
みずほ経済・金融マンスリー

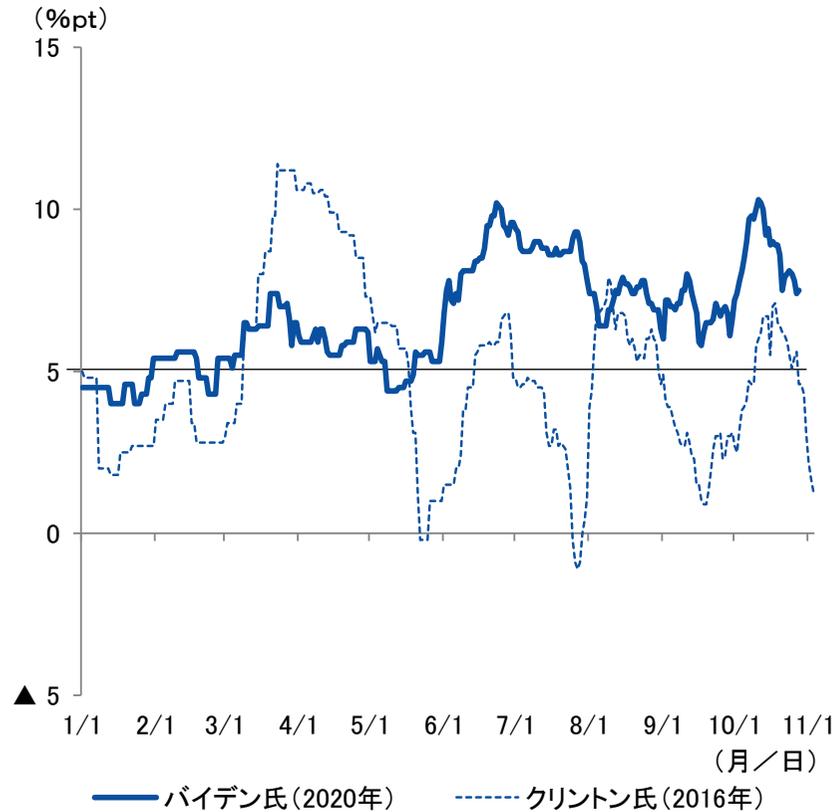
2020.10.29

みずほ総合研究所

今月のトピックス①: 米大統領選はバイデン氏、議会選挙は民主党が優勢

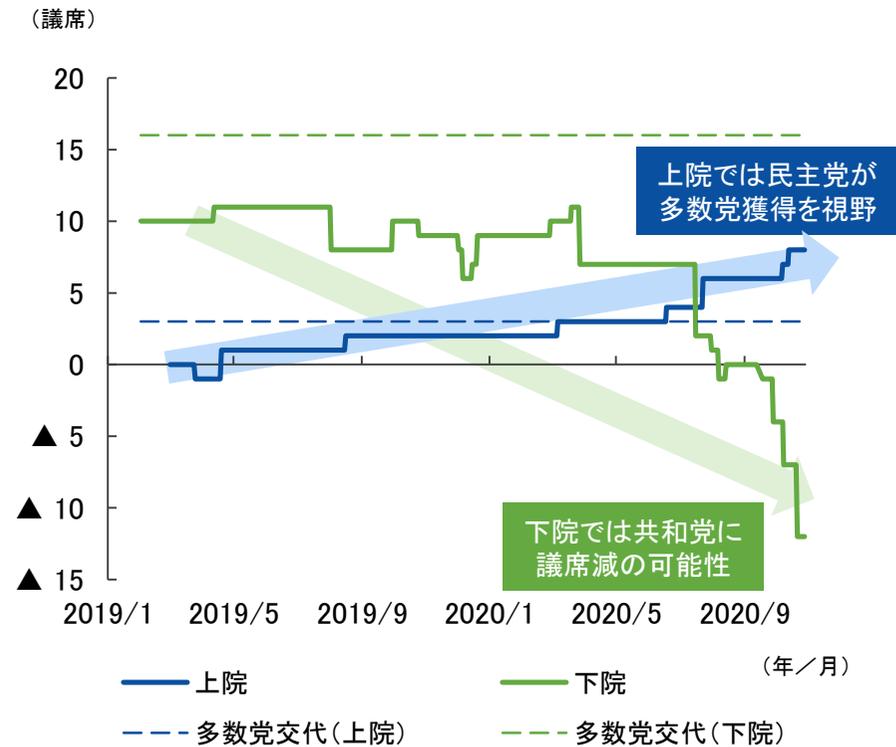
- 米大統領選(11/3)はバイデン氏が優勢。2016年のクリントン氏と比べると、バイデン氏のリードは高水準で安定
 - 議会選挙でも、上下院で民主党の優位が強まる傾向、トリプル・ブルー(大統領+上下両院多数党)が現実味
 - 共和党の下院多数党奪回は至難、民主党が上院多数党を獲得できない場合は「ねじれ議会」が継続

トランプ氏に対する民主党候補のリード(世論調査)



(出所)Real Clear Politics集計より、みずほ総合研究所作成

少数党による議席増の可能性



(注)奪回の可能性がある議席数の差(少数党-多数党)

(出所)Cook Political Reportより、みずほ総合研究所作成

郵送投票の増加により勝者の確定が遅れ、混乱の引き金となる可能性が存在

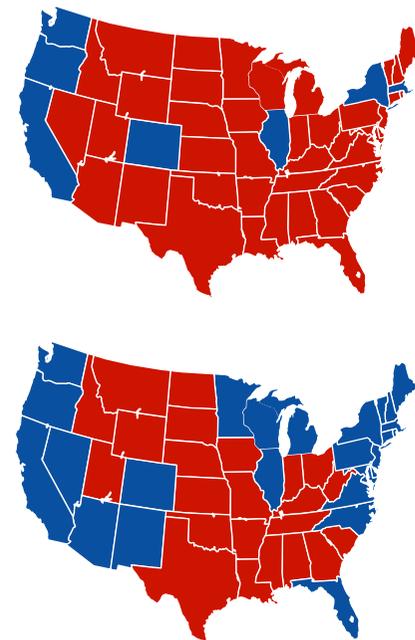
- 郵送投票の開票に時間がかかるために、僅差となった場合には、勝者の確定が遅れる可能性が高い
 - 投開票日(11月3日)まで郵送投票の開票作業を行わない州や、投開票日後まで到着を待つ州が存在
 - バイデン支持者に郵送投票が偏ると予想されるため、投票日当日はトランプ氏が優勢となる展開も
 - その場合、開票作業の終了を待たず、トランプ氏が勝利宣言を行う等、混乱が発生する余地が広がる
- 議会選挙についても、上院多数党の行方は、ジョージア州の決選投票(1月5日)にずれ込む可能性が高い

郵送投票の開票作業開始日

州	開票開始	選挙人数
ジョージア	9月15日	16
フロリダ	9月24日	29
ノースカロライナ	9月29日	15
オハイオ	10月6日	18
ミシガン	11月2日	16
ウィスコンシン	11月3日	10
ペンシルバニア	11月3日	20

(注)2020年10月28日時点
 「開票開始」には、開封等の集計前作業を含む
 (出所)New York Timesより、みずほ総合研究所作成

開票結果のシナリオ



<大統領選挙人換算>

【11月3日開票時点】
 バイデン:130人
トランプ:408人



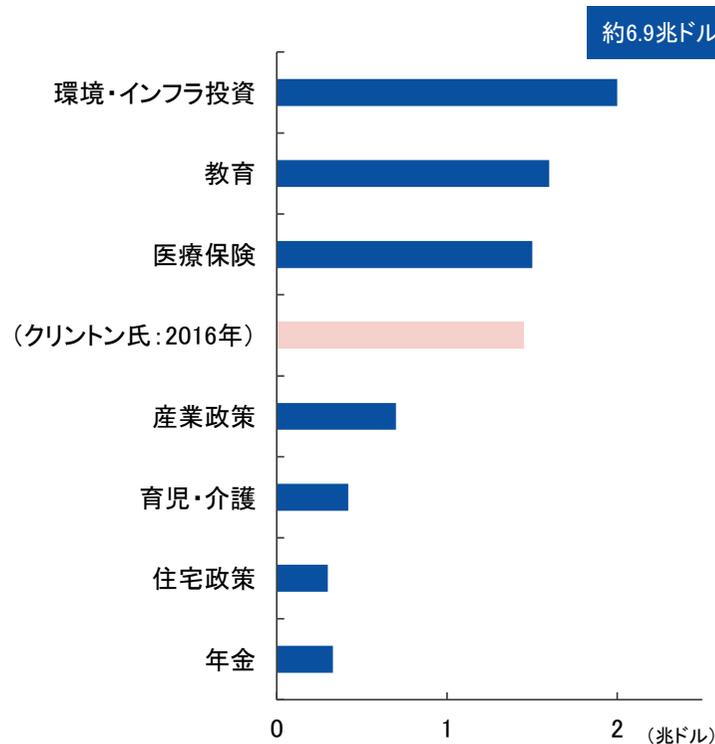
【11月9日開票時点】
バイデン:334人
 トランプ:204人

(注)郵送投票の開票遅延等を想定。赤:トランプ氏、青:バイデン氏
 (出所)Hawkfish より、みずほ総合研究所作成

バイデン氏の公約:歳出・歳入で「大きな政府」を提案

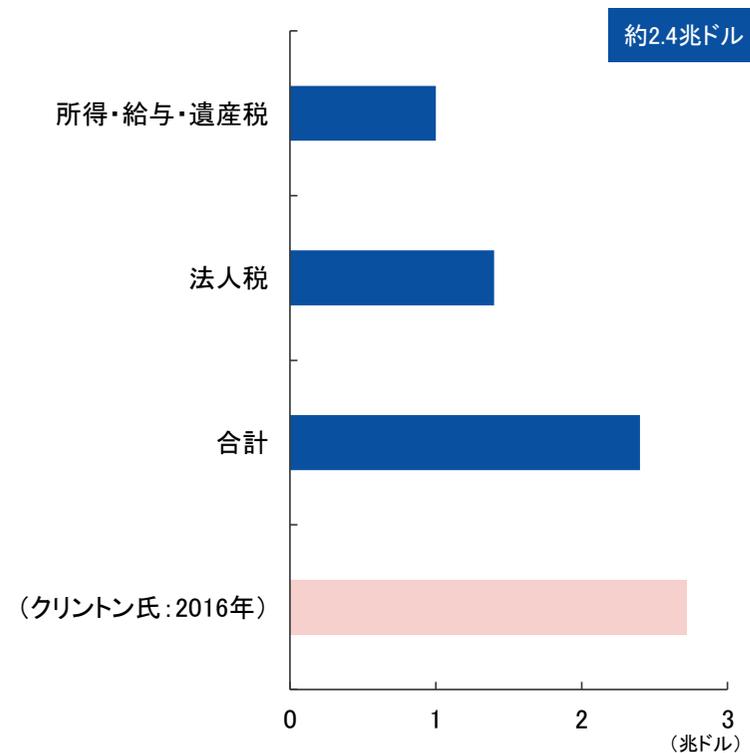
- 歳出増、増税の組み合わせ、経済に対する政府の介入が強まる方向(「大きな政府」)
 - バイデン氏は中道とされるが、民主党の左傾化に伴い、2016年のクリントン氏よりも「大きな政府」の度合いが強い
 - 公約の詳細な財政コストは示されていないが、歳出増の規模は2016年のクリントン氏の提案を大きく上回る模様

バイデン氏の公約(歳出増)



(注)10年間の累計(環境・インフラ投資、産業政策は4年)
 個別の施策に関する推計の積み上げであり、幅をもって考える必要
 (出所)バイデン氏HP等より、みずほ総合研究所作成

バイデン氏の公約(増税)



(注)10年間の累計、情報の制約により、一部の措置を含まない
 (出所)Tax Policy Centerより、みずほ総合研究所作成

トピックス②: EU首脳会合までに英EU新協定は合意出来ず。交渉は11月も継続へ

- 英側が期限としていた10月15日のEU首脳会合までに、英・EU間の新協定は合意が出来ず
 - EUは交渉に進展が無いことに懸念を示したが、「バルニエ首席交渉官に交渉継続を指示」との声明を発表
- 英側は、交渉決裂の可能性を示唆しつつも打ち切りは決めず。年内に新協定は合意と予想(メインシナリオ維持)
 - 英首相は「EUが態度を根本的に変えなければFTAは無い」と声明したが、協議は継続の様様
 - 欧州ではCOVID-19の感染再拡大が進む。FTAなき離脱により、経済に更なるダメージを与えたくないというのが英・EU双方の本音。漁業分野における英・EUの隔たりは大きく、双方の譲歩が交渉成立には必要
 - 11月23～26日の欧州議会での批准を目指し、11月中旬が次の交渉の山場になると予想

新協定交渉のシナリオ

	内容	経済・金融・事業 リスク	蓋然性
メイン シナリオ (年内合意)	英国とEUはFTAを軸とした新協定に合意し、年末までに発効	中：2021年の通関発生に伴う貿易混乱	55%
サブ シナリオ (短期延期)	年末までに新協定は合意できず。移行期間は1年延長(但し、合意次第離脱)	低：問題先延ばしによる不確実性は残存	10%
リスク シナリオ (交渉決裂)	新協定交渉が決裂し、WTOルールでの交易	高：2021年の通関発生に伴う貿易混乱、交渉決裂がもたらす不確実性の上昇、関税発生による英経済への中期的ダメージ	35%

アイルランドの通関手続きなど、細部が合意できず

EU規制の完全受容などでEUが妥協せず。漁業権、紛争処理など、基本的な部分で合意できず

新協定交渉関連スケジュール

	英国内法案審議等	英・EU間の新協定交渉
10月15日・16日	EU首脳会合(英国側が考える合意の期限)	
10月19日	上院第二読会	新協定交渉を継続
10月後半	上下院で修正法案のやり取り?(Ping pong過程)	
10月23日～11月2日	下院休会	
11月中旬	—	EU側が考える合意の期限?
11月23日～26日	欧州議会本会議(議会は英国内市場法案が修正されない限り新協定批准を拒否の可能性)	
12月10日・11日	EU首脳会合(年内最後の定例会合)	
12月14日～17日	欧州議会本会議(年内議会批准の最後のチャンスか)	
12月31日	離脱後の移行期間期限	

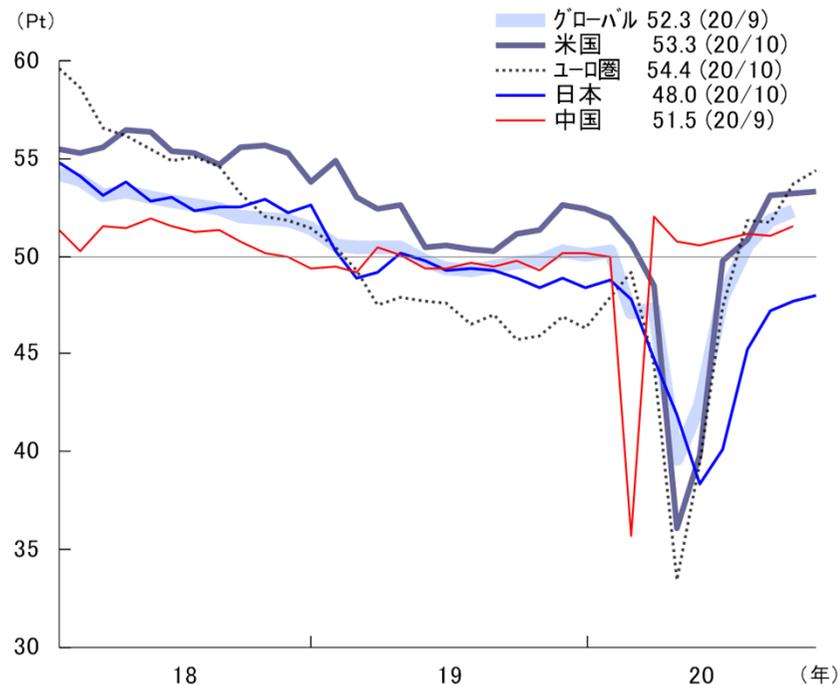
(出所)みずほ総合研究所作成

(出所)各種報道等より、みずほ総合研究所作成

1. 世界経済の現状: 欧州では非製造業で感染再拡大の影響が拡大

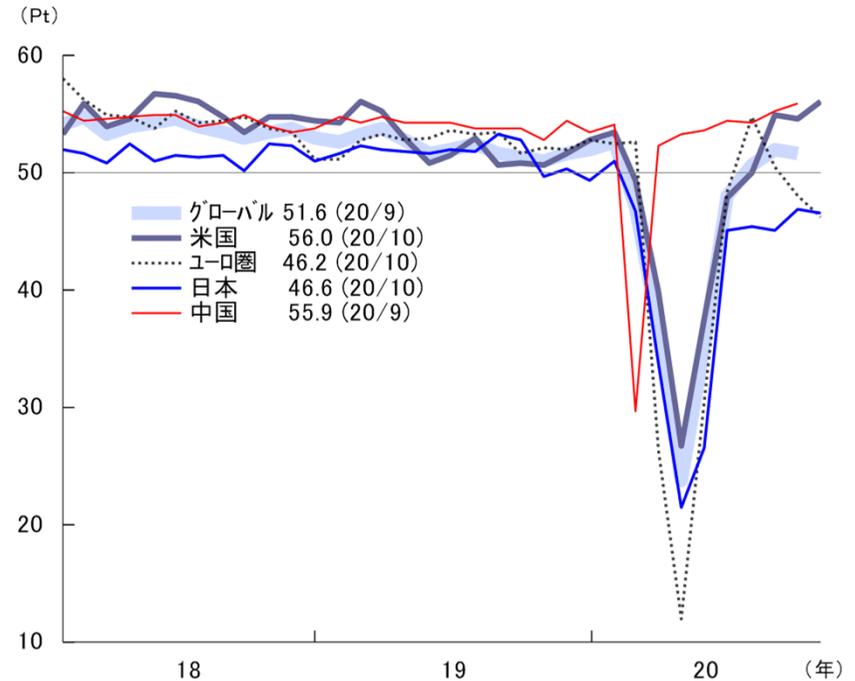
- 世界経済は総じて回復基調
 - 米中欧の製造業PMIは50超で推移。米中では非製造業PMIも50超で堅調に推移
- ただし、欧州では新型コロナの影響が拡大
 - フランスやスペインでは夜間の外出制限や飲食店の営業制限が復活。9月から50割れのユーロ圏の非製造業PMIは10月に一段と低下。英国(ロンドン)でも屋内で別世帯と会うことが禁止された。さらにフランスでは10月末から外出が禁止されるほか、独仏伊でも行動制限が強化されるため、欧州経済の縮小が懸念される

