとはいえ、コメ供給国での天候不順を背景にコメ高のリスクには留意**

アジアのインフレ率



(注) 馬・星は24/7月。「コア」は、合計から「飲食料品」「エネルギー」を減じて算出。「エネルギー」は、水道・光熱費、燃油、交通サービスを集計。泰は、水道・光熱費と交通サービスを使用。星は、水道料金改定(24/4月)が見られた水道・光熱費を除き算出。越は交通サービスを使用。豪は四半期指数で最新値は24/6月。馬・台・星は中銀が目標値を明示していない(出所)各国・地域統計情報、LSEG、報道資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(参考)アジアの商品市況:コメ価格は天候不順で上振れリスク

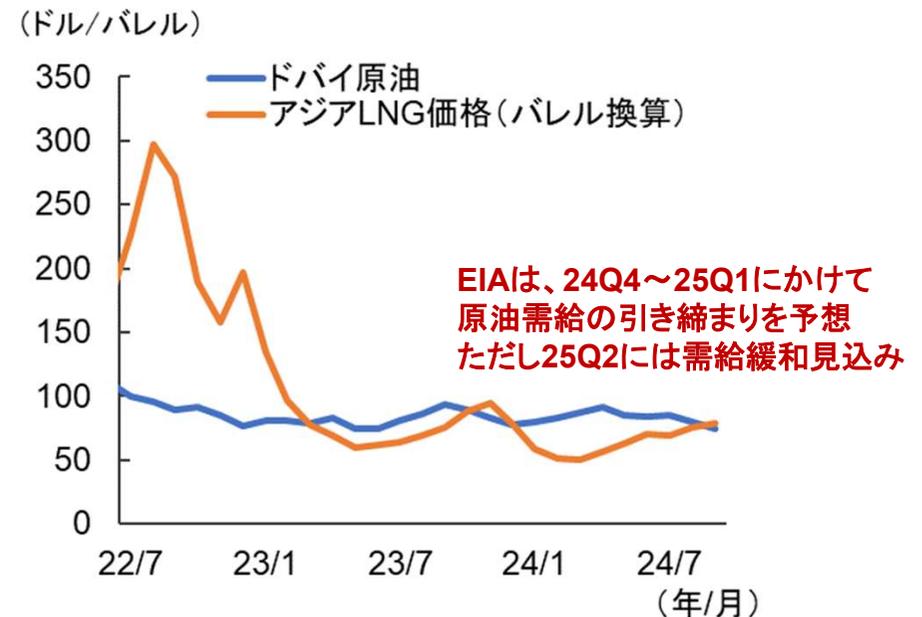
- **米価は足元で上昇一服だが、供給国での天候不順で不作となれば、輸入国も含め米価上振れのリスク**
 - エルニーニョ現象が24年5月に終了したことで、コメ供給が回復傾向にあることから価格上昇が一服
 - しかし、コメ供給国のタイ、ベトナムで台風被害が相次ぐ。米農務省は天候不順による24年後半の供給減を予測
- 一方、アジアの原油市況は米中の需要減予測を受け足元で下落、冬場の一時高を経て来春以降も再下落予想
 - 原油はOPECプラスの減産が価格を下支えしていたが、米中の需要減退観測を背景に足元で下落
 - EIAは冬場の原油高を見込むが来春以降は再び下落予測。LNGも欧州ガス高の終焉で原油並みで推移の公算

コメ価格国際指標(タイ米の輸出価格)



(注) 'Rice, White 100% FOB Bangkok US\$/MTを使用。
(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

原油・天然ガス市況

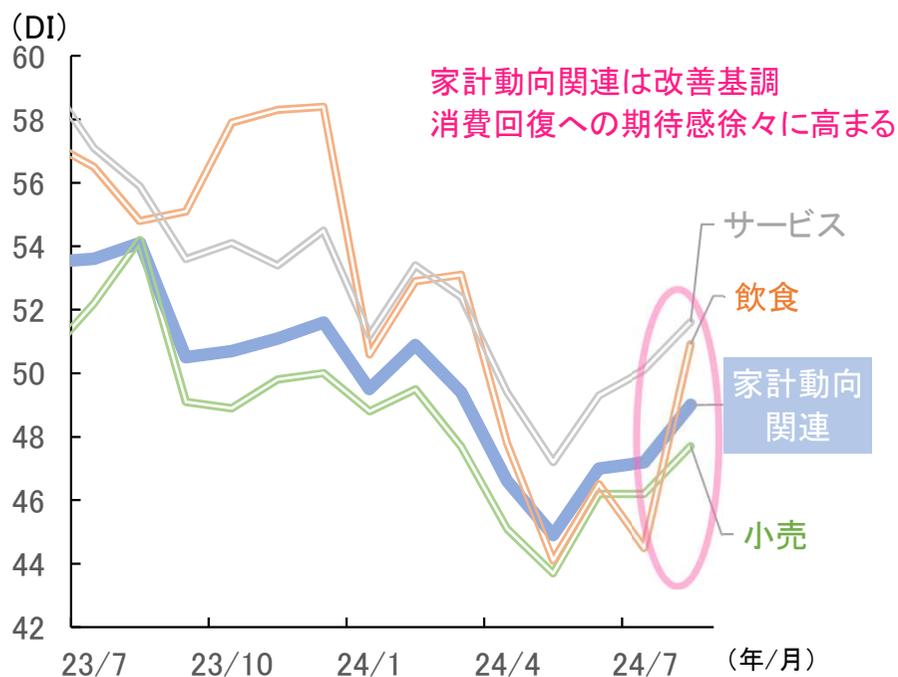


(注) 市況はLiquid Natural Gas LNG Asia \$/mmbtu、Crude Oil Dubai Cash US\$/BBLを使用
(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:8月の街角景気は現状判断・先行き判断ともに改善

