

みずほ経済・金融マンスリー

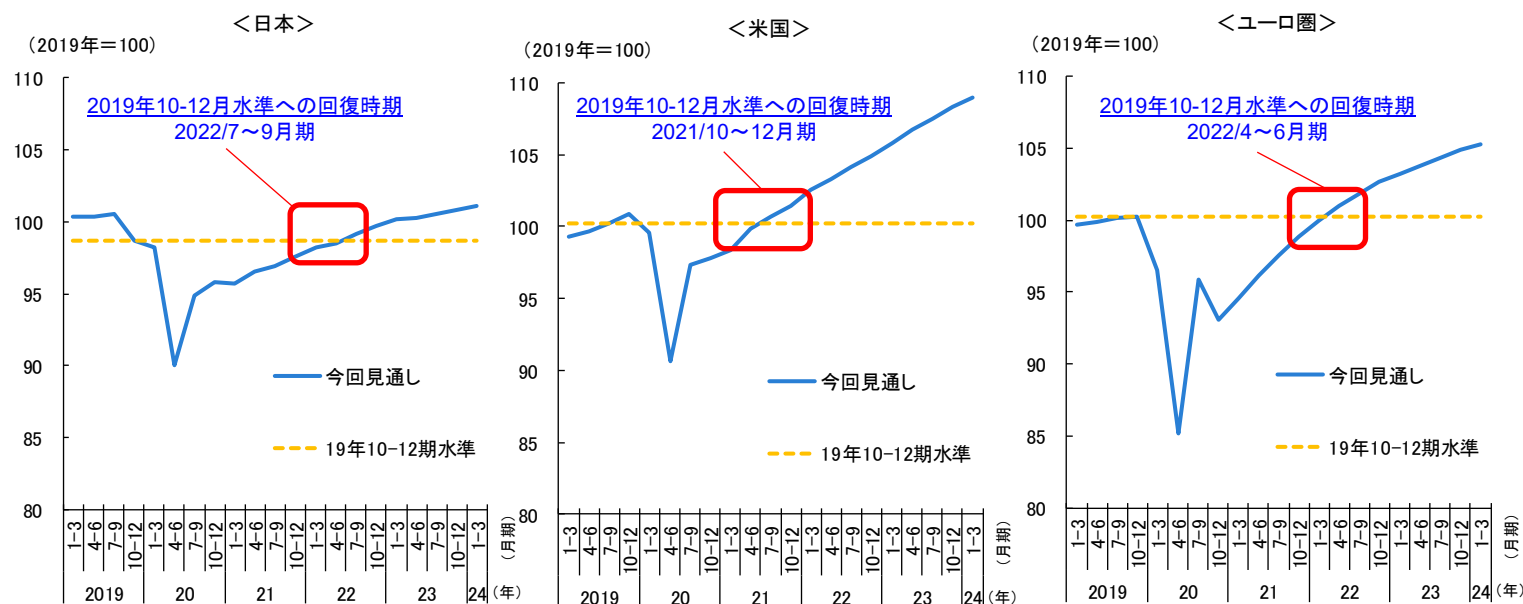
2020.12.24

みずほ総合研究所

今月のトピックス①: 2021年の世界経済は回復も、そのペースには各国でばらつき

- 2021年の世界経済成長率は前年比+4.8%と2020年(同▲4.0%)からの回復を予想
 - 新型コロナウイルスの影響については、今後も一時的・局所的に感染増が発生するものの、ワクチン普及に伴い徐々に減衰していくと想定。経済政策・金融政策の緩和基調が維持されるなか、世界経済は回復に向かう
 - ただし、集団免疫獲得には時間を要し、活動制約の解消は2022年以降と想定。結果、回復ペースは緩やかに
- コロナ前の経済水準への回復ペースは各国でばらつく見通し。先進国の中では、米国の回復ペースは日欧比早いと想定
 - 米国は追加景気対策やコロナ禍の適応需要(IT投資・住宅投資)が押し上げ、2021年末頃にコロナ前水準に回復
 - 日欧はコロナを巡る不確実性の高さから慎重な家計・企業行動をとると想定。回復時期は2022年中頃との見方