製造業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)Markit Economics、中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

非製造業PMI

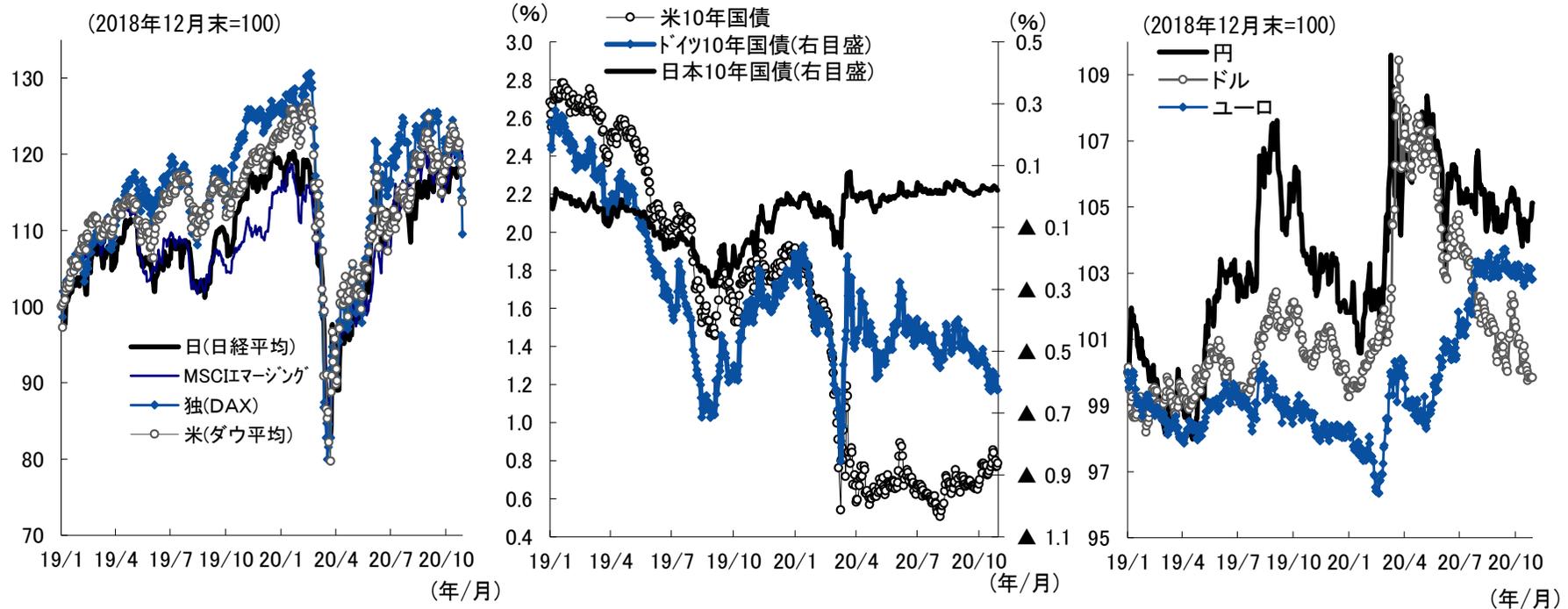


(注)PMI(購買担当者景気指数): 新規受注や生産高、受注残、価格、雇用、購買数量などの指数に一定のウェイトを掛けて算出する指数。50が判断の境目
(出所)Markit Economics、中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

金融市場の概況：新型コロナウイルス感染拡大への警戒高まる

- 金融市場は米大統領選でのバイデン優勢を織り込む一方、新型コロナウイルス感染拡大への懸念を強める。日米株は下落。米10年国債利回りはバイデン勝利後の歳出拡大を織り込みやや上昇。為替市場ではドル円相場は1ドル＝104円台での推移、欧州での新型コロナウイルス感染再拡大を受けユーロ高は一服

主要マーケットの推移

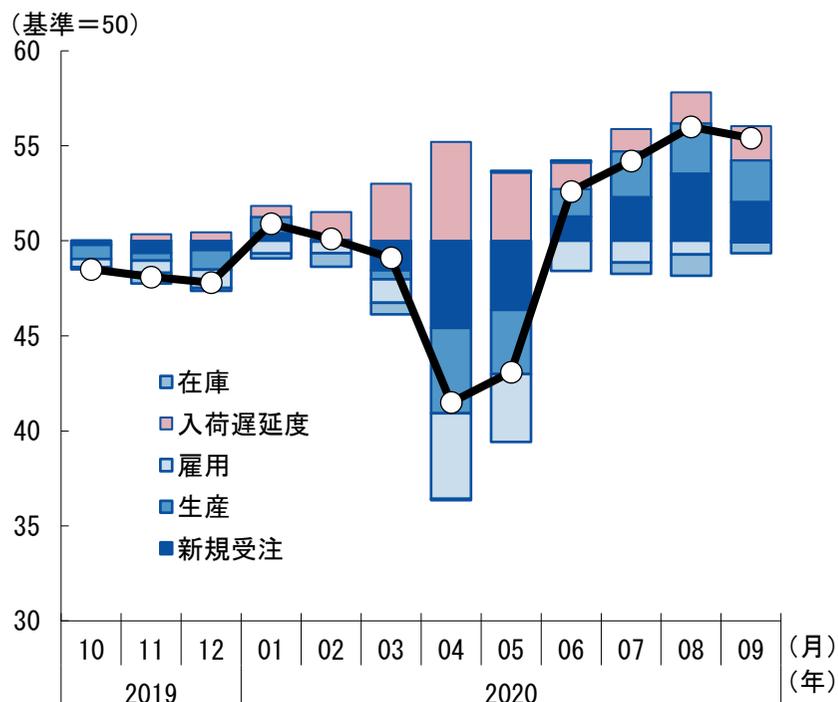


(注) 為替は各国当局公表値の名目実効為替レート
(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

2. (1) 米国経済: 企業の景況感は改善が継続。投資意欲も回復

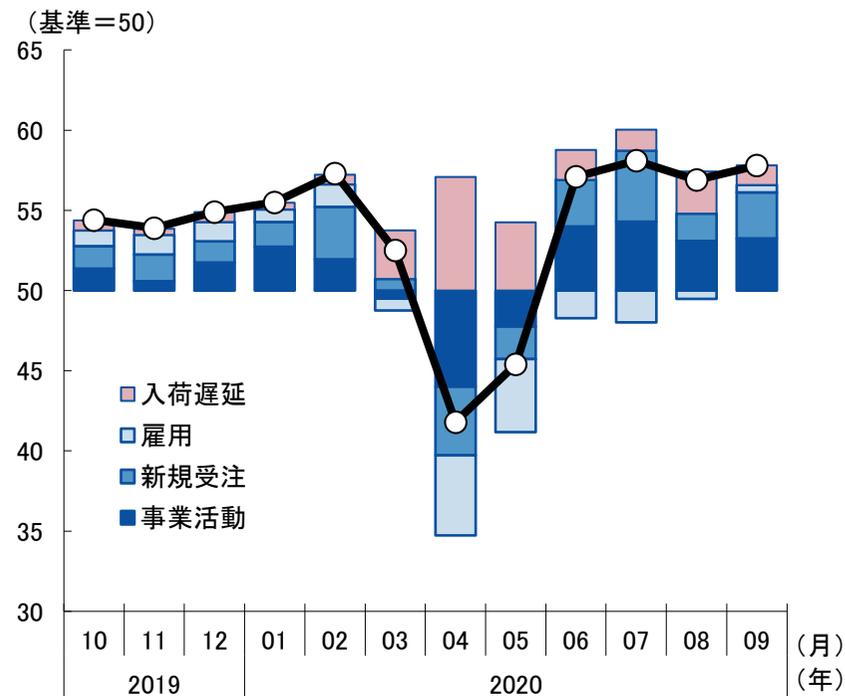
- 9月の製造業・非製造業ISM指数は55.4、57.8と改善基調が継続
 - 下振れが続いていた雇用指数は、非製造業でようやく改善に転ずる。製造業も基準となる50近傍まで上昇
- 地区連銀の景況感調査では、設備投資見通しの改善基調が続く
 - 感染状況など先行きの不確実性は依然高いものの、コロナ対策関連投資(空調設備、通信機器など)の拡大が投資意欲の改善に寄与している可能性

製造業ISM指数



(出所)米サプライマネジメント協会より、みずほ総合研究所作成

非製造業ISM指数

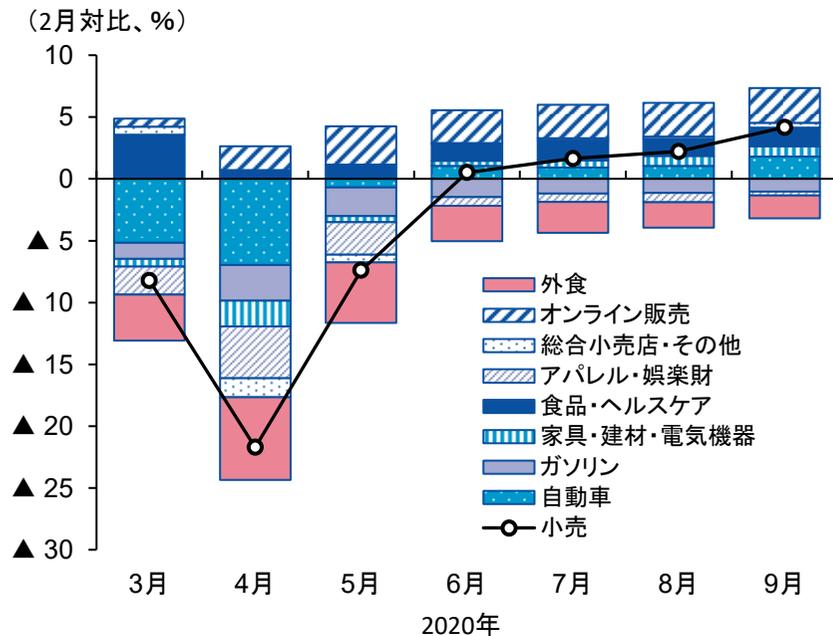


(出所)米サプライマネジメント協会より、みずほ総合研究所作成

財消費は堅調、サービス消費も回復が継続。消費者マインドは改善が抑制

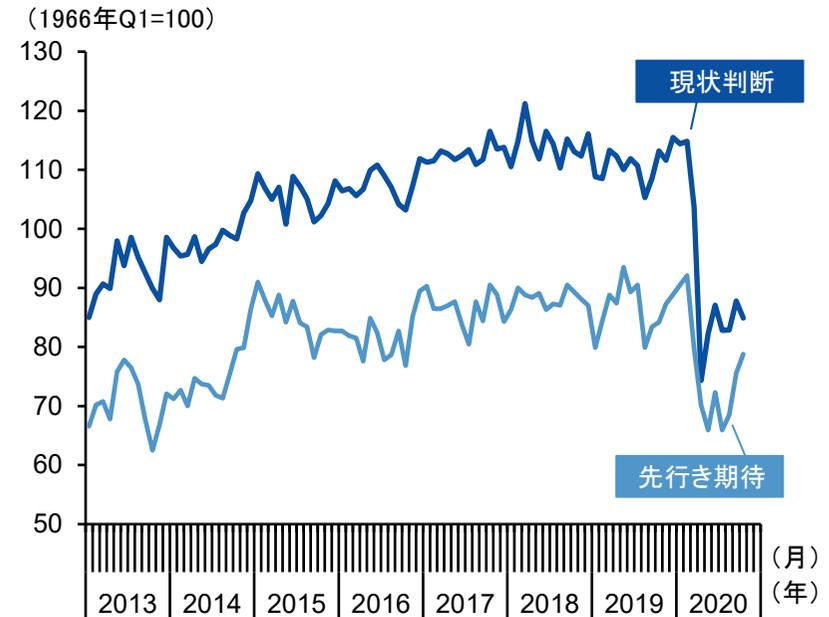
- 9月の小売業売上高は前月比+1.9%と高い伸び。財消費の堅調さ、サービス消費の回復継続を確認する結果
 - 自動車、アパレル・娯楽財が大幅増。既存の所得支援策による貯蓄増、サービス消費からの需要シフトが下支え
 - 外食サービスは依然コロナ禍前の水準を下回るものの、移動制限の緩和を受けて回復基調が継続
 - 先行きは冬を迎える中、これまで集客要因だった屋外での営業が難しくなることから、低位推移を見込む
- 10月の消費者センチメント指数は81.2と小幅に上昇(9月:80.4)。先行き期待がけん引も、現状判断はほぼ横ばい
 - ミシガン大は、雇用回復ペースの鈍化、感染再拡大、追加景気対策の成立遅れが現状判断の改善を抑制と指摘

小売業売上高



(出所)米国商務省より、みずほ総合研究所作成

消費者センチメント指数

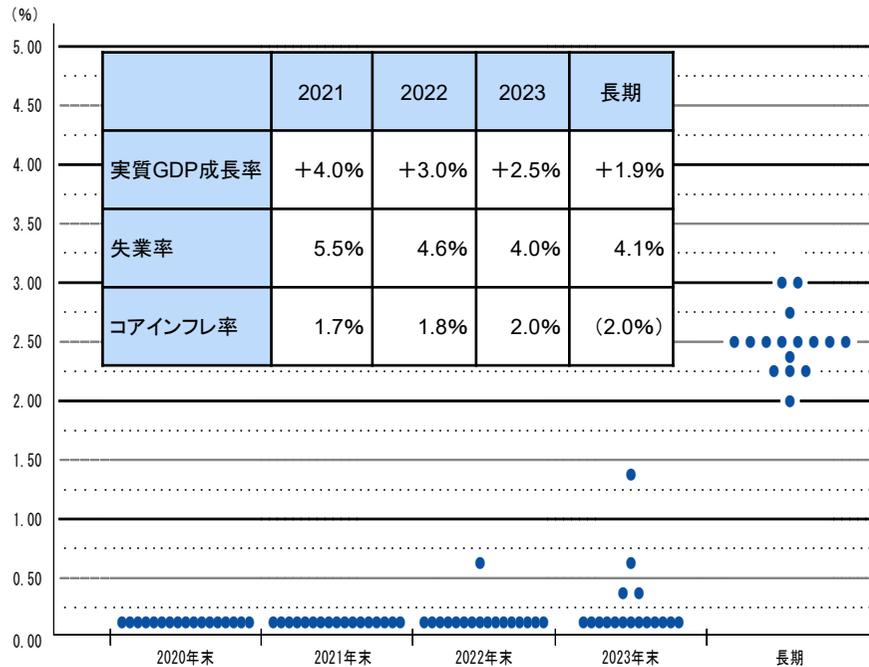


(出所)ミシガン大より、みずほ総合研究所作成

(2) 米金融政策：FOMCは少なくとも2023年末まで政策金利を据え置き

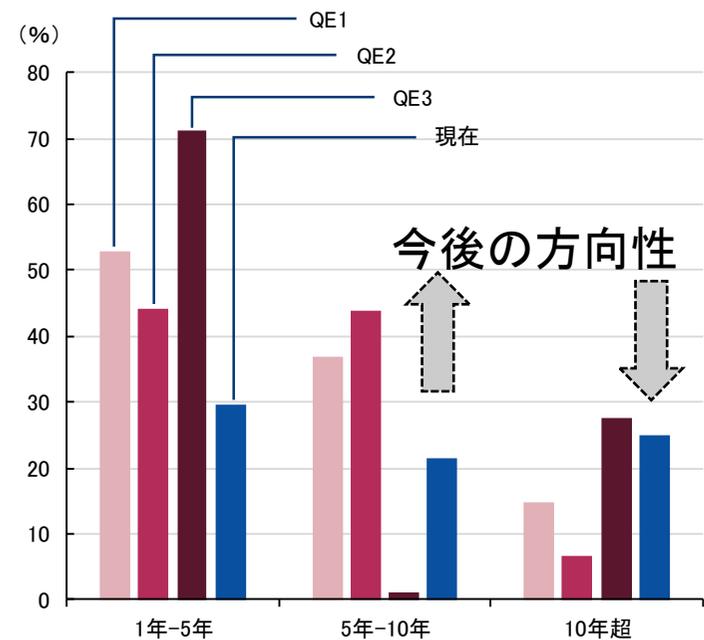
- 9月FOMCは「完全雇用」「2%のインフレ」「しばらくの間2%を緩やかに上回るインフレ」を政策変更の新条件に
 - FOMC参加者の経済見通しでは上記条件の3つめが未達(しばらくの間=少なくとも1年以上、1年半~2年と予想)
 - これを映じて政策金利見通しも、2023年末まで大半の参加者が政策金利の据え置きを予想
- 声明文では債券購入の役割について「市場機能の円滑化」に加えて「緩和的金融コンディションの支援」を明示
 - 7月FOMCで多くの参加者が債券購入の緩和効果を指摘。今後の追加緩和(債券購入ペースの拡大や満期構成の変化)に備え