- 8月の景気ウォッチャー調査の現状判断DIは49.0pt(前月差+1.5pt)と3か月連続の改善
 - 企業動向関連は小幅悪化も、家計動向関連と雇用関連の改善が押し上げ。家計動向関連の内訳をみると、飲食関連が+6.4ptと大幅に上昇。先行き判断DIも上昇しており、消費回復に対する期待が高まっている模様
- 8月前半の消費を年齢別にみると、これまで回復が鈍かったシニア層を含め幅広い年代でプラス幅が拡大
 - ボーナスを含めた賃金上昇に加え、お盆休みの日並びが良かったことが消費の下支えになったと思料
 - なお、地震・台風への防災意識の高まりは、保存食等の需要増加を通じて小売にはプラスとなった可能性

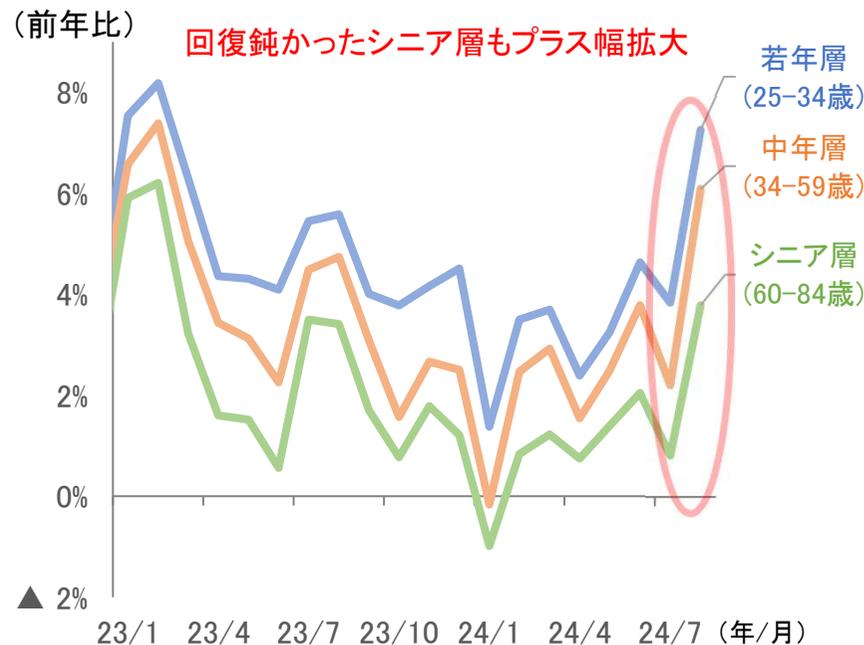
家計動向関連の現状判断DI



(注) 内閣府の季節調整値

(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

年齢階層別の消費動向(JCB消費、名目前年比)



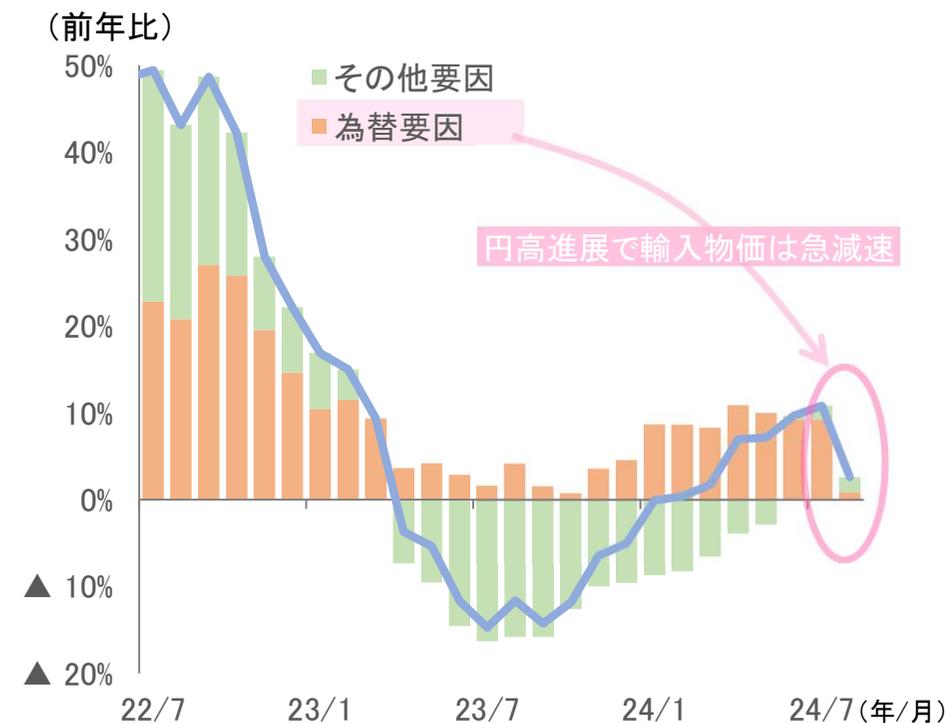
(注) 24年1月から7月は月全体の前年比、24年8月は8月前半の前年比。若年層・ミドル・シニアは、それぞれを構成する年齢階級の前年比の単純平均