先進国の実質GDP水準のパス(2019年=100)

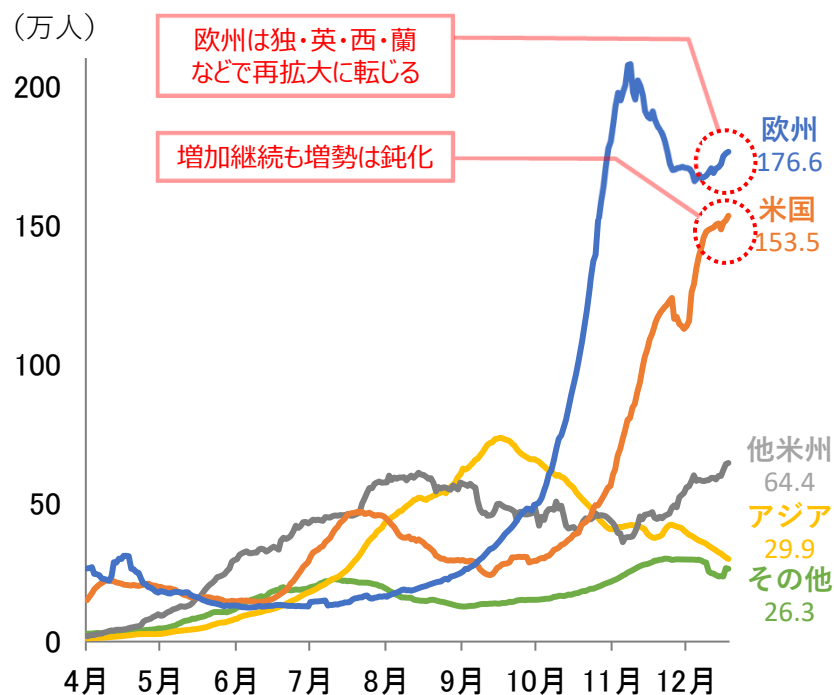


(出所)みずほ総合研究所作成

トピックス②: 欧州で新型コロナ感染再拡大。世界の新規感染者数は拡大が継続

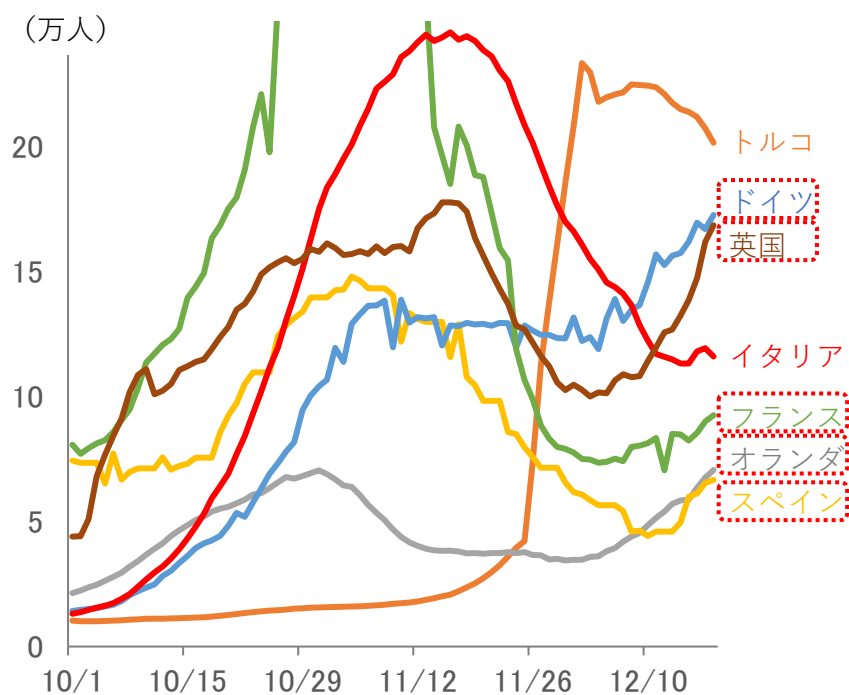
- 世界の累積感染者数は7,000万人を突破。週間感染者数は週450万人を超えるペースで拡大継続
 - 欧州は176.6万人(前週:170.6万人)と増加。独・英・蘭で再拡大が鮮明に。仏・西でも再拡大の兆し
 - 米国は153.5万人(前週:148.5万人)と増加基調継続も、足元で増勢は鈍化
- 12月入り後の米国では、州ごとに対応は異なるものの、規制強化が進む方向
 - ただし、現段階では製造業・建設業の営業継続は認められており、企業の生産体制への影響は限定的