FOMC参加者の経済・政策金利見通し



(注) 経済見通しは中央値。各年10~12月期
(出所) FRBより、みずほ総合研究所作成

米国債購入プログラム別の満期構成比率



(注) 各債券購入プログラム期間における米国債保有残高前月差の平均値
1年未満はグラフから除外
(出所) FRBより、みずほ総合研究所作成

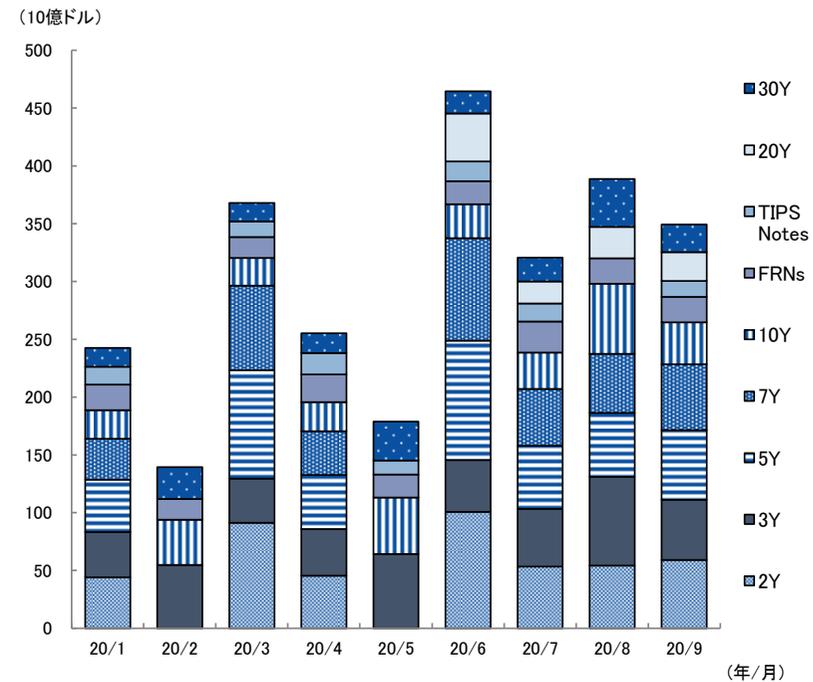
(3) 米国債券市場：米10年国債利回りは0.7～0.9%程度での推移を予想

- 大統領候補討論会(9/29)の結果を受けバイデン氏優勢との見方が強まったことで、米財政支援策の部分的合意への期待を背景にリスク選好の動きとなり、米10年債利回りは一時0.7%台後半で推移
 - MOVE指数は過去最低水準圏で推移。市場は低金利環境の安定推移を見込む
 - 財政支出増加に伴う米国債増発により、需給悪化のリスクが意識されやすい展開
- 大統領選・議会選におけるバイデン氏・民主党勝利の蓋然性が高まることで、経済対策が成立しやすい環境となり、先行きの金利上昇圧力を意識しやすい展開となることから、米10年国債利回りは0.7～0.9%程度での推移を予想

MOVE指数の推移



米国債年限別発行額の推移

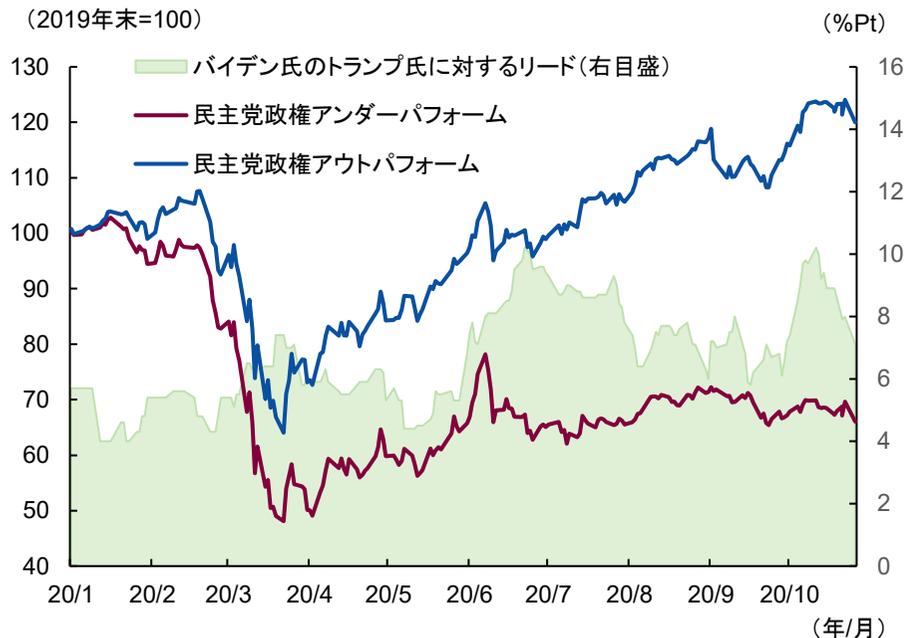


(出所)sifmaより、みずほ総合研究所作成

(4) 米国株式市場：欧米での新型コロナ感染拡大が重石。先行きは軟調な展開

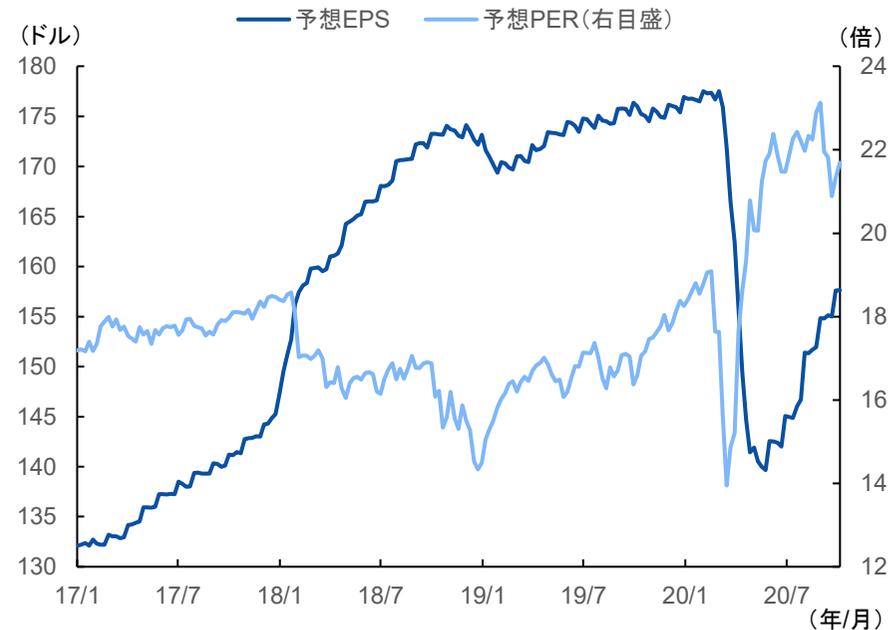
- ダウ平均株価は米大統領選でのバイデン氏優勢の見方から株価は一時上昇も、追加景気対策期待の後退や欧米での新型コロナ感染の再拡大から7月末以来の安値
 - 民主党政権アウトパフォーマンス指数は9月末以降、急上昇。民主党政権による経済対策への期待が押し上げに寄与
- 2021年における企業業績の回復見込みから、予想PERは緩やかながらも低下傾向で推移
 - 低金利環境を勘案しても割高感強く、低下傾向が継続する見込み
- 大統領選の決着遅延や新型コロナ感染の再拡大など不確実性は依然として高く、先行きは軟調な展開を予想

民主党政権アウトパフォーマンス指数



(注) 民主党政権アウトパフォーマンス(アンダーパーフォーマー)はJPモルガンが公表する指数、政権交代がプラス(マイナス)になる企業群で構成される
 (出所) Bloomberg、Real Clear Politicsより、みずほ総合研究所作成

S&P500指数の予想EPSと予想PER

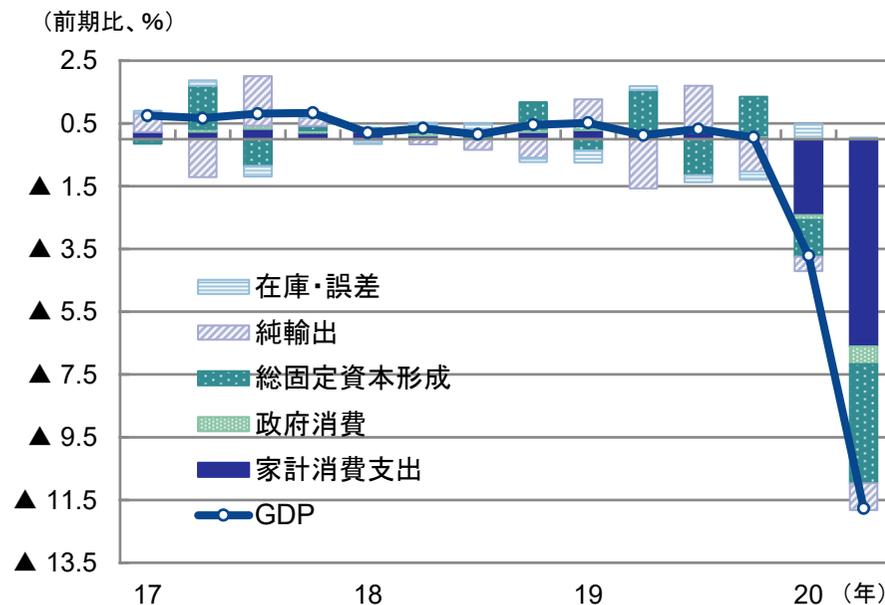


(注) 予想EPSおよび予想PERは12カ月先予想ベース
 (出所) Refinitivより、みずほ総合研究所作成

3. (1) 欧州経済: 年末に向け感染再拡大に伴い回復ペースは減速する見込み

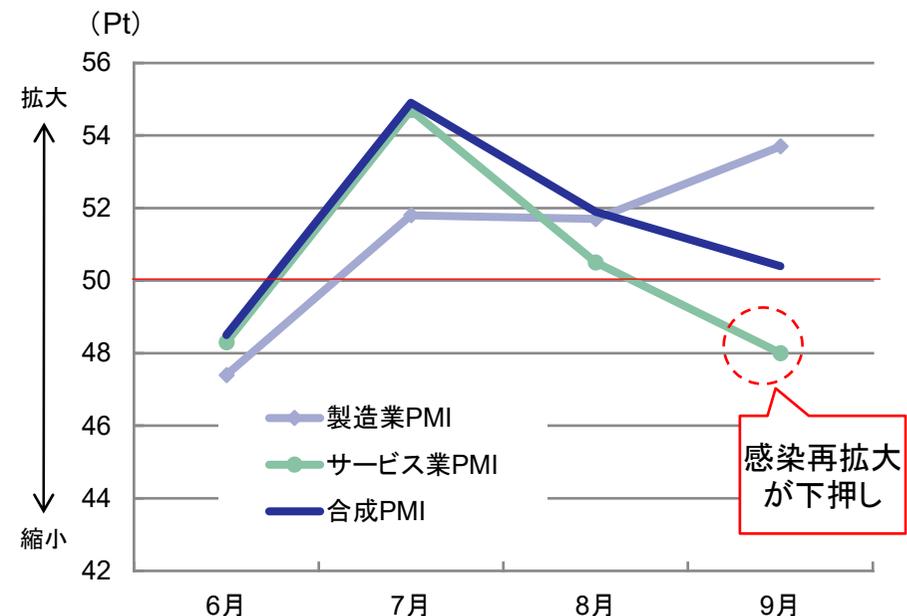
- 4~6月期のユーロ圏実質GDP成長率は前期比▲11.8%と、過去最大の落ち込みに
 - 家計消費(同▲6.6%Pt)に加え、総固定資本形成が(同▲3.8%Pt)下押し。ロックダウンに伴い、サービス消費が制限されたことに加え、自動車などの生産活動が制限されたことが背景に
- GDPとの連動性が高い9月のユーロ圏購買担当者指数(合成PMI)は50.4と、景況判断の節目である50近傍に低下
 - 感染再拡大に伴い、サービス消費が慎重化していることが背景に
 - 感染再拡大が進むスペイン・フランスの合成PMIIは、2カ月連続で低下。両国とも、9月は40台に転落

ユーロ圏: 実質GDP



(注) 実質GDPの前期比伸び率及び需要項目別寄与度
(出所) Eurostatより、みずほ総合研究所作成

ユーロ圏: PMI

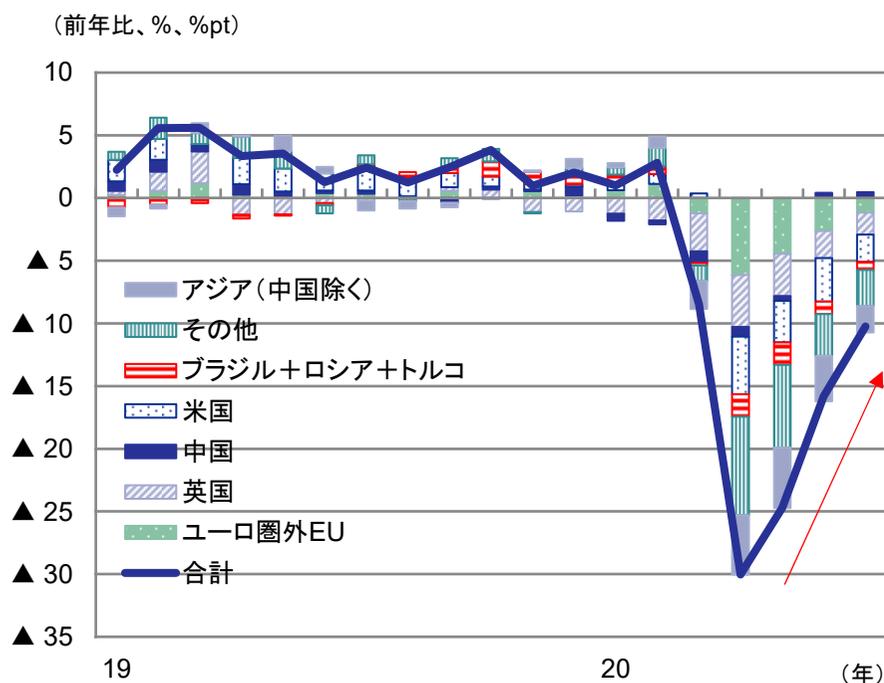


(注) 50が景況判断の節目
(出所) IHS Markitより、みずほ総合研究所作成

7月の輸出受注は戻りが弱く、生産の回復は緩慢なペースが続く見込み

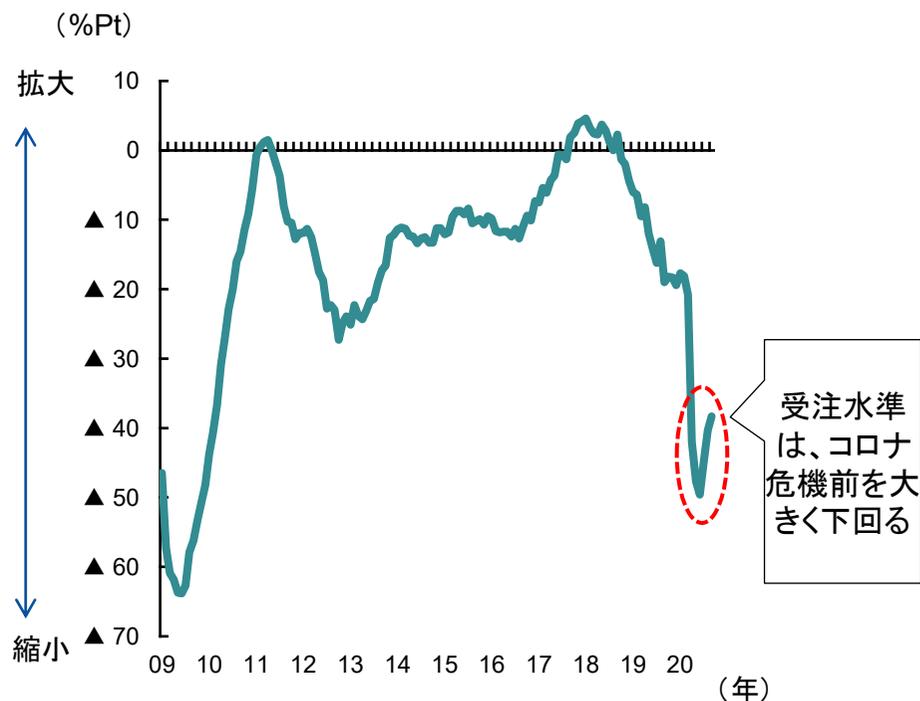
- 7月のユーロ圏域外向け名目輸出額は前年比▲10.2%と、引き続き低水準で推移
 - 中国向け輸出が前年比+0.5%Ptと、2カ月連続でプラス寄与した一方、米国・英国向けは、それぞれ前年比▲2%程度の下押しが継続
- 輸出の回復が緩慢であることを背景に、8月のユーロ圏鉱工業生産は前年比▲6.5%（7月：同▲7.0%）にとどまる
- 9月のユーロ圏輸出受注DIは、引き続きコロナ危機前の水準を大きく下回り、生産回復ペースは緩慢となる見込み