(出所) JCB/ナウキャスト「JCB消費NOW」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

円高進展で輸入物価は急減速。国内企業物価も8カ月ぶりに伸びが鈍化

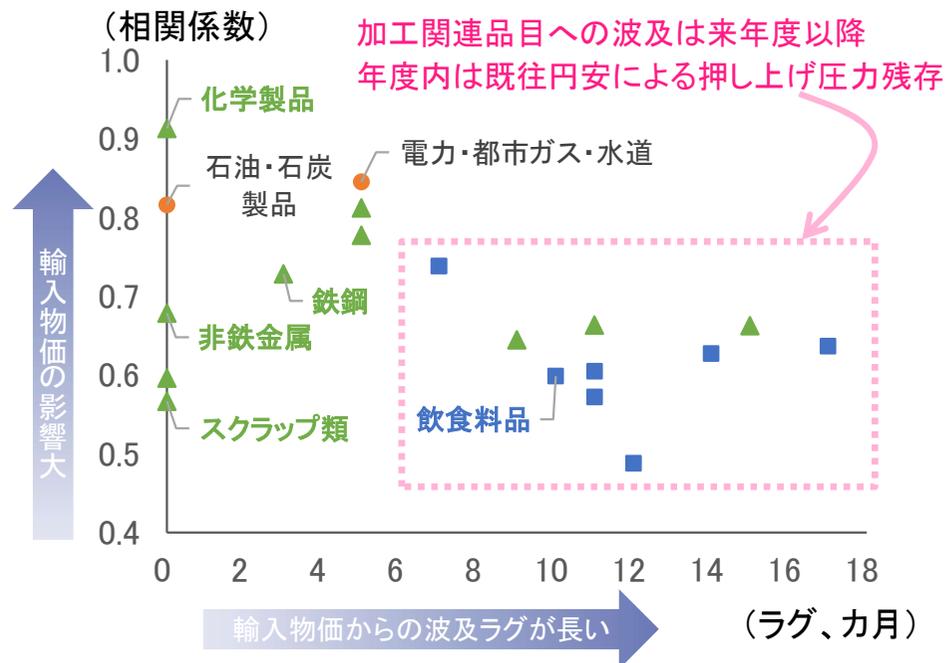
- 8月の輸入物価(円ベース)は前年比+2.6%と前月(同+10.8%)から急減速。月初の円高進展が主因
- 8月の国内企業物価は前年比+2.5%(7月同+3.0%)と8カ月ぶりに伸び鈍化
 - 円安修正による輸入物価下落の影響が波及しやすい非鉄金属や化学製品、スクラップ類などの素材関連品目が減速し、国内企業物価を押し下げ
 - 輸入物価変動の影響が加工関連品目に波及するのは来年度以降。当面は既往円安による押し上げ圧力が残存

輸入物価指数の寄与度分解



(出所) 日本銀行「企業物価指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

輸入物価と国内企業物価の時差相関

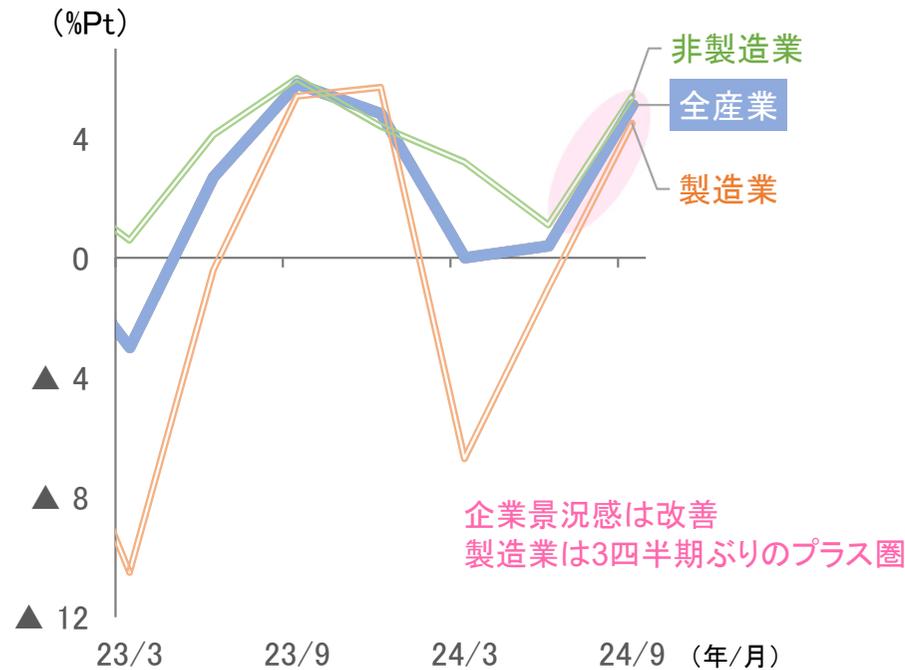


(注) 円ベース輸入物価との時差相関を国内企業物価の類別ごとに計算し、相関係数の最大値が0.4以上となる類別について、ラグと相関係数を図示。推計期間は2000年1月～2024年8月。●はエネルギー関連、▲は素材関連、■は加工関連
(出所) 日本銀行「企業物価指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