世界の週間新規感染者数



(注)12月20日時点集計値(直近データは12月18日分)。地域区分はWHO基準
(出所)Johns Hopkins University、WHOより、みずほ総合研究所作成

欧州主要国の週間新規感染者数

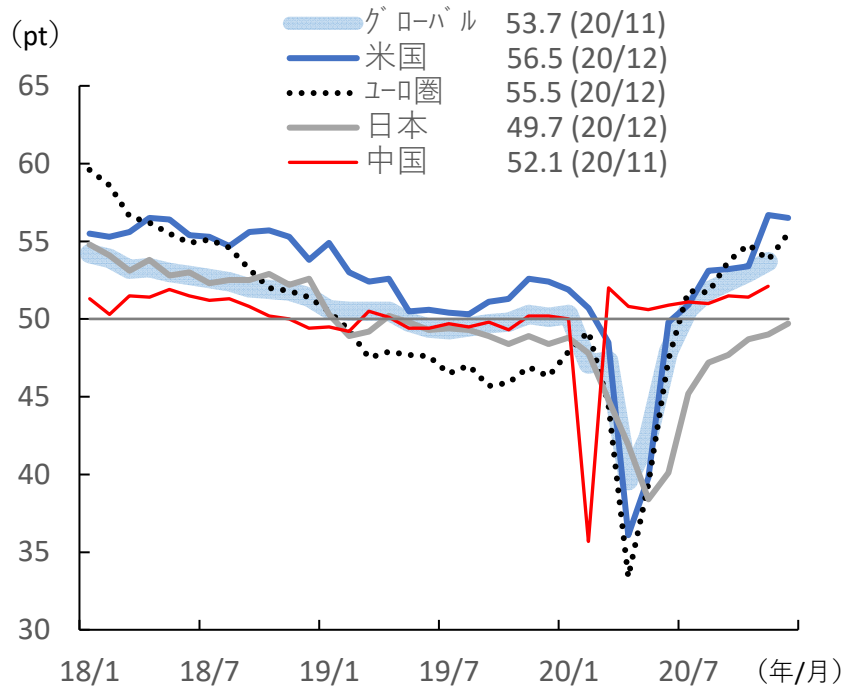


(注)12月20日時点集計値(直近データは12月18日分)
(出所)Johns Hopkins Universityより、みずほ総合研究所作成

1. 世界経済の現状: 欧米の感染拡大を受け10~12月期は回復ペースが鈍化

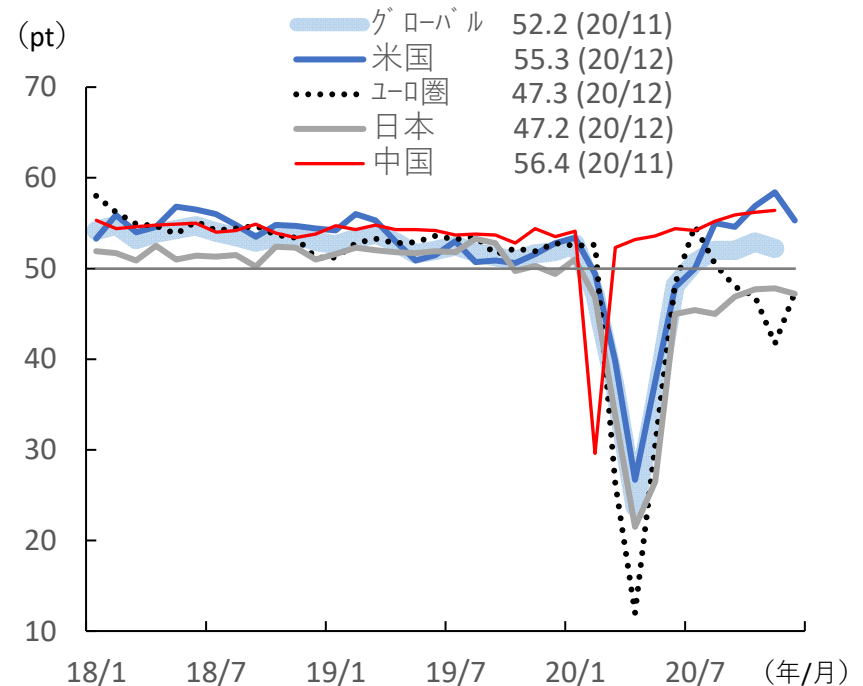
- 世界経済は依然コロナ前の水準を下回っているものの、基調としては回復トレンド
- ただし、欧米を中心に新型コロナの感染が再び拡大しており、先進国は10~12月期の成長率が低下する見通し
 - ロックダウンを実施した欧州は10~12月期のマイナス成長が避けられない状況
 - 日本も感染拡大とそれに伴うGo To Travelの停止が非製造業の下振れ要因に
 - PMIが景気の回復を示す米国でも、足元では感染再拡大による経済への影響が懸念される

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:コロナ変異種拡大を警戒も米追加経済対策合意が下支え

- 英での新型コロナウイルス変異種拡大への警戒感が重石となるも、米追加経済対策を巡る与野党合意が下支え
 - 株式は新型コロナウイルス変異種拡大の警戒感が高まる英国や英国からの入国制限を実施する欧州を中心に下落するも、総じて高値圏を維持。日経平均は26,000円台でもみ合い、ダウ平均は30,000ドル台を維持
 - 金利は株価が底堅さを維持する中、米10年債利回りは0.9%台で推移
 - 為替はドルが対円、対ユーロでの下落基調が継続。ユーロドルは2018年4月以来の水準に上昇