ユーロ圏：域外向け輸出



(注)ユーロ圏域外向け輸出の前期比伸び率及び輸出先別寄与度
(出所)Eurostatより、みずほ総合研究所作成

ユーロ圏：輸出受注水準DI



(注)ゼロが判断の節目
(出所)欧州委員会より、みずほ総合研究所作成

(2) 欧州金融政策：12月のECB政策理事会でPEPP延長を予想

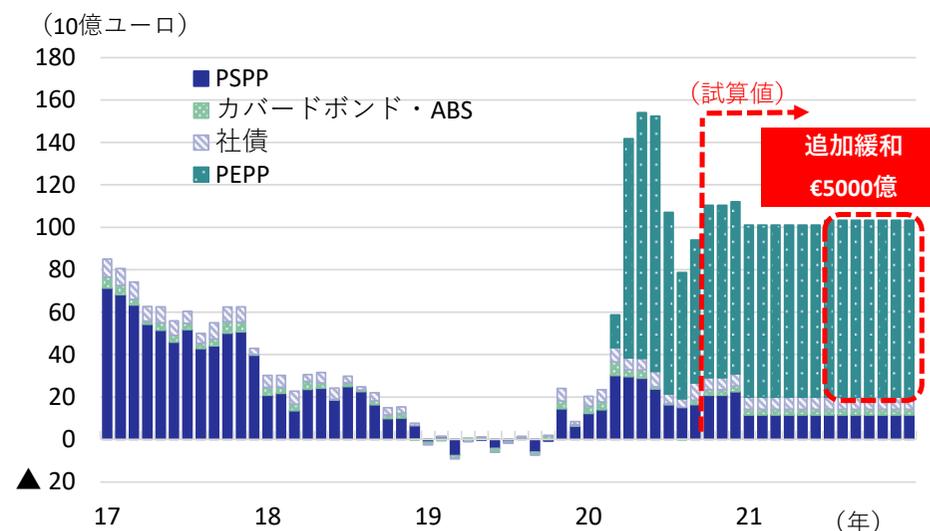
- 10月29日のECB政策理事会では、金融政策は据え置かれると予想
 - 部分的なロックダウン再開を受け、ユーロ圏経済の先行き不透明感が高まっている状況。しかし、再ロックダウンは始まったばかりであり、モビリティへの影響等は未だ確認できず
- ECBは、次回12月の政策理事会における追加緩和(PEPP再延長)の可能性を示唆すると予想
 - ECBは、スタッフによる12月経済見通しを待って、最終的に緩和の判断を下すと予想。但し、足下の感染拡大に対する何らかのメッセージは必要であり、12月の追加緩和を声明文や総裁発言等を通じて示唆と予想
 - 資産購入(PEPP)の2021年末までの半年延長と、5000億ユーロの増額を予想。マイナス金利の深掘りは見送り

ECBラガルド総裁、レーン理事の最近の発言

ラガルド総裁	2020/10/7 (Harvard International Reviewインタビュー)	インフレ率は未だ我々の目標から大きく乖離しており、目標到達に向け <u>十分な金融緩和を維持する必要がある</u> 。
	2020/10/6 (WSJ CEO Council 開始前コメント)	期待していた景気のV字回復とはならず、現在は感染第二波により <u>景気回復がより不安定(Shaky)となる恐れ</u> があるかもしれない。・・・最も効果的、効率的、比例的な結果を生む <u>全ての政策手段を用いる準備がある</u> 。
レーン理事 (チーフエコノミスト)	2020/10/6 (NABE Annual Meeting講演)	<u>感染再拡大は、特に社会的距離を求められるセクターにとり更なる試練</u> となっている。感染再拡大という状況を受けて、サービスセクターの回復モメンタムは8月より減速している。
	2020/9/24 (Twitter Q&A)	(最近の再感染拡大の景気見通しへの影響について問われて) <u>我々のベースラインシナリオの中には、全面的な医学的解決が果たされるまでの、定期的な再感染が織り込まれている</u> 。

(出所)ECBより、みずほ総合研究所作成

ECBのこれまでの資産購入と今後の予想

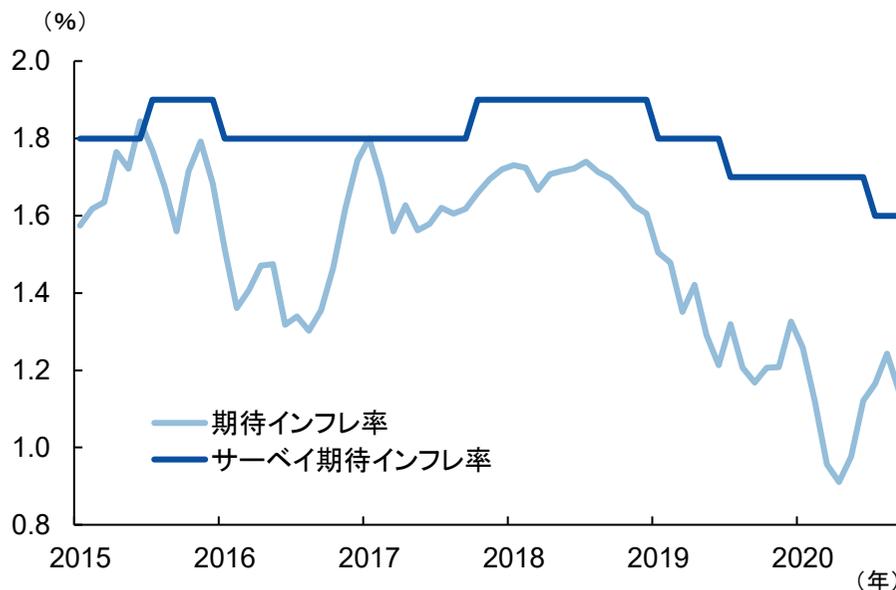


(注)2020年9月までが実績、10月以降は過去の実績に基づく推計値及び見通し
(出所)ECBより、みずほ総合研究所作成

(3) 欧州債券市場: 独10年国債利回りは▲0.7~▲0.5%程度での推移を予想

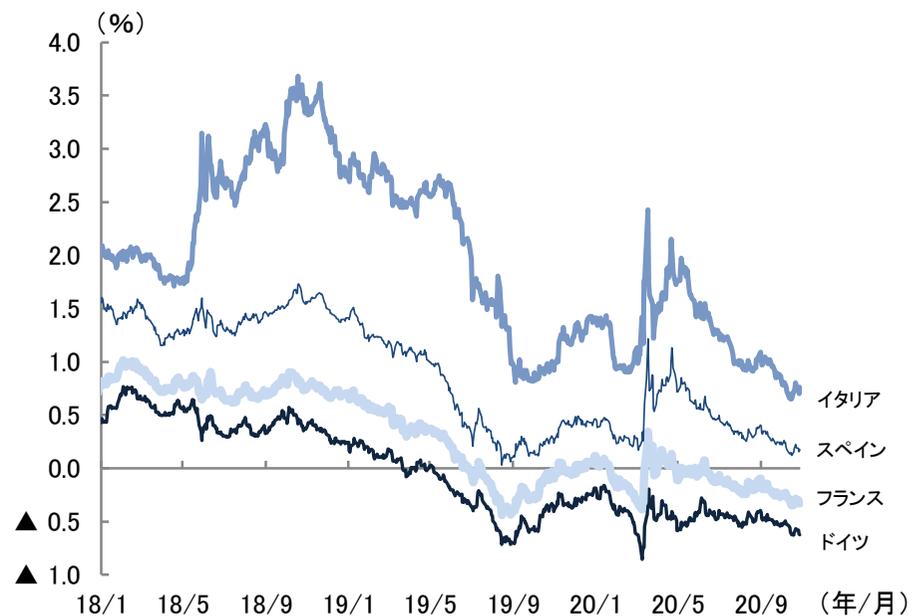
- ラガルドECB総裁は、目標を上振れるインフレ率を容認する戦略について検討する可能性を示唆(9/30)
 - 期待インフレ率・サーベイベース期待インフレ率は2%を下回り、金融緩和長期化の見込み
 - 12月のECB理事会では追加緩和(パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)の延長・増額)の可能性
- 欧州各国で感染が再拡大するなか、伊10年国債利回りは一時過去最低水準の0.6%台まで低下。感染再拡大による外出制限や営業制限は数カ月継続する可能性があり、金利は低位で推移する見込み。独10年国債利回りは▲0.7~▲0.5%程度での推移を予想

ユーロ圏期待インフレ率



(注) 期待インフレ率は、インフレスワップ5年先スタート5年物、サーベイベース期待インフレ率は、ECBの専門家予測調査による5年先の長期インフレ率予測
 (出所) Bloomberg、ECBより、みずほ総合研究所作成

10年国債利回り推移

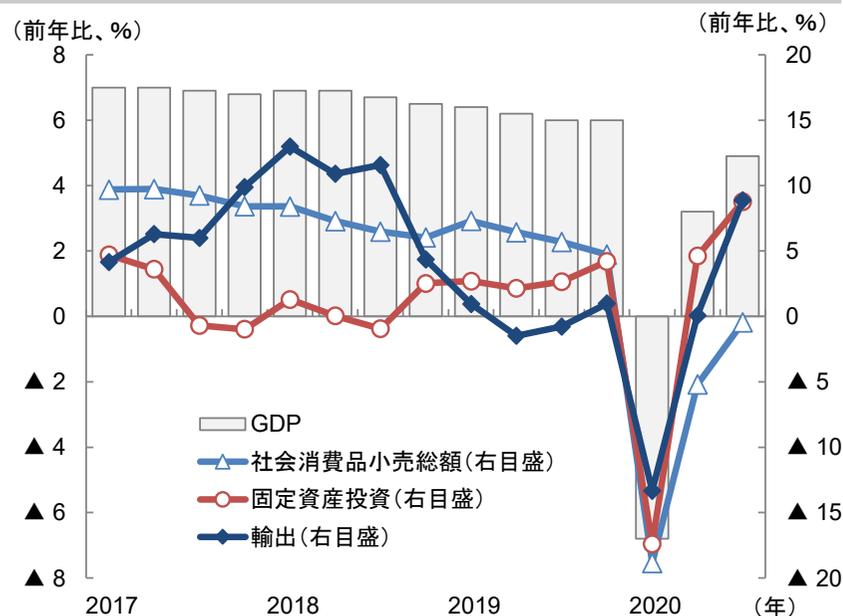


(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

4. (1) 中国経済:7~9月期は成長加速。不動産投資と電子機器輸出が回復をけん引

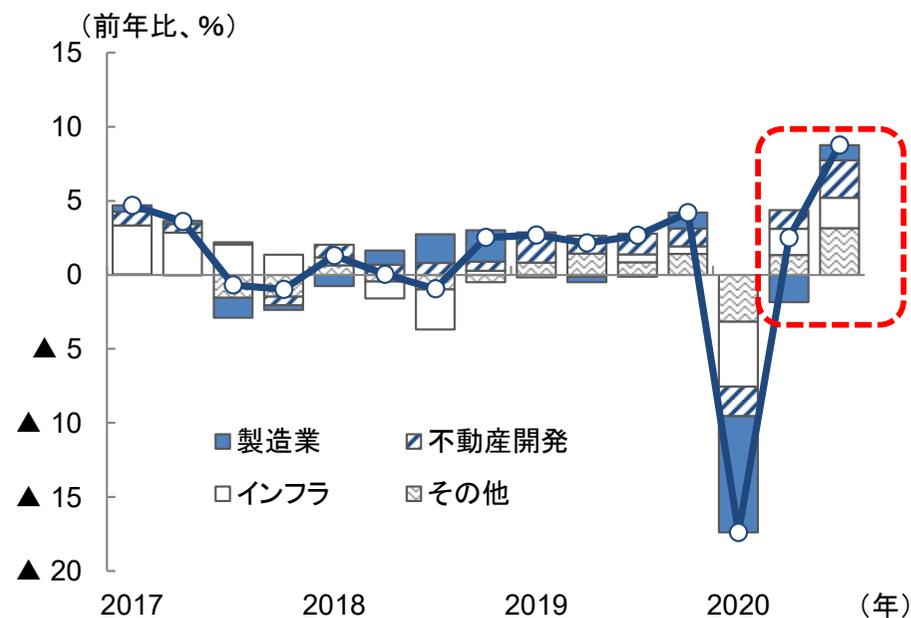
- 7~9月期の実質GDP成長率は+4.9%(前期:同+3.2%)と加速
 - 固定資産投資は不動産開発投資の拡大に加え、インフラ投資が堅調。製造業投資も増加に転じる
 - 輸出は、リモートワーク需要の底堅さを受けPCなど電子機器が堅調で、米国、ASEAN向けが拡大
 - 小売は前期からマイナス幅縮小。政策支援を受け自動車販売が好調なほか、雇用・所得環境の改善や感染拡大抑制が消費持ち直しに寄与
- 今後、特需関連の輸出はく落やバブル抑制策による不動産投資減速が下押し要因となるも、インフラ投資や雇用・所得環境の改善が下支えとなり、回復が続く見通し

実質GDP・主要指標



(注) 固定資産投資はPPI(建築材料)で実質化、社会消費品小売総額は小売物価指数で実質化。輸出は名目ドル建て
(出所) 中国国家统计局、中国海関総署より、みずほ総合研究所作成

固定資産投資



(注) PPI(建築材料)で実質化
(出所) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

人民元は元高基調が続く。人民銀はマクロレバレッジ比率の安定化を図る

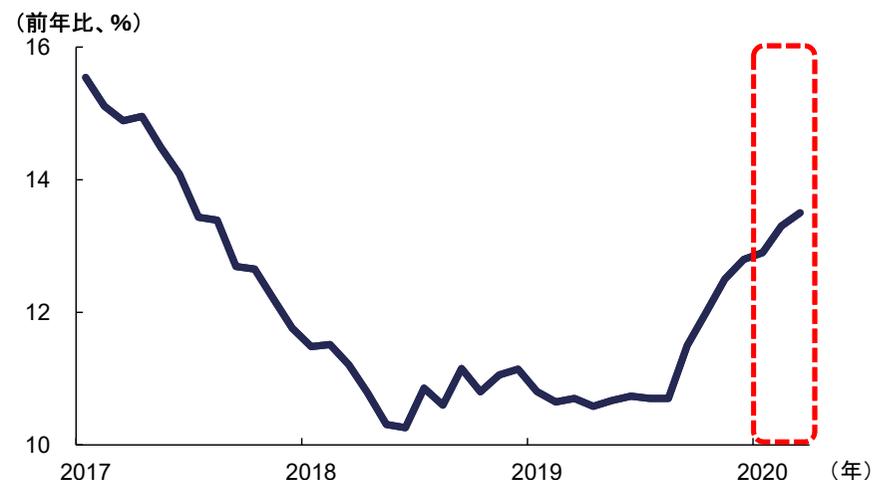
- 人民元対米ドルレートは急速に元高が進むも、金融当局は一定の元高は容認する方針
 - 中国経済回復期待や米中金利差を背景に、人民元は国慶節休暇(10/1~8)明けに急伸。10/21には一時、約2年4カ月ぶりに1ドル=6.64元台を記録。急速な元高を受け、人民銀は12日、金融機関の為替予約に係る外貨リスク準備金比率を引き下げた(20%→0%)ほか、QDII(中国本土投資家による海外証券への投資枠)の拡大を表明
 - 金融当局の措置により、過度な元高は一時的に緩和されるも、米中金利差等から元高圧力は残存。ただし金融当局は10/23の記者会見で足元の元高に対し、「ファンダメンタルズに基づく動きであり、市場の需給によるものである」とコメントするなど、一定の元高を容認する方針。さらに、10/27には基準値設定時の反循環的要素の使用を徐々に停止すると発表し、人民元相場の市場化を進める姿勢を示す
- 人民銀は、コロナ禍の影響による一時的な信用拡張は容認するも、今後は合理的な水準の維持を目指す
 - 9月の社会融資総額残高は前年比+13.5%と7カ月連続で加速。人民銀の易綱総裁は10/21、2020年はコロナ禍の影響でマクロレバレッジ比率は一時的に上昇したが、2021年以降は経済回復に伴い安定するとの見通しを示す