7～9月期の企業景況感は改善。設備投資計画は引き続き高水準

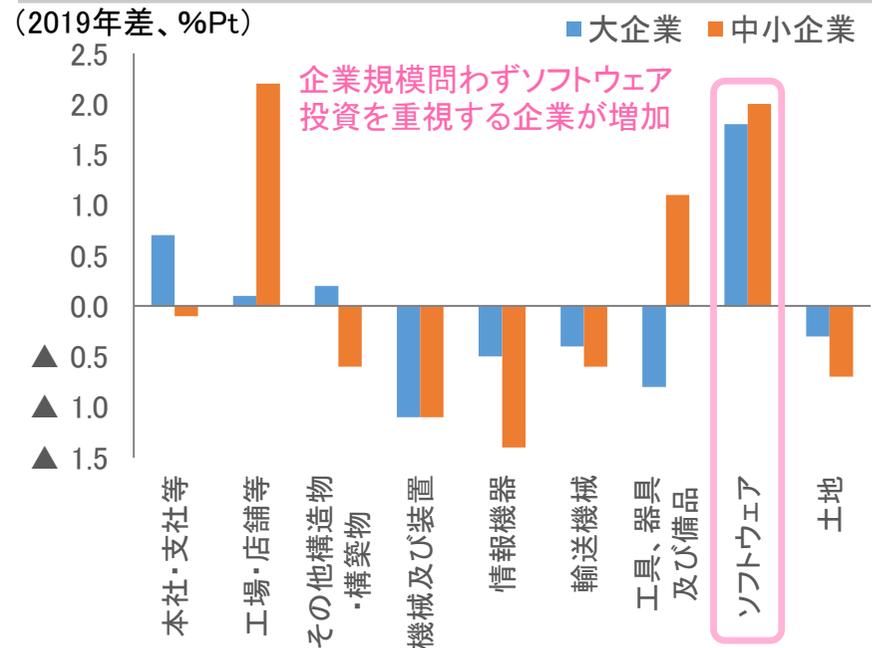
- 法人企業景況予測調査の「業況判断BSI」は**大企業で+5.1%Pt(前回調査+0.4%Pt)と改善**
 - 製造業は+4.5%Pt(前回調査▲1.0%Pt)とプラス圏に浮上。自動車、情報通信機械(半導体含む)等が改善
 - 非製造業も+5.4%Pt(前回調査+1.1%Pt)と上昇。小売のほか、米価上昇で農林水産が改善し全体を押し上げ
- 設備投資計画は**前年度比+12.5%(前回調査+12.1%)と高水準維持**
 - 最重視する設備投資対象として、ソフトウェアを挙げる企業が増加(2019年との比較)。**企業規模問わずDXや省力化対応への意欲が高まっていることを示唆**。中小企業では工場・店舗等との回答割合も増加

業種別景況判断BSI(大企業)



(注) BSIは景況感が上昇と回答した割合-下降と回答した割合で計算
(出所) 内閣府・財務省「法人企業景況予測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

最重視する設備投資対象の変化(2019年との比較)



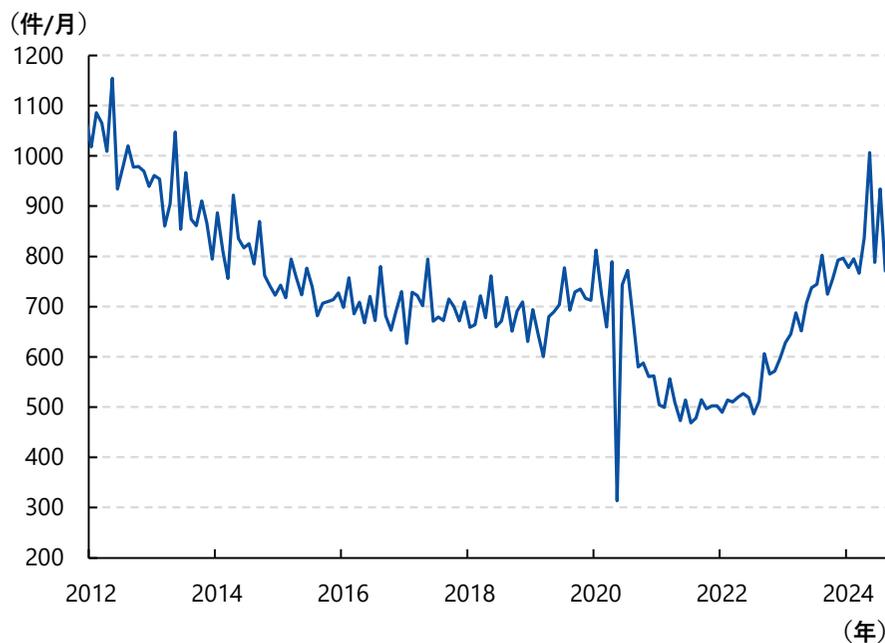
(注) 「今年度における設備投資の対象」のうち、重要度1位に選択された項目の割合を2019年度調査と比較したもの。全産業ベース

(出所) 内閣府・財務省「法人企業景況予測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

倒産件数は足元で増勢一服。今後は金利上昇が倒産増加要因に

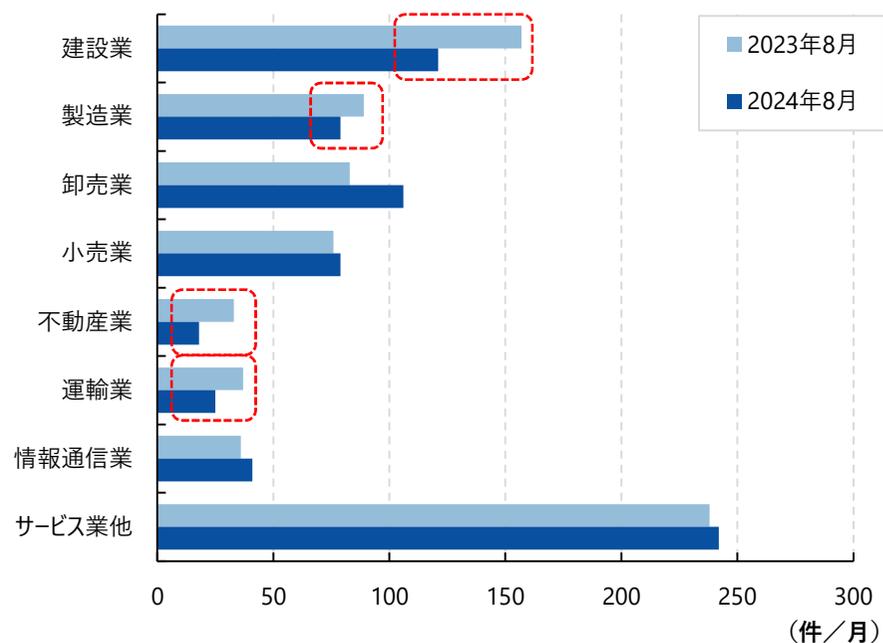
- 8月の企業倒産件数(季節調整値)は771件(7月:934件)と増勢一服
 - ― 建設業、運輸業、不動産業などで倒産件数が前年同月比減少。建設業や運輸業では、いわゆる「2024年問題」をきっかけとした価格転嫁交渉の進展による業績下支えが倒産抑制の一因となった模様
- 1~8月累計(原数値)では6,607件(前年比+18.8%)と引き続き高水準
 - ― 現行ペースが続けば2024年全体では10,300件程度になる計算。今後は物価高や人件費上昇に加え、金融機関からの借入金利上昇が本格化するとみられ、倒産の増加要因になる見込み