主要マーケットの推移

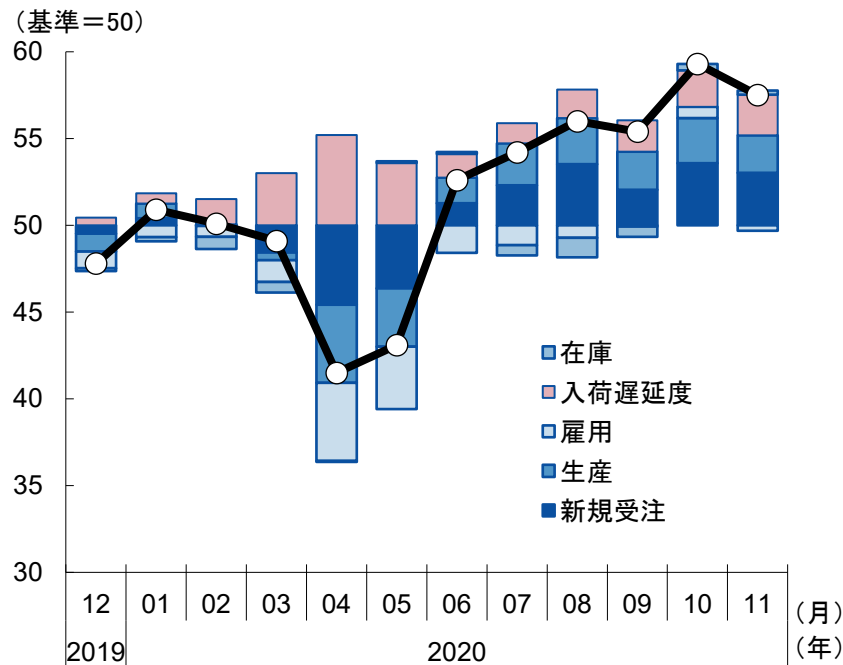


(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

2. (1) 米国経済: 企業業況は改善停滞。製造業は雇用回復の鈍さが供給制約か

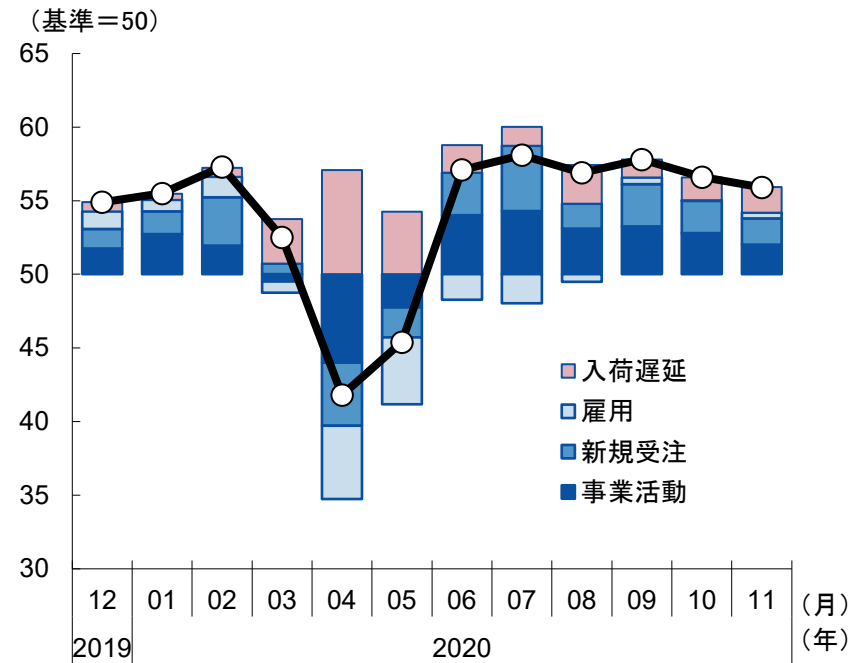
- 製造業ISM指数は57.5、非製造業ISM指数は55.9といずれも前月から低下
 - 非製造業では雇用指数が改善も、製造業では再び50を割り込む
- 企業コメントでは、コロナ対応のために人員配置が不足し、生産能力を下押ししたとの指摘
 - 11月ページブックでも、感染拡大や学校閉鎖により労働者の職場復帰が阻害されている旨の報告が散見され、財部門における雇用回復の鈍さが供給制約となっている可能性を示唆
 - 商業用不動産市場については、オフィス・小売が弱い一方、物流・工場が強いという二極化の継続を報告