人民元の対ドルレート



(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

社会融資総額残高

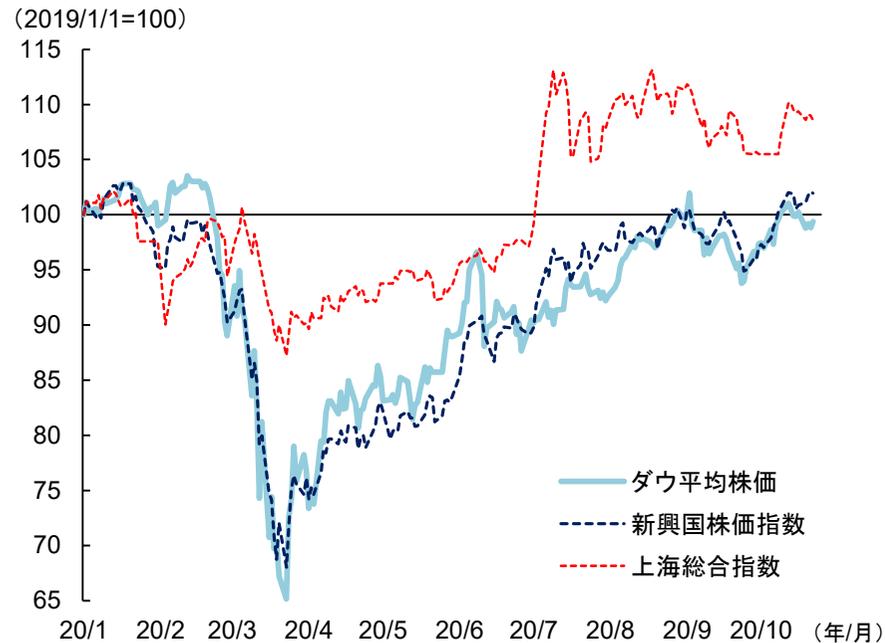


(出所) 中国人民銀行、CEIC dataより、みずほ総合研究所作成

(2) 新興国金融市場：資金流出は鈍化、株・通貨ともに上値が重い

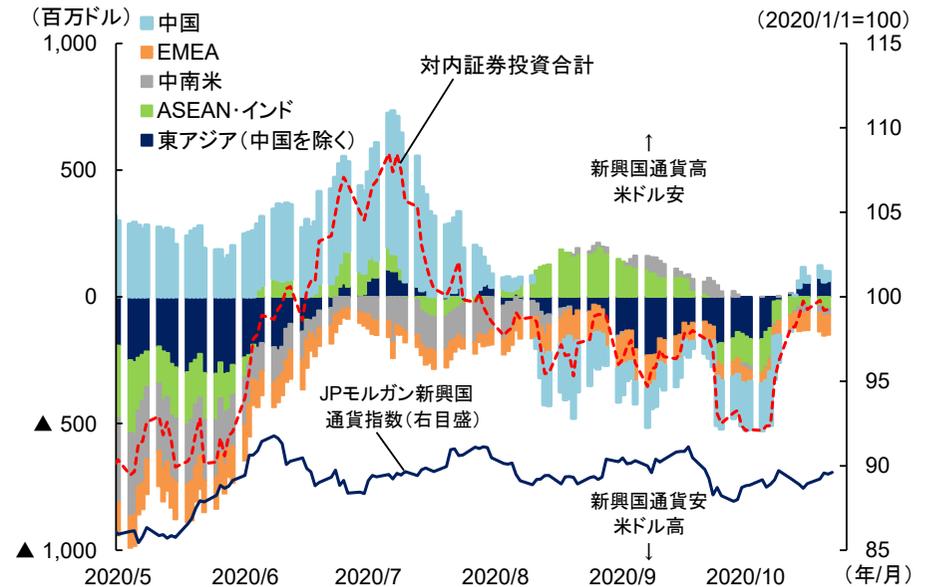
- 9月の一時的な調整から持ち直した米国株に沿うように、新興国株価も足元で回復
 - 一方、新興国の景気先行きは不透明であり、中国など一部を除き、新興国発での明るい材料は乏しい
- 9月下旬に拡大した新興国からの資金流出は鈍化し、一部を除き、小幅ながら対ドルで持ち直し傾向に
 - トルコは、9月に利上げ後、10月は据え置き。従来のリラ安要因に地政学リスクも重なり、最安値圏で推移
- 感染再拡大により活動制限を再実施する国もみられ、先行きへの不安は継続。新興国市場は当面、上値が重い

新興国株及び通貨



(注) 新興国株はMSCIエマージング
(出所) Bloomberg、MSCIより、みずほ総合研究所作成

新興国への資金フロー

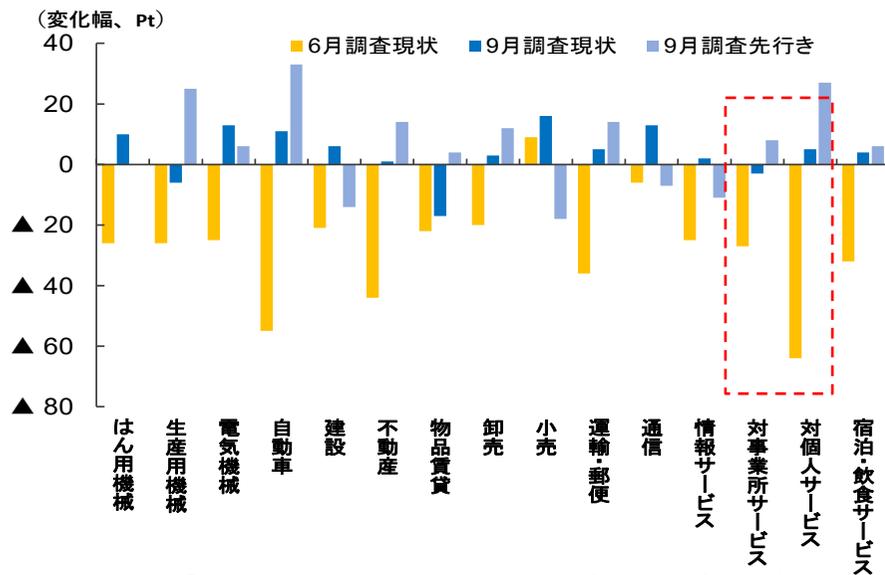


(注) 東アジア(韓国株、台湾株)、中国(中国株)、ASEAN・インド(インドネシア、タイ、マレーシア、インドの株・債券、フィリピン株、ベトナム株)、中南米(ブラジル株、メキシコ債券、コロンビア株・債券)、EMEA(南アフリカ、トルコの株・債券)の合計
(出所) JPモルガン、IIFより、みずほ総合研究所作成

5. (1) 日本経済: 景況感の回復は鈍い

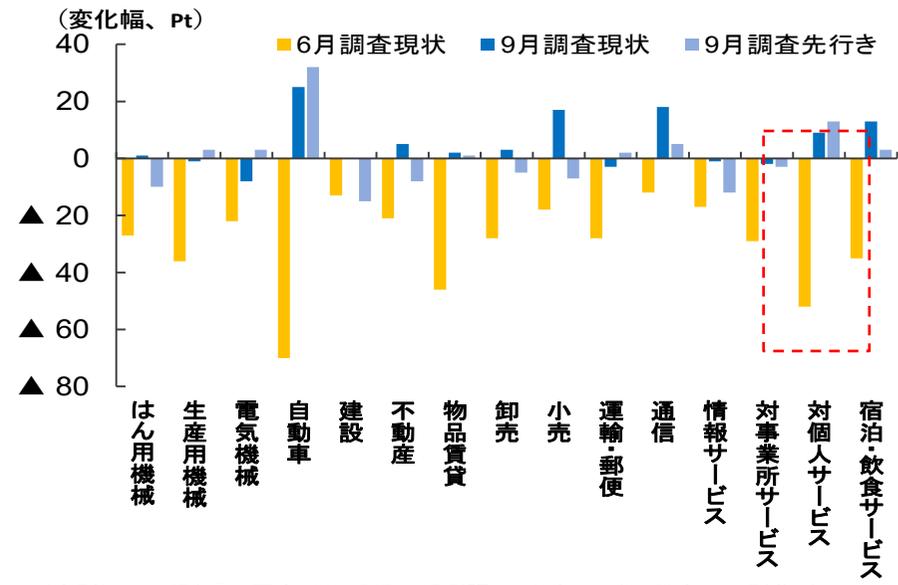
- 日銀短観(9月調査)の業況判断DIは大企業・製造業(▲27%Pt(6月調査:▲34%Pt))、非製造業(▲12%Pt(6月調査:▲17%Pt))と改善も、改善幅は6月調査の落ち込み対比で小幅(製造業で3割弱、非製造業で2割の戻り幅)
 - 「良い」の割合は増えず「悪い」から「さほど良くない」へのシフト。「回復」というより「最悪期を脱した」状況
- 先行きは製造業が▲17%Pt、非製造業が▲11%Ptと、感染再拡大への懸念から非製造業を中心に改善幅は限定的
 - 自動車などの先行きは改善する一方、中小の非製造業を中心に年度下期も需要の戻りは弱いとの見方

業況判断DIの変化幅(大企業)



(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほ総合研究所作成

業況判断DIの変化幅(中小企業)

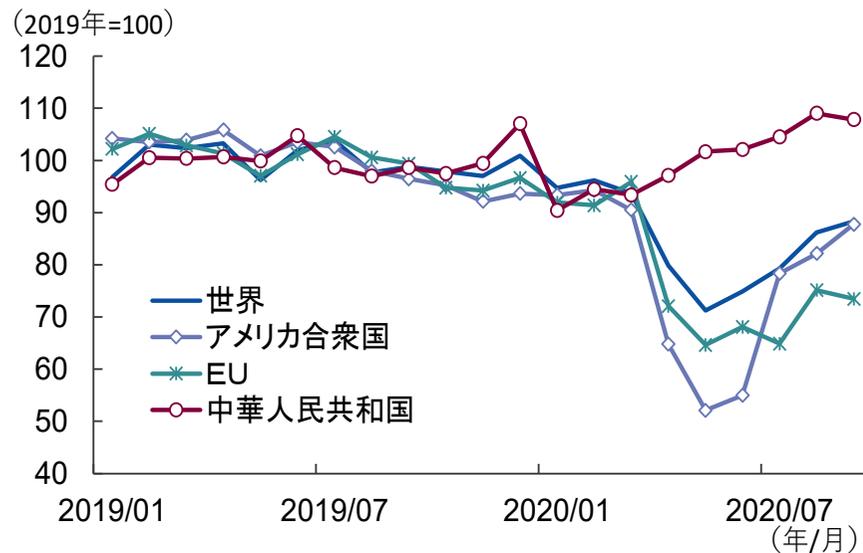


(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほ総合研究所作成

自動車を中心に輸出は増加、輸入は横ばい圏で推移

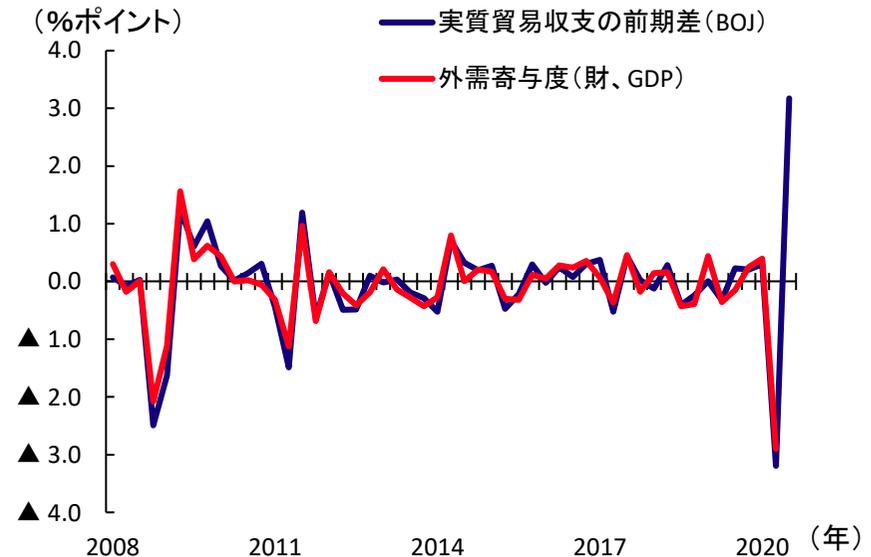
- 9月の輸出数量指数は自動車を中心に上昇。一方、輸入は横ばい圏で推移
 - 9月の輸出数量指数は前月比+2.5%(8月同+8.7%)と4カ月連続で上昇。コロナ前(2019年平均)の9割程度の水準に回復。需要の回復を背景に自動車輸出が増加し、全体の持ち直しをけん引
 - 一方、輸入数量指数は同+0.6%(8月同▲0.2%)とほぼ横ばい。経済活動の正常化を背景に素材系品目が増加したものの、4~6月期と比べるとマスクやPC等の輸入増が一服しており、輸入伸び悩みの背景に

輸出数量指数・地域別



(注)みずほ総合研究所による季節調整値
(出所)財務省「貿易統計」より、みずほ総合研究所作成

実質GDP前期比に対する外需寄与度

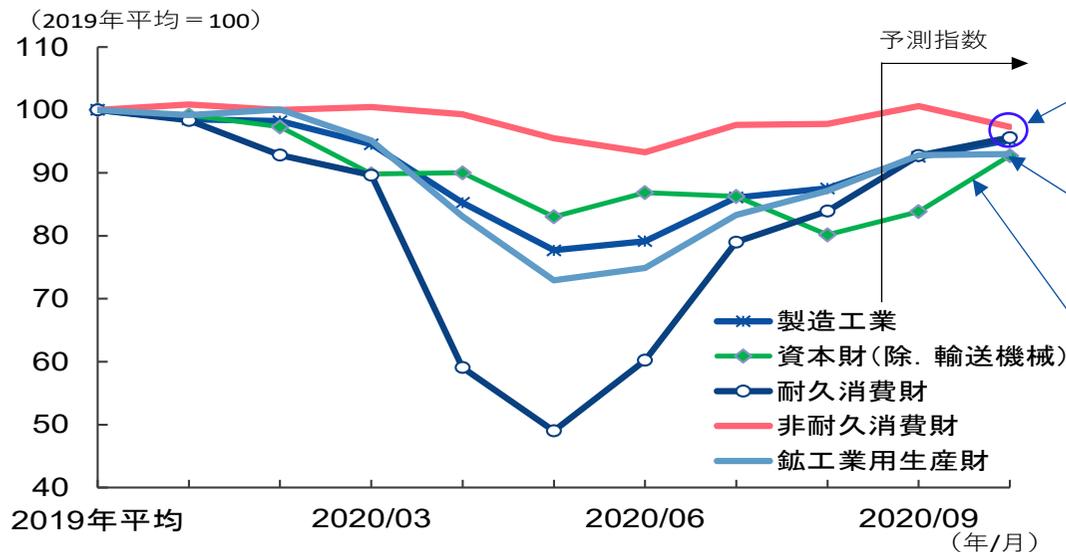


(出所)日本銀行「実質輸出入の動向」より、みずほ総合研究所作成

生産は自動車を中心に回復が続くも、資本財は低迷が続く公算

- 8月の鉱工業生産は前月比+1.7%(7月同+8.7%)と3カ月連続で増加
 - 自動車工業(前月比+8.9%)が回復をけん引したほか、電子部品や素材など、幅広い業種の生産が増加
- 鉱工業生産は10月時点でコロナ禍前(2019年平均)の95%程度の水準に持ち直す計画
 - 財別にみると、自動車をはじめとした財消費の回復を背景に、耐久消費財が96%まで持ち直す見通し
 - 一方、資本財は10月時点でコロナ禍前の93%程度の計画も、9・10月は計画対比で下振れの可能性大。企業収益の減少に伴う国内外の機械設備投資手控えの影響から、資本財は回復が遅れる見通し

主要財別の生産実績・予測指数



○消費財

サービス消費から財消費へのシフトや自動車需要の持ち直し等を背景に、増産の見通し。

○生産財

自動車向け鋼材のほか、5Gやテレワーク関連需要の増加を受けた半導体の増産等を背景に持ち直し。

○資本財(除.輸送機械)

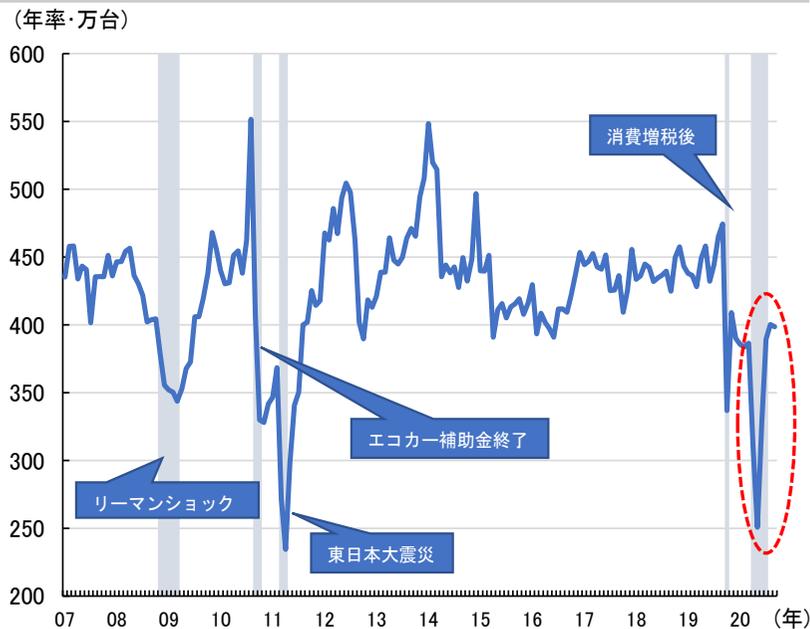
半導体製造装置は底堅く推移する見込みも、企業収益の減少に伴い、国内外で設備投資先送りの動きが顕在化してくるとみられることから、計画対比で下振れる公算大。他の財と比較して、回復が遅れる見通し。

(注) コロナ禍前(2019年平均)=100として指数化。9、10月は生産計画と仮定して延伸
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」より、みずほ総合研究所作成