企業倒産件数(季節調整値)



(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)東京商工リサーチより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

業種別の倒産件数(原数値)



(注) 原数値。農・林・漁・鉱業、金融・保険業は件数が少ないため省略
(出所)東京商工リサーチより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

今週発表される経済指標

| 日付 | 経済指標等 | | 実績 | 予想 | 前回 | |
|---------|--------------|--|--------|-------|-------|-----------|
| 9/16(月) | 日本 | 敬老の日(日本休場) | | | | |
| | 米国 | ニューヨーク連銀製造業況指数(9月) | 11.5 | ▲ 4.8 | ▲ 4.7 | |
| 9/17(火) | 米国 | 鉱工業生産(8月) | 前月比(%) | - | 0.1 | ▲ 0.6 |
| | | 設備稼働率(8月) | % | - | 77.9 | 77.8 |
| | | 小売売上高(8月) | 前月比(%) | - | 0.1 | 1.0 |
| 9/18(水) | 日本 | 貿易収支(貿易統計)(8月) | 億円 | - | - | ▲ 6,287 ↓ |
| | | 輸出(8月) | 前年比(%) | - | - | 10.2 ↓ |
| | | 輸入(8月) | 前年比(%) | - | - | 16.6 |
| | | 機械受注(船舶・電力を除く民需)(7月) | 前月比(%) | - | - | 2.1 |
| | | 機械受注(船舶・電力を除く民需)(7月) | 前年比(%) | - | - | ▲ 1.7 |
| | 米国 | 住宅着工件数(8月) | 万戸(年率) | - | 131.1 | 123.8 |
| | | 住宅着工許可件数(8月) | 万戸(年率) | - | 141.0 | 140.6 |
| | FOMC(17・18日) | | | | | |
| | ユーロ圏 | ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(8月) | 前年比(%) | - | 2.2 | 2.2 |
| | | ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(除く食品・エネルギー・酒・タバコ)(8月) | 前年比(%) | - | - | 2.8 |
| 9/19(木) | 米国 | 新規失業保険申請件数(9月9日) | 万人 | - | - | - |
| | | 中古住宅販売戸数(8月) | 万戸(年率) | - | 388 | 395 |
| | | フィラデルフィア連銀製造業況指数(9月) | | - | 2.7 | ▲ 7.0 |
| | | 景気先行指数(8月) | 前月比(%) | - | ▲ 0.3 | ▲ 0.6 |
| | | 経常収支(Q2) | 10億ドル | - | - | ▲ 237.6 |
| 9/20(金) | 日本 | 全国消費者物価(総合)(8月) | 前年比(%) | - | - | 2.8 |
| | | 全国消費者物価(除く生鮮食品)(8月) | 前年比(%) | - | - | 2.7 |
| | | 日銀金融政策決定会合(19・20日) | | | | |
| 9/23(月) | ユーロ圏 | ユーロ圏総合PMI(速報値)(9月) | | - | - | 51.0 |

金融政策ウィークの後半戦。FOMCでは労働市場の軟化を受けて50bpの利下げに踏み切るかが最大の関心事。今後の利下げパスを占う上で、FOMCメンバーの政策金利見直しにも注目。日銀金融政策決定会合では現行政策の維持がコンセンサス。植田総裁記者会見では、「賃金・物価の好循環」の進捗状況に加え、8月に大きく動揺した金融市場の現状評価を確認。経済指標では8月の米小売売上高、日本の全国消費者物価などに注目。

(注) 予想はLSEGが取りまとめた予想コンセンサス。矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)

(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジー作成

巻末資料 主要国の経済・金融指標(時系列)

| GDP | | 21/4~6 | 21/7~9 | 10~12 | 22/1~3 | 4~6 | 7~9 | 10~12 | 23/1~3 | 4~6 | 7~9 | 10~12 | 24/1~3 | 4~6 | 7~9 |
|---------------------|------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|-----|-------|-------|--------|-----|-----|
| 実質GDP 成長率 (%) | 日本 | 1.9 | ▲ 1.6 | 5.1 | ▲ 1.9 | 4.5 | ▲ 1.3 | 1.6 | 5.2 | 2.8 | ▲ 4.3 | 0.2 | ▲ 2.4 | 2.9 | |
| | 米国 | 6.2 | 3.3 | 7.0 | ▲ 2.0 | ▲ 0.6 | 2.7 | 2.6 | 2.2 | 2.1 | 4.9 | 3.4 | 1.4 | 3.0 | |
| | ユーロ圏 | 9.8 | 7.6 | 2.9 | 1.5 | 3.7 | 2.1 | ▲ 0.4 | ▲ 0.1 | 0.4 | 0.2 | 0.2 | 1.3 | 0.8 | |
| | 中国 | 8.3 | 5.2 | 4.3 | 4.8 | 0.4 | 3.9 | 2.9 | 4.5 | 6.3 | 4.9 | 5.2 | 5.3 | 4.7 | |