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

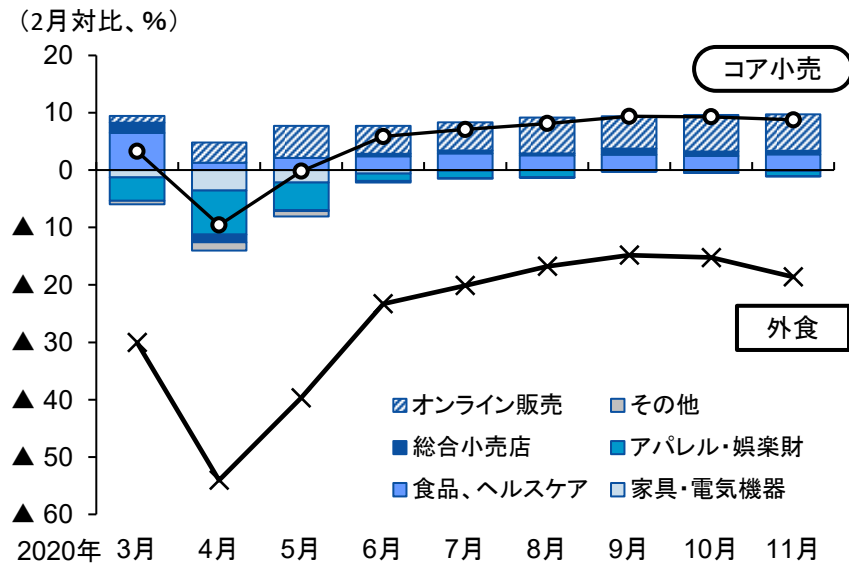


(出所) 米サプライマネジメント協会より、みずほ総合研究所作成

脆弱サービスに制限強化の逆風。年初は追加景気対策が景気を下支え

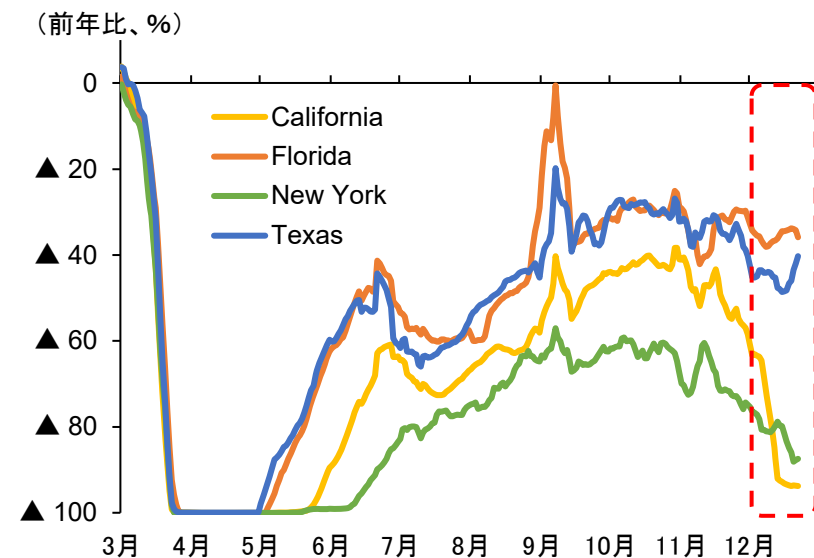
- 11月の小売業売上高は前月比▲1.1%と減少。感染再拡大による消費の下押し圧力を確認する結果
 - 建材や食料品店などの巣ごもり需要関連は堅調も、百貨店、衣料品、ガソリンなどが大きく下振れ
 - 感染再拡大、各地の規制強化を受けて、外食サービスは同▲4.0%の大幅減
 - レストランの予約状況は12月以降も悪化が続き、脆弱サービスの更なる下振れを示唆
- 足元では所得環境の改善も停滞。所得下支えのカギとなる追加景気対策は、年内成立の不確実性が高まる
 - 新規失業保険申請件数は足元で微増。継続受給件数も下げ止まっており、雇用・所得環境の改善には停滞感
 - 追加景気対策を含む2021年度予算について、トランプ大統領は拒否権発動を示唆

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

レストランの予約状況(主要州、12/22時点)