消費は自動車の回復が鈍化。サービス消費はGo to トラベルで増加

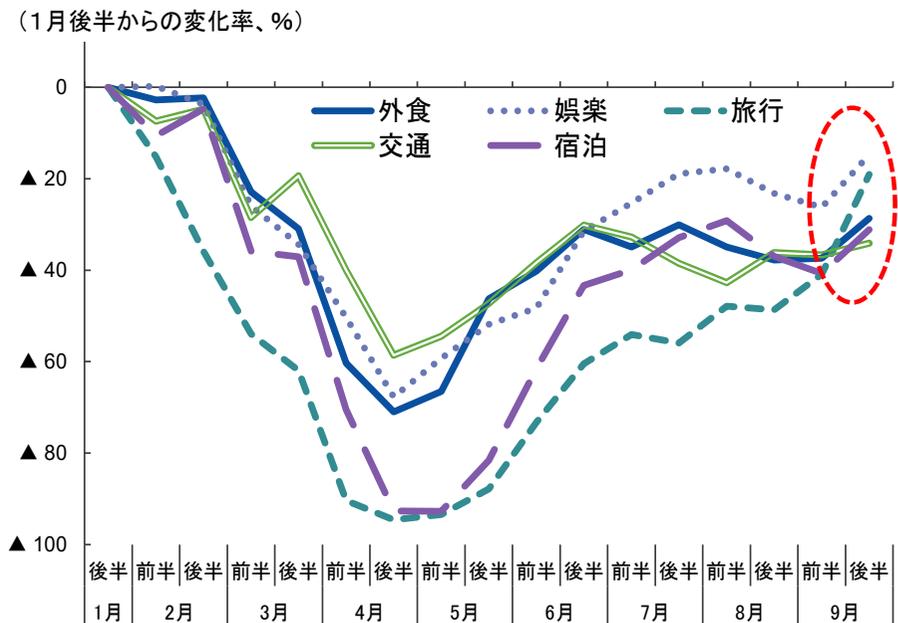
- 9月の新車販売(乗用車・含む軽)は前月比▲0.4%(8月同+2.8%)とほぼ横ばい。6月以降の増勢が鈍化
 - 普通乗用車が増加した一方、軽自動車などがこれまでの増加の反動で減少。先行きは、秋以降の新車モデルの発売がプラスとなるものの、雇用所得環境の悪化が重石となり、回復ペースは緩慢なものになる見通し
- 9月後半のサービス消費は、感染の一服、Go to travelキャンペーンや4連休の影響により大幅に増加
 - 旅行、娯楽、宿泊、外食などが回復基調。10月もGo to travelキャンペーンの東京都追加などでサービス消費は増加する見込み。ただし、水準は依然コロナ前を下回っており、感染再拡大への懸念も払しょくされず

自動車販売(季節調整値)



(注)乗用車ベース(含む軽)。みずほ総合研究所による季節調整値
(出所)日本自動車販売協会連合会・全国軽自動車協会連合会より、みずほ総合研究所作成

9月後半の業種別消費指数

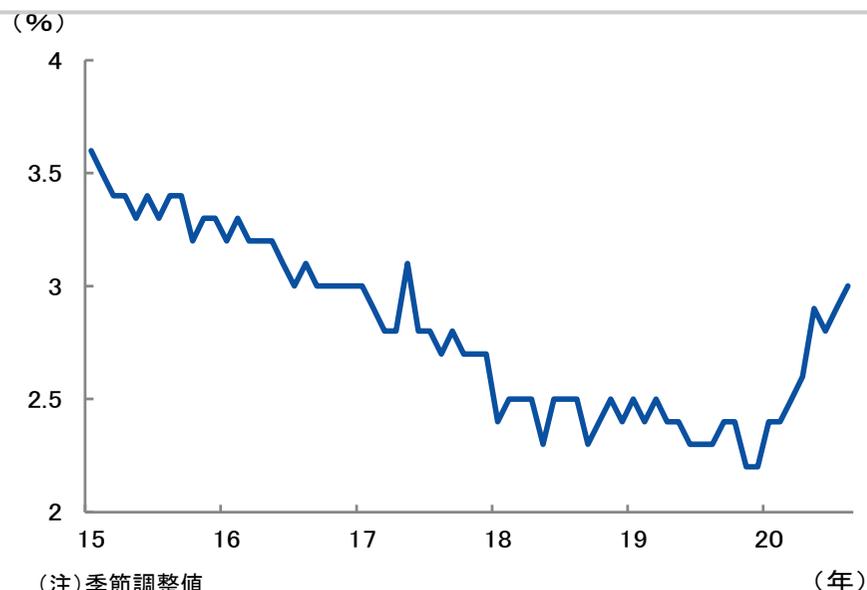


(注)参考系列
(出所)JCB/ナウキャスト「JCB消費NOW」より、みずほ総合研究所作成

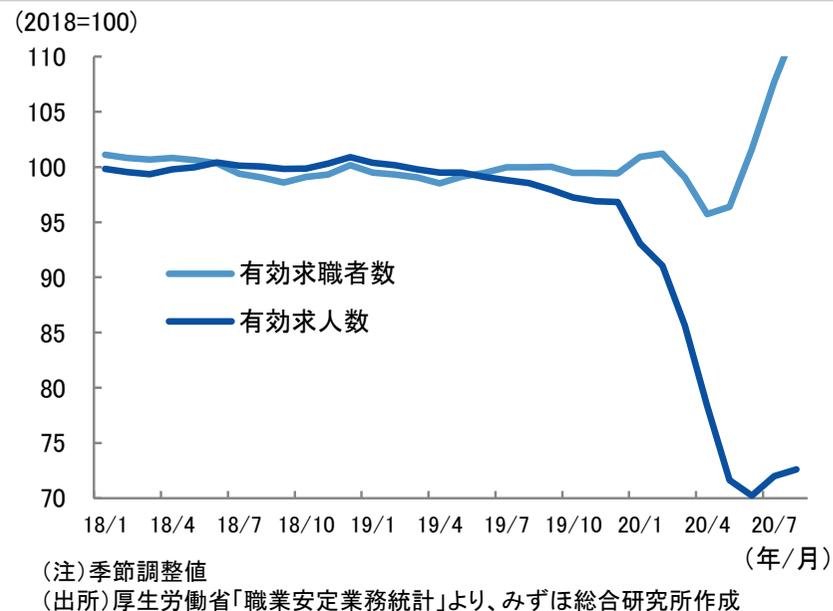
失業率は上昇、有効求人倍率は低下。求職が再開する一方、求人の回復は緩やか

- 8月の完全失業率は3.0%と前月(2.9%)から小幅に上昇。市場退出者による求職再開が失業率の押し上げに寄与
 - 失業者の増加は「新たに求職」の増加が寄与。就業者数・雇用者数ともに持ち直しており、非労働力人口は減少
- 8月の有効求人倍率は1.04倍(7月1.08倍)と前月から低下(▲0.04Pt)。求職者数の増加が求人数の増加を上回る
 - ただし、景気の先行きが見通せないなかで、企業の求人意欲は必ずしも強くなり、求人数の回復ペースは緩やか
- 休業者が前年並みの水準に戻り、求職の動きが再開するなど、労働市場は底入れしているとの見方
 - 今後も労働参加は進むとみられるが、求人意欲の回復が緩慢な中、9月以降の失業率はやや上昇する見通し

完全失業率の推移



有効求人・有効求職の推移



(2) 日銀金融政策：展望レポートでは2020年度の成長率見通しを下方修正

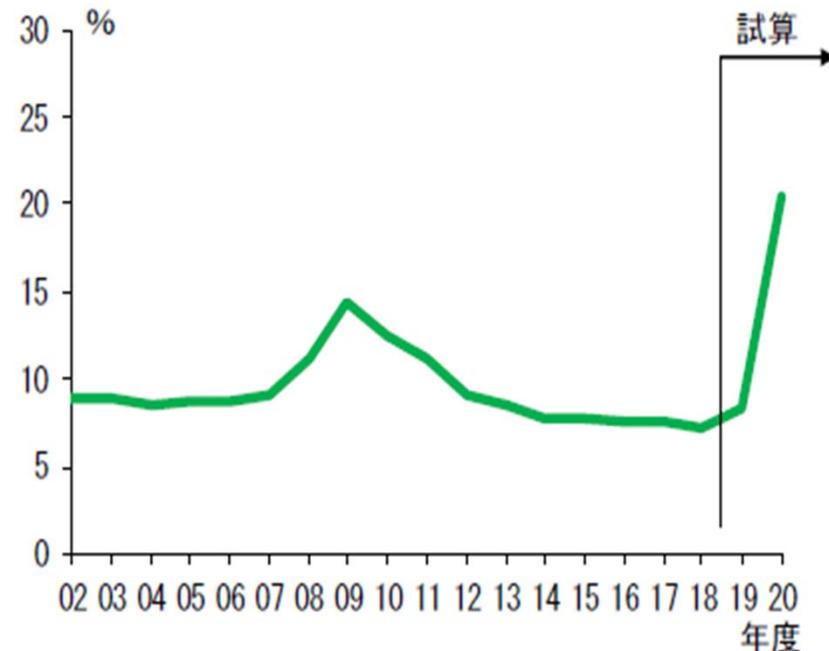
- 10月会合は政策を維持。展望レポートでは2020年度の成長率見通しを下方修正
 - 感染症の影響長期化による企業や家計の中長期的な成長期待低下や金融システムへの影響を注視
- 金融システムレポートでは、各種企業金融支援策が一切実施されなかったと仮定した場合、2020年度中に営業CFのマイナスを手元資金でカバーできなくなる短期資金不足先の割合は、大企業ではほぼ不変にとどまる一方、中小企業では20%程度まで上昇、リーマンショック時よりも強いストレスが加わると分析。年内の会合で企業等の資金繰り支援策を2021年3月末から半年延長すると予想

日銀展望レポート(2020年10月)

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	
		消費税率引き上げ・教育無償化 政策の影響を除くケース	
2020年度	▲5.6～▲5.3 (▲5.5)	▲0.7～▲0.5 (▲0.6)	▲0.8～▲0.6 (▲0.7)
7月時点の見通し	▲5.7～▲4.5 (▲4.7)	▲0.6～▲0.4 (▲0.5)	▲0.7～▲0.5 (▲0.6)
2021年度	+3.0～+3.8 (+3.6)	+0.2～+0.6 (+0.4)	
7月時点の見通し	+3.0～+4.0 (+3.3)	+0.2～+0.5 (+0.3)	
2022年度	+1.5～+1.8 (+1.6)	+0.4～+0.7 (+0.7)	
7月時点の見通し	+1.3～+1.6 (+1.5)	+0.5～+0.8 (+0.7)	

(注) 政策委員の大勢見通し。()内は政策委員見通しの中央値
(出所) 日本銀行より、みずほ総合研究所作成

短期資金不足先割合(中小企業)

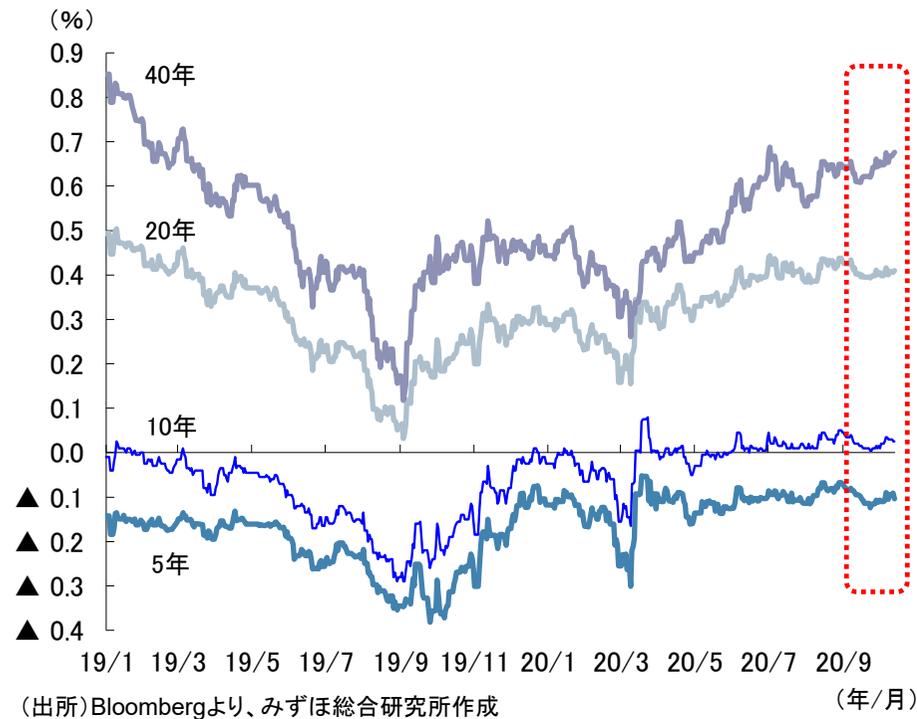


(出所) 日本銀行「金融システムレポート」より、みずほ総合研究所作成

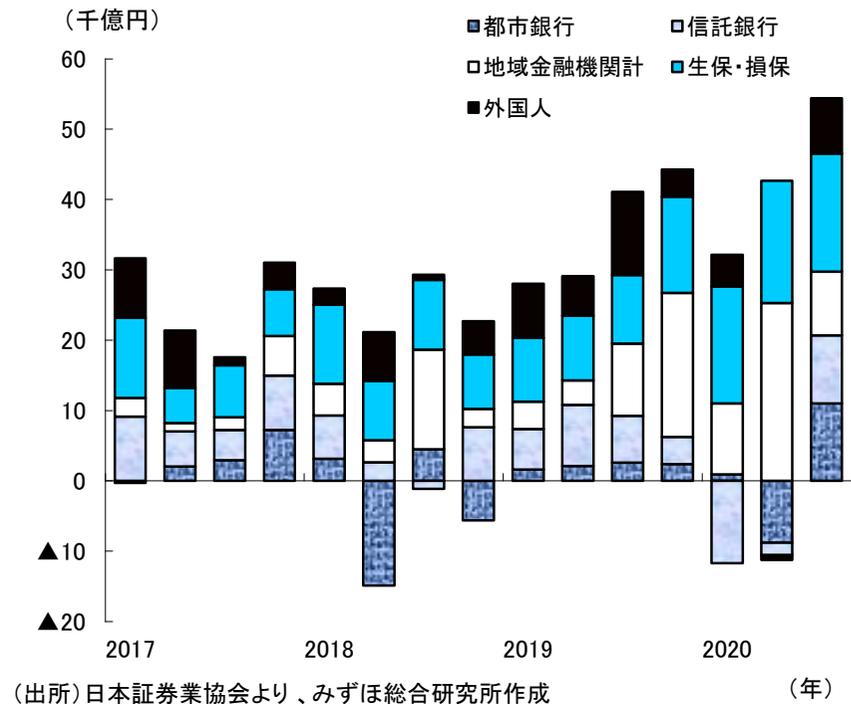
(3) 国内債券市場：10年国債利回りはゼロ%近傍での推移を予想

- 日本の10年国債利回りは米追加経済対策で与野党協議が難航するなかでもゼロ%近傍で安定推移。黒田総裁と菅総理の初会談(9/23)で金融政策維持の方針が確認されたことから、当面はゼロ%近傍での推移を予想
- 国内銀行の預貸ギャップは過去最大を記録(10/12)。プラス利回りを確保する運用先としては20年債等の超長期債が有力と見られることから、引き続き安定した超長期債需要を予想
 - 7~9月期の超長期債の投資家別売買動向では、生・損保等の安定需要のほか、都銀の買い越し姿勢が顕著に
 - 低金利環境により外債の投資妙味が低下したことも、国内超長期債への投資を後押し

国債利回りの推移



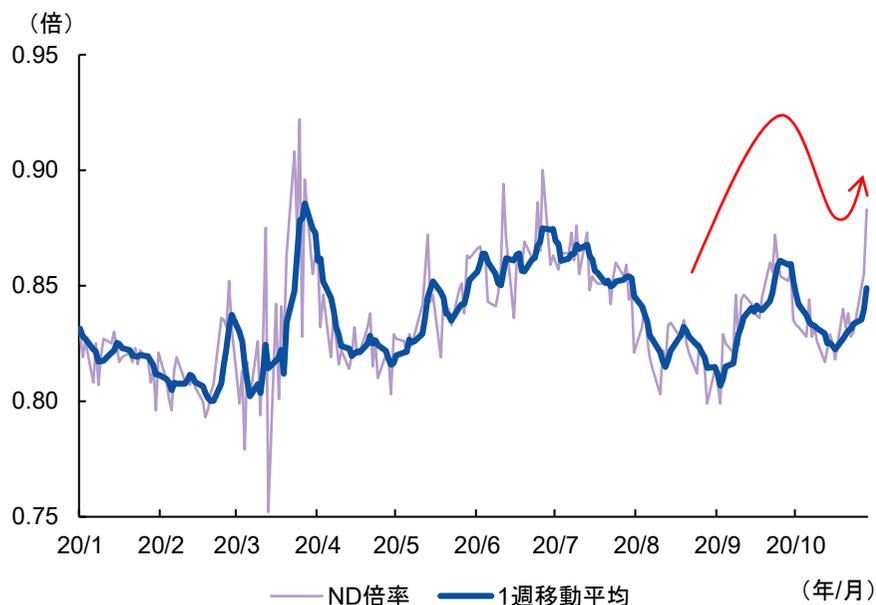
超長期債の投資家別売買動向(四半期)