(注) 日本、米国、ユーロ圏は前期比年率。中国は前年比

(出所) 内閣府、米国商務省、Eurostat、中国統計局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

| 経済指標 | | 2023/8 | 2023/9 | 10 | 11 | 12 | 2024/1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 |
|--------------------|------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|---|
| インフレ率 (%) | 日本 | 3.2 | 3.0 | 3.3 | 2.8 | 2.6 | 2.2 | 2.8 | 2.7 | 2.5 | 2.8 | 2.8 | 2.8 | | |
| | 米国 | 3.3 | 3.4 | 2.9 | 2.7 | 2.6 | 2.5 | 2.5 | 2.7 | 2.7 | 2.6 | 2.5 | 2.5 | | |
| | ユーロ圏 | 5.3 | 4.3 | 2.9 | 2.4 | 2.9 | 2.8 | 2.6 | 2.4 | 2.4 | 2.6 | 2.5 | 2.6 | 2.2 | |
| | 中国 | 0.1 | 0.0 | ▲ 0.2 | ▲ 0.5 | ▲ 0.3 | ▲ 0.8 | 0.7 | 0.1 | 0.3 | 0.3 | 0.2 | 0.5 | 0.6 | |
| コア インフレ率 (%) | 日本 | 3.1 | 2.8 | 2.9 | 2.5 | 2.3 | 2.0 | 2.8 | 2.6 | 2.2 | 2.5 | 2.6 | 2.7 | | |
| | 米国 | 3.7 | 3.6 | 3.4 | 3.2 | 2.9 | 2.9 | 2.8 | 2.8 | 2.8 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | | |
| | ユーロ圏 | 5.3 | 4.5 | 4.2 | 3.6 | 3.4 | 3.3 | 3.1 | 2.9 | 2.9 | 2.9 | 2.9 | 2.9 | 2.8 | |
| | 中国 | 0.8 | 0.8 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.4 | 1.2 | 0.6 | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0.4 | 0.3 | |
| 失業率 (%) | 日本 | 2.6 | 2.6 | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 2.4 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.5 | 2.7 | | |
| | 米国 | 3.8 | 3.8 | 3.8 | 3.7 | 3.7 | 3.7 | 3.9 | 3.8 | 3.9 | 4.0 | 4.1 | 4.3 | 4.2 | |
| | ユーロ圏 | 6.5 | 6.6 | 6.6 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 6.4 | | |
| | 中国 | 5.2 | 5.0 | 5.0 | 5.0 | 5.1 | 5.2 | 5.3 | 5.2 | 5.0 | 5.0 | 5.0 | 5.2 | 5.3 | |

(注) 日本、ユーロ圏、中国のインフレ率はCPI、米国はPCEデフレーターの前年比。日本のコアインフレ率は生鮮食品を除くベース。米国、ユーロ圏、中国のコアインフレ率は食料品・エネルギーを除くベース。2月の中国の失業率は1~2月実績

(出所) 総務省、米国商務省、Eurostat、中国統計局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

| 金融指標 | | 2023/8 | 2023/9 | 10 | 11 | 12 | 2024/1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 |
|-------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 株価 | 日経平均 | 32,619 | 31,858 | 30,859 | 33,487 | 33,464 | 36,287 | 39,166 | 40,369 | 38,406 | 38,488 | 39,583 | 39,102 | 38,648 | 36,582 |
| | ダウ平均 | 34,722 | 33,508 | 33,053 | 35,951 | 37,690 | 38,150 | 38,996 | 39,807 | 37,816 | 38,686 | 39,119 | 40,843 | 41,563 | 41,622 |
| | ユーロストック | 4,297 | 4,175 | 4,061 | 4,382 | 4,522 | 4,648 | 4,878 | 5,083 | 4,921 | 4,984 | 4,894 | 4,873 | 4,958 | 4,828 |
| | 独DAX | 15,947 | 15,387 | 14,810 | 16,215 | 16,752 | 16,904 | 17,678 | 18,492 | 17,932 | 18,498 | 18,235 | 18,509 | 18,907 | 18,633 |
| | 上海総合 | 3,120 | 3,110 | 3,019 | 3,030 | 2,975 | 2,789 | 3,015 | 3,041 | 3,105 | 3,087 | 2,967 | 2,939 | 2,842 | 2,704 |
| 長期金利 (%) | 日本 | 0.64 | 0.76 | 0.95 | 0.67 | 0.63 | 0.72 | 0.71 | 0.74 | 0.87 | 1.07 | 1.05 | 1.04 | 0.89 | 0.84 |
| | 米国 | 4.10 | 4.57 | 4.91 | 4.34 | 3.87 | 3.95 | 4.24 | 4.21 | 4.68 | 4.49 | 4.37 | 4.06 | 3.92 | 3.62 |
| | ドイツ | 2.47 | 2.84 | 2.81 | 2.45 | 2.03 | 2.16 | 2.40 | 2.29 | 2.58 | 2.65 | 2.49 | 2.30 | 2.29 | 2.12 |
| | 中国 | 2.59 | 2.72 | 2.71 | 2.69 | 2.58 | 2.44 | 2.36 | 2.30 | 2.31 | 2.32 | 2.21 | 2.15 | 2.18 | 2.08 |
| 政策金利 (%) | 日本 | ▲ 0.10 | ▲ 0.10 | ▲ 0.10 | ▲ 0.10 | ▲ 0.10 | ▲ 0.10 | ▲ 0.10 | 0.10 | 0.10 | 0.10 | 0.10 | 0.10 | 0.25 | 0.25 |
| | 米国 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 |
| | ユーロ圏 | NA | 4.00 | 4.00 | 4.00 | 4.00 | 4.00 | 4.00 | 4.00 | 4.00 | 4.00 | 3.75 | 3.75 | 3.75 | 3.50 |
| | 中国 | 3.45 | 3.45 | 3.45 | 3.45 | 3.45 | 3.45 | 3.45 | 3.45 | 3.45 | 3.45 | 3.45 | 3.45 | 3.35 | 3.35 |
| 為替 | ドル円 | 145.5 | 149.4 | 151.7 | 148.2 | 141.1 | 146.9 | 150.0 | 151.3 | 157.8 | 157.3 | 160.9 | 150.0 | 146.2 | 140.6 |
| | ユーロドル | 1.084 | 1.057 | 1.058 | 1.089 | 1.104 | 1.082 | 1.080 | 1.080 | 1.067 | 1.084 | 1.071 | 1.083 | 1.105 | 1.113 |
| | ドル人民元 | 7.259 | 7.302 | 7.316 | 7.136 | 7.100 | 7.168 | 7.189 | 7.221 | 7.241 | 7.242 | 7.267 | 7.220 | 7.091 | 7.094 |