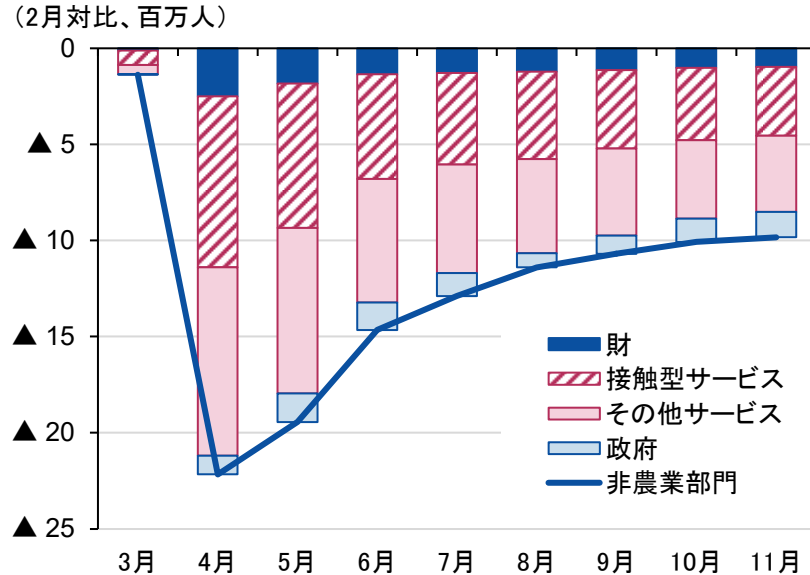
(注)7日間移動平均値

(出所)OpenTableより、みずほ総合研究所作成

雇用改善ペースが停滞。感染再拡大と非労働力化が重石に

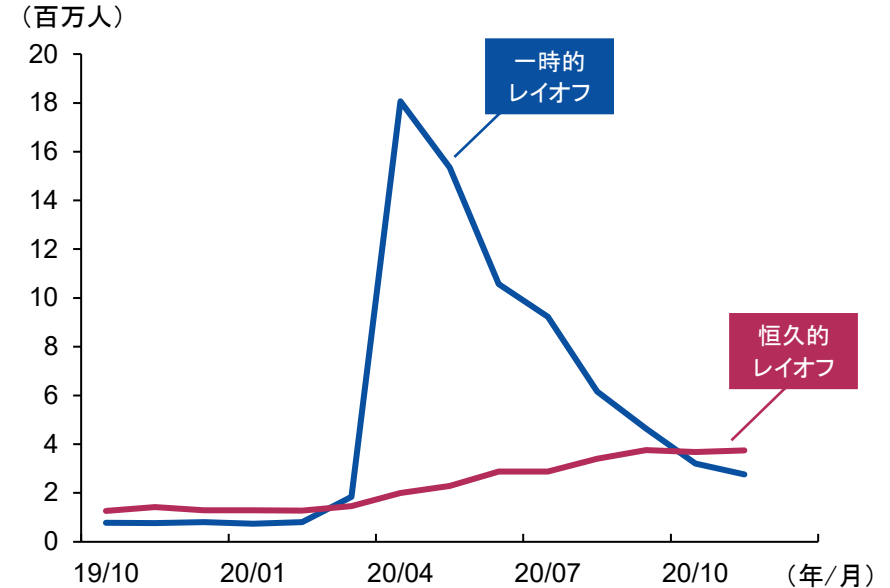
- 11月の非農業部門雇用者数は前月差+24.5万人と増加ペースが大幅に減速
 - 感染再拡大、営業規制の厳格化を受け、余暇・宿泊サービスの雇用が急減速
 - ECセールの前倒しなどを受け、荷物配送員は雇用が急増。一方、小売は再び減少に転じるなど、年末商戦のECシフトが雇用情勢にも影響
- 失業率は6.7%と小幅改善。一方、労働参加率が低下(10月:61.7→11月:61.5%)、コロナ禍前より1%近く下振れ
 - 一時的レイオフは減少傾向も、恒久的レイオフの高止まりが続く
 - 非労働力人口の中では、ディスカレッジドワーカー(=就労意欲の喪失者)が増加傾向。長期失業者が非労働力化し、雇用回復ペースを下押ししていることを示唆