(4) 国内株式市場：日本株は底堅い展開。目先は決算発表に注目

- 日経平均株価は、23,000円台で底堅い展開。決算発表や米大統領選挙を控え、様子見姿勢
 - 米国株対比でアンダーパフォームしていたものの、足元では海外株の下落を受けても底堅く推移
 - 欧米を中心に新型コロナ感染が再拡大しており、相対的に感染者数の少ない日本への資金流入の可能性
- 企業業績の回復は極めて緩慢。バリュエーションは予想PERが17倍と割高であり、一段の上昇は見込みづらい状況
- 日本株の上昇には企業業績の回復は不可欠であり、本格化する決算発表にも注目

ND倍率の推移



(注)ND倍率=日経平均株価 / ダウ平均株価
(出所)Refinitivより、みずほ総合研究所作成

TOPIXの予想EPSと予想PER

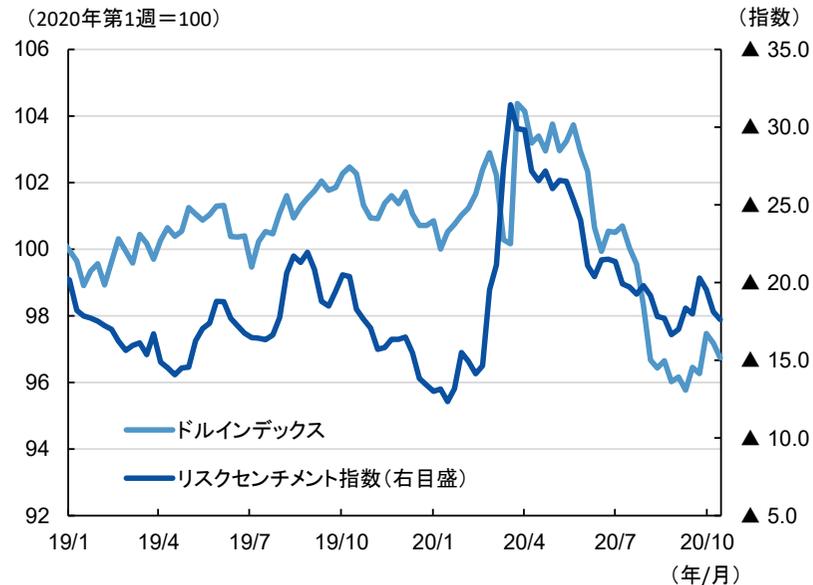


(注)予想EPSおよび予想PERは12カ月先予想ベース
(出所)Refinitivより、みずほ総合研究所作成

6. 為替市場：バイデン勝利はリスクオンのドル安も、ドル円の下値は堅い

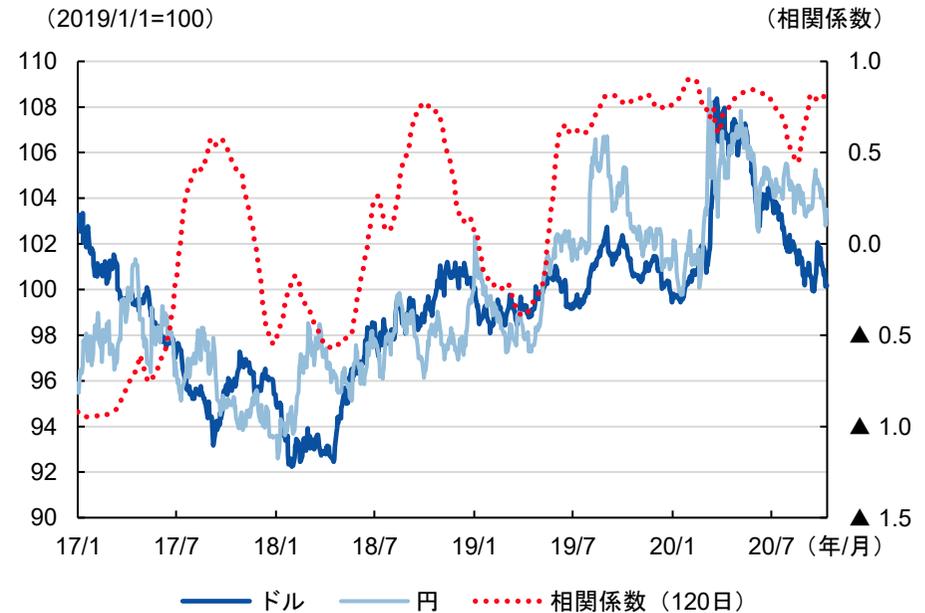
- ドル円は、105円半ば近辺で方向感の定まらない動き。米追加経済対策に対する市場の思惑に振らされる展開
 - 米追加経済対策進展期待から、一時3週間ぶりの106円上抜けも、難航の懸念が高まると105円台前半まで反転
- バイデン大統領・上下院民主党の成立は、ややリスクオンのドル安圧力
 - 金融政策は政権に関わらず緩和維持。金利上昇幅は限定的で、ドルの上値は重い
 - 近年リスクセンチメントの改善時はドル安傾向。ねじれ解消で政策運営が円滑となればリスクオン加速の可能性
- ただし、ドル・円の相関は依然高く、リスクオン時はドル売り・円売り。ドル円の下値は堅く105～7円近辺で推移と予想

リスクセンチメント指数



(注)株・金利・国債・コモディティなど14指標よりグローバル金融市場の相関の度合いを示したものの。2005年末を基準とした累積変化値。みずほ総合研究所による推計値
(出所)Bloombergより、みずほ総合研究所作成

ドル・円 名目実効為替レート of 相関関係

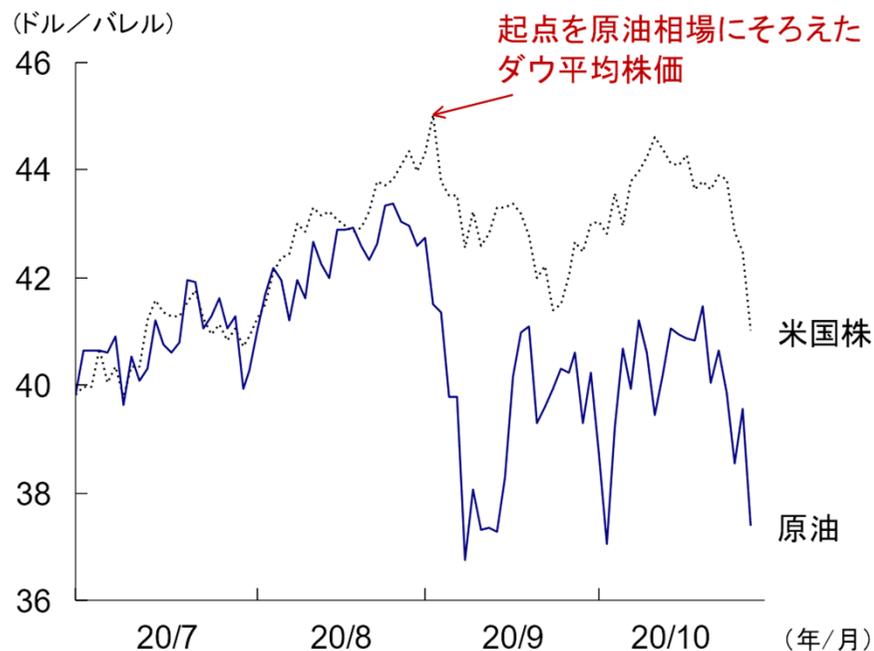


(注)名目実効為替レートはBIS Broadベース
(出所)米財務省より、みずほ総合研究所作成

7. 原油市場:新型コロナの影響からWTIは再び40ドル割れ

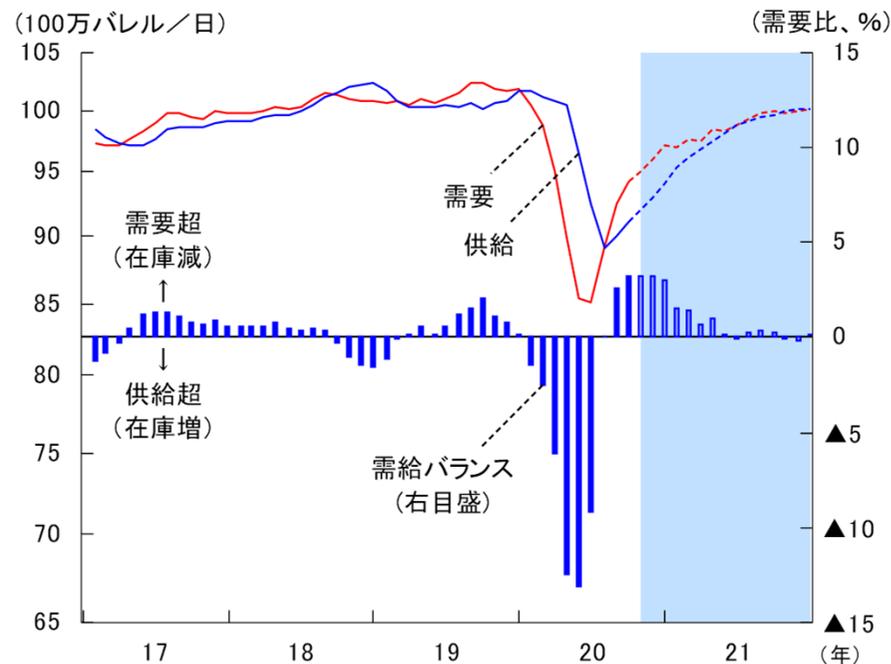
- 原油相場は、欧米での感染者の増加を受け、株価とともに足元で急落
 - イタリア、スペインでの行動制限に続き、フランスでは10月末から1カ月間の外出制限、またドイツでも11月から飲食店・娯楽施設などの営業を禁止。欧州での感染拡大は世界経済の先行き懸念を高めており、低迷する石油需要についても長期化の懸念が高まっている
- 当面は需要低迷が長期化することへの懸念から、40ドルを上値とする展開。10～12月は平均でも40ドル程度と予想
 - 需要低迷に加え、リビアの増産も相場の回復を抑制。需要回復の遅れは過剰在庫の削減ペースにも影響
 - なお、米国ではハリケーン「ゼータ」の影響でメキシコ湾岸の石油生産の3分の2が停止しているが、影響は短期的

原油相場と株式相場



(注) グラフ中の「米国株」の推移(変化率)は、ダウ平均株価の推移(変化率)と等しい
(出所) Refinitivより、みずほ総合研究所作成

石油の需給バランス



(注) 2020年10月以降は、EIA予測
(出所) EIAより、みずほ総合研究所作成

8. 予測値一覧

		○メインシナリオ					○サブシナリオ1				○サブシナリオ2			
		2020/ 7-9	10-12	2021/ 1-3	4-6	7-9	2020/ 10-12	2021/ 1-3	4-6	7-9	2020/ 10-12	2021/ 1-3	4-6	7-9
米国	F F レート (期末値、%)	0.00~ 0.25	0.00~ 0.25	0.00~ 0.25	0.00~ 0.25	0.00~ 0.25	0.00~ 0.25	0.00~ 0.25	0.00~ 0.25	0.00~ 0.25	0.00~ 0.25	0.00~ 0.25	0.00~ 0.25	0.00~ 0.25
	10年国債利回り (%)	0.63	0.75	0.75	0.80	0.85	0.85	0.95	0.95	0.95	0.75	0.45	0.65	0.70
	ダウ平均株価 (ドル)	27,314	27,100	26,800	26,900	27,000	28,600	29,100	29,700	29,700	27,100	20,700	21,300	22,000
日本	ユーロ円 TIBOR (3か月、%)	-0.06	-0.07	-0.07	-0.07	-0.07	-0.06	-0.05	-0.05	-0.05	-0.07	-0.07	-0.07	-0.07
	10年国債利回り (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.05	0.05	0.05	0.00	-0.10	-0.05	-0.05
	日経平均株価 (円)	22,913	23,100	22,600	22,600	22,800	23,700	24,200	24,500	24,500	23,100	16,500	17,200	18,100
欧州	ECB預金ファシリティ金利 (期末値、%)	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
	10年国債利回り (ドイツ国債、%)	-0.49	-0.50	-0.45	-0.40	-0.35	-0.40	-0.35	-0.30	-0.30	-0.50	-0.70	-0.60	-0.50
為替	ドル円相場 (円/ドル)	106	106	107	107	108	108	109	109	109	106	103	105	107
	ユーロドル相場 (ドル/ユーロ)	1.17	1.16	1.15	1.15	1.14	1.15	1.14	1.14	1.14	1.16	1.10	1.10	1.11

■ サブシナリオ1(アップサイドシナリオ)

— 新型コロナウイルス感染が早期に収束。感染の再拡大もなく、世界経済は持ち直し。長期金利、株価が上昇。為替相場はドル高・円安進行

■ サブシナリオ2(ダウンサイドシナリオ)

— 各国での経済活動再開により一旦経済は持ち直すも、2021年1~3月期に新型コロナウイルス感染の第2波が発生。各国で感染拡大防止策が行われ、世界的に景気減速。長期金利が低下、株価は下落。為替相場はドル安・円高の動き

資料1-1

日本経済予測総括表(9月8日時点)

		2019 年度	2020 (見通し)	2021	2020				2021				2022
					1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	前期比、%	0.0	▲6.0	3.4	▲0.6	▲7.9	3.5	1.0	1.0	0.6	0.6	0.5	0.3
	前期比年率、%	—	—	—	▲2.3	▲28.1	14.5	4.0	3.9	2.3	2.4	2.0	1.4
内需	前期比、%	0.2	▲4.1	2.4	▲0.3	▲4.9	2.1	0.6	0.7	0.4	0.5	0.3	0.2
民需	前期比、%	▲0.5	▲5.9	2.9	▲0.5	▲6.5	2.5	0.9	1.0	0.6	0.4	0.4	0.2
個人消費	前期比、%	▲0.5	▲5.4	3.2	▲0.7	▲7.9	5.0	1.3	0.7	0.4	0.2	0.2	0.2
住宅投資	前期比、%	0.6	▲8.7	▲0.3	▲4.0	▲0.5	▲4.8	▲1.9	0.1	0.6	0.7	0.9	0.6
設備投資	前期比、%	▲0.3	▲8.3	3.9	1.7	▲4.7	▲4.2	▲0.1	2.0	1.5	1.3	1.2	1.0
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	(▲0.1)	(0.2)	(▲0.2)	(▲0.1)	(0.3)	(▲0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.0)	(▲0.1)
公需	前期比、%	2.5	1.0	1.0	▲0.0	▲0.3	1.1	0.0	0.1	0.1	0.7	0.0	▲0.0
政府消費	前期比、%	2.3	0.5	1.5	0.0	▲0.6	0.5	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4
公共投資	前期比、%	3.3	3.0	▲0.8	▲0.5	1.1	3.3	▲1.1	▲1.3	▲0.8	2.2	▲1.0	▲1.5
外需	前期比寄与度、%Pt	(▲0.2)	(▲1.9)	(1.0)	(▲0.2)	(▲3.0)	(1.3)	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
輸出	前期比、%	▲2.6	▲15.2	9.0	▲5.4	▲18.5	8.5	2.8	2.1	1.5	1.5	1.6	1.7
輸入	前期比、%	▲1.5	▲4.2	2.2	▲4.2	▲0.5	0.0	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
名目GDP	前期比、%	0.8	▲6.2	2.1	▲0.5	▲7.6	2.9	0.3	0.6	0.0	0.9	0.1	▲0.0
GDPデフレーター	前年比、%	0.8	▲0.2	▲1.4	0.9	1.3	0.1	▲0.7	▲1.3	▲2.2	▲1.2	▲1.1	▲1.1
内需デフレーター	前年比、%	0.5	▲0.4	0.1	0.7	▲0.1	0.0	▲0.6	▲0.6	0.2	▲0.1	0.0	0.0

(注)網掛けは予測値

(出所)内閣府より、みずほ総合研究所作成

資料1-2

米国経済予測総括表(9月8日時点)

		2018	2019	2020	2021	2019				2020				2021			
		暦年		(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、%	3.0	2.2	▲ 5.0	2.7	2.9	1.5	2.6	2.4	▲ 5.0	▲ 32	23.5	▲ 3.2	6.3	3.8	5.2	2.7
個人消費	前期比年率、%	2.7	2.4	▲ 4.7	4.2	1.8	3.7	2.7	1.6	▲ 6.9	▲ 34	39.0	▲ 3.9	8.0	4.3	3.6	3.9
住宅投資	前期比年率、%	▲ 0.6	▲ 1.7	▲ 4.8	▲ 1.6	▲ 1.7	▲ 2.1	4.6	5.8	19.0	▲ 38	▲ 17	4.9	▲ 2.0	11.4	8.7	8.1
設備投資	前期比年率、%	6.9	2.9	▲ 6.9	▲ 2.4	4.2	0.0	1.9	▲ 0.3	▲ 6.7	▲ 26	4.4	▲ 8.7	▲ 2.5	▲ 1.2	10.6	4.5
在庫投資	前期比年率寄与度、%Pt	0.2	▲ 0.0	▲ 1.1	1.8	0.2	▲ 1.0	▲ 0.1	▲ 0.8	▲ 1.3	▲ 3.5	0.2	0.2	2.4	1.8	2.6	0.4
政府支出	前期比年率、%	1.8	2.3	1.7	▲ 3.0	2.5	5.0	2.1	2.4	1.3	2.8	▲ 2.8	3.0	▲ 4.1	▲ 5.9	▲ 7.2	▲ 5.4
純輸出	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	0.6	▲ 0.8	0.0	1.5	1.1	0.9	▲ 2.1	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 0.0	▲ 0.2	▲ 0.2
輸出	前期比年率、%	3.0	▲ 0.1	▲ 1.7	1.6	1.8	▲ 4.5	0.8	3.4	▲ 9.5	▲ 63	10.1	7.9	10.6	10.6	7.0	7.0
輸入	前期比年率、%	4.1	1.1	▲ 1.5	4.7	▲ 2.1	1.7	0.5	▲ 7.5	▲ 15	▲ 54	25.2	9.7	10.1	8.2	6.9	6.7
失業率	%	3.9	3.7	8.9	8.8	3.9	3.6	3.6	3.5	3.8	13.0	9.3	9.3	9.4	9.1	8.5	8.3
個人消費支出デフレーター	前年比、%	2.1	1.5	1.2	1.9	1.4	1.5	1.5	1.5	1.7	0.6	1.2	1.3	1.5	2.4	1.9	1.8
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	2.0	1.7	1.4	1.5	1.7	1.7	1.8	1.6	1.8	1.0	1.3	1.4	1.3	1.9	1.5	1.4