(注) 月末値(2024/9は9月16日時点)。長期金利は10年国債利回り。米国の政策金利はFF金利誘導目標の上限。日本の政策金利は日本銀行当座預金金利

3月以降の日本の政策金利は無担保コールレート(オーバーナイト物)の上限

(出所) LSEG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(9~12月)

| | 9月 | 10月 | 11月 | 12月 |
|----|-----------------------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| 日本 | 2 法人企業統計調査(4~6月期) | 1 新車販売台数(9月) | 1 新車販売台数(10月) | 2 法人企業統計調査(7~9月期) |
| | 2 新車販売台数(8月) | 1 労働力調査(8月) | 7 毎月勤労統計(9月速報) | 2 新車販売台数(11月) |
| | 3 10年利付国債入札 | 1 日銀短観(9月調査) | 7 10年利付国債入札 | 6 毎月勤労統計(10月速報) |
| | 5 毎月勤労統計(7月速報) | 2 消費動向調査(9月) | 8 景気動向指数(9月速報) | 6 景気動向指数(10月速報) |
| | 5 30年利付国債入札 | 3 10年利付国債入札 | 11 景気ウォッチャー調査(10月) | 9 GDP(7~9月期2次速報) |
| | 6 景気動向指数(7月速報) | 7 景気動向指数(8月速報) | 11 国際収支(9月速報) | 9 景気ウォッチャー調査(11月) |
| | 9 GDP(4~6月期2次速報) | 8 毎月勤労統計(8月速報) | 11 10年物価連動国債入札 | 9 国際収支(10月速報) |
| | 9 景気ウォッチャー調査(8月) | 8 景気ウォッチャー調査(9月) | 12 マネーストック(10月速報) | 10 マネーストック(11月速報) |
| | 9 国際収支(7月速報) | 8 国際収支(8月速報) | 13 企業物価指数(10月) | 11 企業物価指数(11月) |
| | 10 マネーストック(8月速報) | 8 30年利付国債入札 | 13 30年利付国債入札 | 11 法人企業景気予測調査(10~12月期) |
| | 10 5年利付国債入札 | 10 企業物価指数(9月) | 15 設備稼働率(9月) | 13 設備稼働率(10月) |
| | 12 企業物価指数(8月) | 10 5年利付国債入札 | 15 GDP(7~9月期1次速報) | 13 日銀短観(12月調査) |
| | 12 20年利付国債入札 | 11 マネーストック(9月速報) | 15 第3次産業活動指数(9月) | 16 機械受注統計(10月) |
| | 12 法人企業景気予測調査(7~9月期) | 15 設備稼働率(8月) | 15 5年利付国債入札 | 16 第3次産業活動指数(10月) |
| | 13 設備稼働率(7月) | 16 機械受注統計(8月) | 18 機械受注統計(9月) | 18 貿易統計(11月) |
| | 17 第3次産業活動指数(7月) | 17 貿易統計(9月) | 20 貿易統計(10月) | 19 日銀金融政策決定会合(18・19日) |
| | 18 貿易統計(8月) | 17 第3次産業活動指数(8月) | 21 20年利付国債入札 | 20 消費者物価(11月全国) |
| | 18 機械受注統計(7月) | 18 消費者物価(9月全国) | 22 消費者物価(10月全国) | 27 鉱工業生産(11月速報) |
| | 20 日銀金融政策決定会合(19・20日) | 24 20年利付国債入札 | 27 40年利付国債入札 | 27 商業動態統計(11月速報) |
| | 20 消費者物価(8月全国) | 25 消費者物価(10月都区部) | 29 鉱工業生産(10月速報) | 27 消費者物価(12月都区部) |
| | 26 40年利付国債入札 | 29 労働力調査(9月) | 29 商業動態統計(10月速報) | 27 労働力調査(11月) |
| | 27 消費者物価(9月都区部) | 30 消費動向調査(10月) | 29 消費者物価(11月都区部) | |
| | 30 鉱工業生産(8月速報) | 31 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解) | 29 労働力調査(10月) | |
| | 30 商業動態統計(8月速報) | 31 日銀金融政策決定会合(30・31日) | 29 消費動向調査(11月) | |
| | 30 2年利付国債入札 | 31 鉱工業生産(9月速報) | 29 2年利付国債入札 | |
| | | 31 商業動態統計(9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 米国・欧州 四半期スケジュール(9~12月)