(注) 網掛けは予測値

(出所) 米国商務省、米国労働省より、みずほ総合研究所作成

資料2-1

【10月のスケジュール】

国内		米国他	
1	日銀短観(9月調査)、新車販売台数(9月) 10年利付国債入札	1	米 製造業ISM指数(9月)
2	労働力調査(8月)、消費動向調査(9月)	2	米 雇用統計(9月)、製造業新規受注(8月) ミシガン大学消費者信頼感指数(9月確報)
3		3	
4		4	
5	黒田日銀総裁挨拶(全国証券大会)	5	米 非製造業ISM指数(9月)
6	30年利付国債入札	6	米 パウエルFRB議長スピーチ(全米企業エコノミスト 協会年次総会)(ウェブキャスト) 貿易収支(8月)、3年国債入札
7	黒田日銀総裁講演(全米企業エコノミスト協会) 景気動向指数(8月速報)	7	米 FOMC議事録(9/15・16分)、10年国債入札
8	黒田日銀総裁挨拶(支店長会議) 景気ウォッチャー調査(9月)、国際収支(8月速報) 5年利付国債入札	8	米 30年国債入札
9	家計調査(8月)、毎月勤労統計(8月速報)	9	
10		10	
11		11	
12	機械受注統計(8月)、企業物価指数(9月)	12	米 コロンブスデー(祝日)
13	マネーストック(9月速報)	13	米 CPI(9月)、連邦財政収支(9月)
14	設備稼働率(8月)	14	米 PPI(9月)
			G20(財務大臣・中央銀行総裁会議(ビデオ/バーチャル形式))
15	第3次産業活動指数(8月)	15	米 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(10月) ニューヨーク連銀製造業業況指数(10月)
16		16	米 鉱工業生産・設備稼働率(9月)、小売売上高(9月) ミシガン大学消費者信頼感指数(10月速報) ネット対米証券投資(8月)
17		17	
18		18	
19	貿易統計(9月)	19	米 パウエルFRB議長対話(IMF年次総会) (ウェブキャスト)
20	20年利付国債入札	20	米 住宅着工・許可件数(9月)
21		21	米 ベージブック(地区連銀経済報告)
22		22	米 中古住宅販売件数(9月)
23	消費者物価(9月全国)、内閣府月例経済報告(10月)	23	
24		24	
25		25	
26		26	米 新築住宅販売件数(9月) 独 ifo景況感指数(10月)
27	2年利付国債入札	27	米 耐久財受注(9月)、景気先行指数(9月) カンファレンスボード消費者信頼感指数(10月) 2年国債入札
28		28	米 5年国債入札
29	日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解) 日銀金融政策決定会合(28・29日)、日銀総裁定例記者会見、商業動態統計(9月速報)、消費動向調査(10月)	29	米 GDP(7~9月期速報)、7年国債入札 欧 ECB政策理事会
30	鉱工業生産(9月速報)、消費者物価(10月都区部) 労働力調査(9月)、住宅着工統計(9月)	30	米 シカゴPMI指数(10月)、雇用コスト指数(7~9月期) ミシガン大学消費者信頼感指数(10月確報) 個人所得・消費支出(9月)
31		31	

(注) 網掛け部分は休場を示す。予定は変更の可能性あります

【11月のスケジュール】

国内		米国他	
1		1	
2	新車販売台数(10月)	2	米 製造業ISM指数(10月)
3	文化の日(日本休場)	3	米 大統領選挙 製造業新規受注(9月)
4	日銀金融政策決定会合議事要旨(9/16・17分) 10年利付国債入札	4	米 非製造業ISM指数(10月) 貿易収支(9月)
5		5	米 FOMC(4・5日)、労働生産性(7~9月期暫定) 英 英中銀金融政策委員会(4・5日)
6	家計調査(9月)、毎月勤労統計(9月速報) 10年物価連動国債入札	6	米 雇用統計(10月)
7		7	
8		8	
9	日銀金融政策決定会合における主な意見(10/28・ 29分)、景気動向指数(9月速報)	9	米 3年国債入札
10	景気ウォッチャー調査(10月) 国際収支(9月速報)、30年利付国債入札	10	米 10年国債入札
11	マネーストック(10月速報)	11	米 連邦財政収支(10月) ベテランズデー(祝日)
12	機械受注統計(9月)、企業物価指数(10月) 第3次産業活動指数(9月)、5年利付国債入札	12	米 CPI(10月)、30年国債入札
13		13	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(11月速報) PPI(10月)
14		14	
15		15	
16	GDP(7~9月期1次速報)、設備稼働率(9月)	16	米 ニューヨーク連銀製造業業況指数(11月)
17		17	米 鉱工業生産・設備稼働率(10月)、小売売上高(10月) ネット対米証券投資(9月)
18	貿易統計(10月)、20年利付国債入札	18	米 住宅着工・許可件数(10月)
19		19	米 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(11月) 中古住宅販売件数(10月)
20	消費者物価(10月全国)	20	米 景気先行指数(10月)
21		21	
22		22	G20サミット(ビデオ/バーチャル形式)(21・22日)
23	勤労感謝の日(日本休場)	23	米 2年国債入札、5年国債入札
24		24	米 7年国債入札 独 ifo景況感指数(11月)
25	40年利付国債入札	25	米 耐久財受注(10月)、GDP(7~9月期暫定) ミシガン大学消費者信頼感指数(11月確報) カンファレンスボード消費者信頼感指数(11月) 企業収益(7~9月期暫定)、新築住宅販売件数(10月) 個人所得・消費支出(10月)
26		26	FOMC議事録(11/4・5分) 感謝祭(米国休場)
27	消費者物価(11月都区部)、2年利付国債入札	27	
28		28	
29		29	
30	鉱工業生産(10月速報)、商業動態統計(10月速報) 住宅着工統計(10月)	30	米 シカゴPMI指数(11月)

(注) 網掛け部分は休場を示す。予定は変更の可能性あります

資料2-2

【日本 四半期スケジュール】

	12月	1月	2月
日本	1 新車販売台数(11月)	5 新車販売台数(12月)	5 家計調査(12月)
	法人企業統計調査(7~9月期)	6 消費動向調査(12月)	景気動向指数(12月速報)
	労働力調査(10月)	7 毎月勤労統計(11月速報)	8 景気ウォッチャー調査(1月)
	10年利付国債入札	8 家計調査(11月)	9 毎月勤労統計(12月速報)
	2 消費動向調査(11月)	8 景気動向指数(11月速報)	10 企業物価指数(1月)
	3 30年利付国債入札	12 景気ウォッチャー調査(12月)	15 GDP(10~12月期1次速報)
	7 景気動向指数(10月速報)	12 国際収支(11月速報)	15 GDP(10~12月期1次速報)
	8 GDP(7~9月期2次速報)	13 マネーストック(12月速報)	16 第3次産業活動指数(12月)
	家計調査(10月)	14 機械受注統計(11月)	17 貿易統計(1月)
	毎月勤労統計(10月速報)	14 企業物価指数(12月)	17 貿易統計(1月)
	景気ウォッチャー調査(11月)	15 第3次産業活動指数(11月)	18 機械受注統計(12月)
	国際収支(10月速報)	18 設備稼働率(11月)	19 消費者物価(1月全国)
	5年利付国債入札	21 貿易統計(12月)	26 鉱工業生産(1月速報)
	9 マネーストック(11月速報)	日銀金融政策決定会合(20・21日)	消費者物価(2月都都区)
	機械受注統計(10月)	日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)	商業動態統計(1月速報)
	10 企業物価指数(11月)	日銀総裁定例記者会見	
	法人企業景気予測調査(10~12月期)	22 消費者物価(12月全国)	
	20年利付国債入札	28 商業動態統計(12月速報)	
	14 設備稼働率(10月)	29 鉱工業生産(12月速報)	
	日銀短観(12月調査)	消費者物価(1月都都区)	
	第3次産業活動指数(10月)	労働力調査(12月)	
	16 貿易統計(11月)	消費動向調査(1月)	
	18 消費者物価(11月全国)		
	日銀金融政策決定会合(17・18日)		
	日銀総裁定例記者会見		
	21 資金循環統計(7~9月期速報)		
	24 2年利付国債入札		
	25 消費者物価(12月都都区)		
商業動態統計(11月速報)			
労働力調査(11月)			
28 鉱工業生産(11月速報)			

(注) 予定は変更の可能性があります

【米国・欧州 四半期スケジュール】

	12月	1月	2月
米国	1 製造業ISM指数(11月)	6 FOMC議事録(12/15・16分)	4 労働生産性(10~12月期暫定)
	2 ベーザンツ(地区連銀)経済報告	8 雇用統計(12月)	5 雇用統計(1月)
	3 非製造業ISM指数(11月)	12 10年国債入札	10 CPI(1月)
	4 雇用統計(11月)	連邦財政収支(12月)	連邦財政収支(1月)
	貿易収支(10月)	13 CPI(12月)	12 ミシガン大学消費者信頼感指数(2月速報)
	8 労働生産性(7~9月期改訂)	30年国債入札	17 FOMC議事録(1/26・27分)
	9 10年国債入札	15 ミシガン大学消費者信頼感指数(1月速報)	鉱工業生産・設備稼働率(1月)
	10 連邦財政収支(11月)	鉱工業生産・設備稼働率(12月)	小売売上高(1月)
	CPI(11月)	小売売上高(12月)	PPI(1月)
	30年国債入札	PPI(12月)	18 住宅着工・許可件数(1月)
	11 ミシガン大学消費者信頼感指数(12月速報)	20 新大統領就任式	24 新築住宅販売件数(1月)
	PPI(11月)	21 住宅着工・許可件数(12月)	25 耐久財受注(1月)
	15 鉱工業生産・設備稼働率(11月)	25 2年国債入札	26 ミシガン大学消費者信頼感指数(2月速報)
	ユー・シー・エス連銀製造業況指数(12月)	26 5年国債入札	シカゴ PMI指数(2月)
	16 FOMC(15・16日)	27 FOMC(26・27日)	
	小売売上高(11月)	耐久財受注(12月)	
	17 住宅着工・許可件数(11月)	28 新築住宅販売件数(12月)	
	7年国債入札	7年国債入札	
	18 経常収支(7~9月期)	29 ミシガン大学消費者信頼感指数(1月速報)	
	19 景気先行指数(11月)	シカゴ PMI指数(1月)	
	22 企業収益(7~9月期改訂)	雇用コスト指数(10~12月期)	
	GDP(7~9月期確定)		
	中古住宅販売件数(11月)		
	23 ミシガン大学消費者信頼感指数(12月速報)		
	新築住宅販売件数(11月)		
	個人所得・消費支出(11月)		
	24 耐久財受注(11月)		
	28 2年国債入札		
	5年国債入札		
	29 7年国債入札		
	30 カファレリス・ドット 消費者信頼感指数(12月)		
31 シカゴ PMI指数(12月)			
10 ECB政策理事会	21 ECB政策理事会	4 英中銀金融政策委員会(3・4日)	
17 英中銀金融政策委員会(16・17日)			

(注) 予定は変更の可能性があります

資料3

内外主要経済指標

< 日本 >

		FY 2018	FY 2019	19/7~9	10~12	20/1~3	4~6	7~9
実質GDP	前期比(季%)	0.3	0.0	0.0	▲1.8	▲0.6	▲7.9	-
短観 大企業製造業	DI%ポイント	-	-	5	0	▲8	▲34	▲27
短観 大企業非製造業	DI%ポイント	-	-	21	20	8	▲17	▲12
月次指標	単位	FY 2018	FY 2019	20/05月	06月	07月	08月	09月
景気動向指数 先行CI		-	-	78.5	83.8	86.7	88.4	-
景気動向指数 一致CI		-	-	71.2	74.4	78.3	79.2	-
景気動向指数 先行DI	(%)	-	-	9.1	18.2	80.0	100.0	-
景気動向指数 一致DI	(%)	-	-	0.0	10.0	77.8	77.8	-
鉱工業生産指数	前月比(季%)	0.3	▲3.8	▲8.9	1.9	8.7	1.0	-
第3次産業活動指数	前月比(季%)	1.1	-	-	-	-	-	-
全産業活動指数	前月比(季%)	0.9	▲1.2	▲4.5	6.8	1.3	-	-
機械受注	前月比(季%)	2.8	▲0.3	1.7	▲7.6	6.3	0.2	-
住宅着工戸数	万戸(季、年率)	95.3	88.4	80.9	79.0	82.8	81.9	-
百貨店・スーパー販売額	前年比(既%)	▲0.9	▲1.8	▲16.9	▲3.4	▲4.2	▲3.2	-
小売業販売額	前年比(原%)	1.6	▲0.0	▲7.9	3.9	2.2	3.2	-
実質家計消費支出	前年比(原%)	0.2	-	▲16.2	▲1.2	▲7.6	▲6.9	-
完全失業率	(季、%)	2.4	2.4	2.9	2.8	2.9	3.0	-
有効求人倍率	(季、倍)	1.62	1.56	1.20	1.11	1.08	1.04	-
所定外労働時間	前年比(原%)	▲1.7	▲2.5	▲30.7	▲23.9	▲16.2	▲14.1	-
名目賃金	前年比(原%)	0.9	0.0	▲2.3	▲2.0	▲1.5	▲1.3	-
国内企業物価指数	前年比(原%)	2.2	0.1	▲2.8	▲1.6	▲0.9	▲0.6	▲0.8
消費者物価指数	前年比(原%)	0.8	0.6	▲0.2	0.0	0.0	▲0.4	▲0.3
M2	前年比(原%)	2.7	2.6	5.1	7.2	7.9	8.6	9.0
M3	前年比(原%)	2.4	2.2	4.2	5.9	6.5	7.1	7.4
通関収支	(原、億円)	▲16,091	▲12,912	▲8,413	▲2,729	71	2,444	6,878
(通関輸出)	前年比(原%)	1.9	▲6.0	▲28.3	▲26.2	▲19.2	▲14.8	▲4.9
(通関輸入)	前年比(原%)	7.2	▲6.3	▲26.1	▲14.4	▲22.3	▲20.7	▲17.4
経常収支	(原、億円)	194,849	197,092	10,588	1,184	14,683	21,028	-

(注) 機械受注は船舶・電力除く民需、実質家計消費支出は全世界(農林漁家世帯含む)、消費者物価は全国総合除く生鮮食品である。
また、年度値は原数値より算出している。

(略号) 原:原数値、季:季節調整済、既:既存店

< 米国 >

		CY 18	CY 19	19/4~6	7~9	10~12	20/1~3	4~6
実質GDP	前期比年率(%)	3.0	2.2	1.5	2.6	2.4	▲5.0	▲31.4
労働生産性	前期比年率(%)	1.4	1.7	2.0	0.3	1.6	▲0.3	10.1
月次指標	単位	CY 18	CY 19	20/05月	06月	07月	08月	09月
鉱工業生産	前月比(季%)	4.0	0.9	0.7	6.2	4.2	0.4	▲0.6
耐久財受注	前月比(季%)	7.1	▲1.5	15.0	7.7	11.8	0.4	185.3
コア資本財受注	前月比(季%)	4.6	1.7	1.5	4.3	2.6	2.1	102.8
製造業ISM指数	(季%)	58.9	51.2	43.1	52.6	54.2	56.0	55.4
失業率	(季、%)	3.9	3.7	13.3	11.1	10.2	8.4	7.9
非農業部門雇用者数	前月差(千人)	2,302	2,045	2,725	4,781	1,761	1,489	661
小売売上高	前月比(季%)	4.5	3.6	18.3	8.6	1.1	0.6	1.9
(除く自動車)	前月比(季%)	5.2	3.5	12.3	8.4	1.6	0.5	1.5
消費者信頼感指数	(85年平均=100)	130.1	128.3	85.9	98.3	91.7	86.3	101.3
消費者物価	前月比(季%)	2.4	1.8	▲0.1	0.6	0.6	0.4	0.2
生産者物価	前月比(季%)	2.9	1.7	0.5	0.1	0.6	0.3	0.4
住宅着工件数	千戸(季、年率)	1,250	1,290	1,038	1,265	1,487	1,388	1,415
貿易収支	(季、10億ドル)	▲580	▲577	▲58	▲53	▲63	▲67	-

(注) コア資本財受注は非国防資本財(除く航空機)受注、貿易収支は財・サービス収支。

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。