| | 9月 | 10月 | 11月 | 12月 |
|-------------------------|---------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| 米 国 | 3 製造業ISM指数(8月) | 1 製造業ISM指数(9月) | 1 雇用統計(10月) | 2 製造業ISM指数(11月) |
| | 4 貿易収支(7月) | 3 非製造業ISM指数(9月) | 1 製造業ISM指数(10月) | 4 非製造業ISM指数(11月) |
| | 4 ベージュブック(地区連銀経済報告) | 4 雇用統計(9月) | 4 米3年国債入札 | 4 ベージュブック(地区連銀経済報告) |
| | 5 非製造業ISM指数(8月) | 8 貿易収支(8月) | 5 貿易収支(9月) | 5 貿易収支(10月) |
| | 5 労働生産性(4~6月期改定) | 8 米3年国債入札 | 5 非製造業ISM指数(10月) | 6 雇用統計(11月) |
| | 6 雇用統計(8月) | 9 FOMC議事録(9/17・18分) | 5 米10年国債入札 | 6 ミシガン大学消費者信頼感指数(12月速報) |
| | 10 米3年国債入札 | 9 米10年国債入札 | 6 米30年国債入札 | 10 労働生産性(7~9月期改定) |
| | 11 CPI(8月) | 10 CPI(9月) | 7 労働生産性(7~9月期暫定) | 11 CPI(11月) |
| | 11 米10年国債入札 | 10 米30年国債入札 | 7 FOMC(6・7日) | 12 PPI(11月) |
| | 12 PPI(8月) | 11 PPI(9月) | 8 ミシガン大学消費者信頼感指数(11月速報) | 16 ニューヨーク連銀製造業況指数(12月) |
| | 12 米30年国債入札 | 11 ミシガン大学消費者信頼感指数(10月速報) | 13 CPI(10月) | 17 小売売上高(11月) |
| | 13 ミシガン大学消費者信頼感指数(9月速報) | 12 CPI(9月) | 14 PPI(10月) | 17 鉱工業生産・設備稼働率(11月) |
| | 16 ニューヨーク連銀製造業況指数(9月) | 15 ニューヨーク連銀製造業況指数(10月) | 15 小売売上高(10月) | 18 経常収支(7~9月期) |
| | 17 小売売上高(8月) | 17 小売売上高(9月) | 15 ニューヨーク連銀製造業況指数(11月) | 18 住宅着工・許可件数(11月) |
| | 17 鉱工業生産・設備稼働率(8月) | 17 鉱工業生産・設備稼働率(9月) | 15 鉱工業生産・設備稼働率(10月) | 18 FOMC(17・18日) |
| | 17 米20年国債入札 | 17 フィラデルフィア連銀製造業況指数(10月) | 19 住宅着工・許可件数(10月) | 19 企業収益(10~12月期) |
| | 18 住宅着工・許可件数(8月) | 18 住宅着工・許可件数(9月) | 20 米20年国債入札 | 19 中古住宅販売件数(11月) |
| | 18 FOMC(17・18日) | 21 景気先行指数(10月) | 21 中古住宅販売件数(10月) | 19 フィラデルフィア連銀製造業況指数(12月) |
| | 19 経常収支(4~6月期) | 23 中古住宅販売件数(9月) | 21 フィラデルフィア連銀製造業況指数(11月) | 20 GDP(7~9月期確報) |
| | 19 中古住宅販売件数(8月) | 23 ベージュブック(地区連銀経済報告) | 22 ミシガン大学消費者信頼感指数(11月確報) | 20 個人所得・消費支出(11月) |
| | 19 フィラデルフィア連銀製造業況指数(9月) | 23 米20年国債入札 | 22 景気先行指数(11月) | 20 ミシガン大学消費者信頼感指数(12月確報) |
| | 19 景気先行指数(9月) | 24 新築住宅販売件数(9月) | 25 米2年国債入札 | 20 景気先行指数(12月) |
| | 24 カンファレンスボード消費者信頼感指数(9月) | 25 耐久財受注(9月) | 26 新築住宅販売件数(10月) | 24 新築住宅販売件数(11月) |
| | 24 米2年国債入札 | 25 ミシガン大学消費者信頼感指数(10月確報) | 26 米5年国債入札 | 24 耐久財受注(11月) |
| | 25 新築住宅販売件数(8月) | 28 米2年国債入札 | 27 企業収益(10~12月期) | 24 カンファレンスボード消費者信頼感指数(12月) |
| | 25 米5年国債入札 | 28 米5年国債入札 | 27 GDP(7~9月期改定) | 30 シカゴPMI指数(12月) |
| | 26 企業収益(10~12月期) | 29 カンファレンスボード消費者信頼感指数(10月) | 27 個人所得・消費支出(10月) | |
| | 26 耐久財受注(8月) | 29 米7年国債入札 | 27 耐久財受注(10月) | |
| | 26 米7年国債入札 | 30 GDP(7~9月期速報) | 27 カンファレンスボード消費者信頼感指数(11月) | |
| | 27 GDP(4~6月期確報) | 31 個人所得・消費支出(9月) | 27 米7年国債入札 | |
| 27 ミシガン大学消費者信頼感指数(9月確報) | 31 雇用コスト指数(7~9月期) | 28 FOMC議事録(11/6・7分) | | |
| 27 個人所得・消費支出(8月) | 31 シカゴPMI指数(10月) | 29 シカゴPMI指数(11月) | | |
| 30 シカゴPMI指数(9月) | | | | |
| 欧 州 | 12 ECB政策理事会 | 17 ECB政策理事会 | 7 英中銀金融政策委員会(7日) | 12 ECB政策理事会 |
| | 19 英中銀金融政策委員会(19日) | | | 19 英中銀金融政策委員会(19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

本レポートの内容に関するお問い合わせ先;tomoyuki.ota_x@mizuho-rt.co.jp
その他のお問い合わせ先;chousa-info@mizuho-rt.co.jp

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。