非農業部門雇用者数



(出所)米国労働省より、みずほ総合研究所作成

レイオフされている労働者

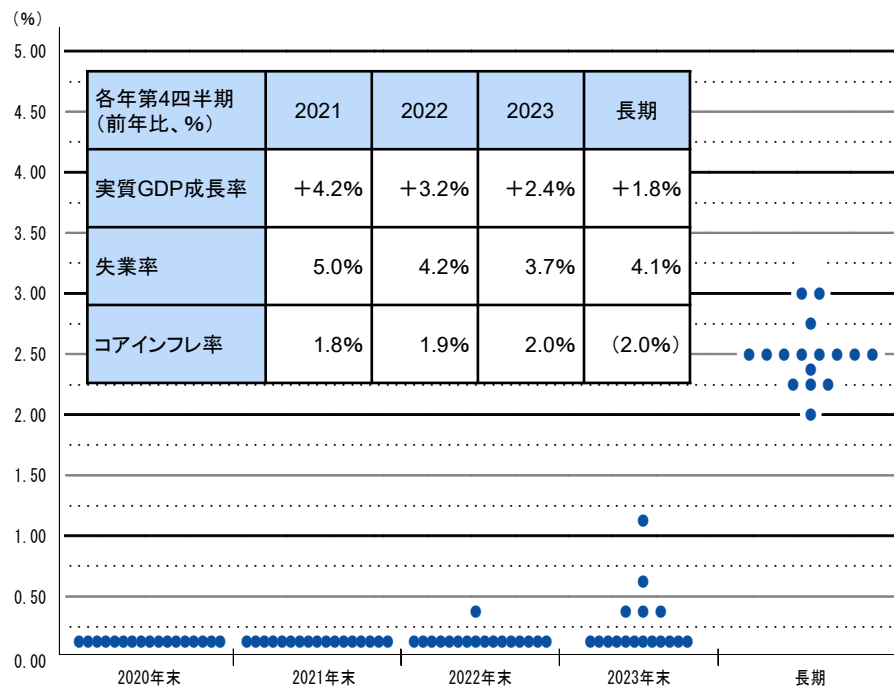


(出所)米国労働省より、みずほ総合研究所作成

(2) 米金融政策：12月FOMCは資産購入の長期化を示す新たなガイダンスを表明

- 7～9月期の高成長や足元の失業率の急低下を受け、2021年の見通しは上方修正（注：FRBの見通しは各年10～12月期ベース）
- FOMCは「最大雇用と物価安定の目標に向けて実質的にさらなる進展がみられるまで資産購入を継続」
 - 「雇用や物価の目標に大幅に近づくことが期待されるようになって初めて資産購入を調整する」という意味と説明
 - 追加緩和（資産購入額の拡大や購入対象のデュレーション長期化等）は議論のみ

政策金利見通し



(注) 経済見通しは中央値
(出所) FRBより、みずほ総合研究所作成

12月FOMC記者会見のポイント

【経済情勢】

- ・回復は一般的に予想されていたよりも急速に進展
- ・見通しは非常に不確実で、感染状況に左右。ワクチンのニュースはポジティブだが、経済的影響を評価することは依然として困難

【金融政策】

- ・（資産購入のガイダンスについて）特定の数値と紐づけるつもりはない
- ・金融政策の目標に大幅に近づくことが期待されて初めて、資産購入を調整する
- ・インフレ率が高まるのは容易なことではない。時間がかかるだろう。（しかしだからといって）資産購入を増やせばインフレが加速するとは思わない

【住宅価格、株価】

- ・住宅市場は健全。今のところ、住宅価格自体は金融安定性の問題でない
- ・確かにPEは高いが、10年物国債利回りが一段と低くなるとみられる世界では関係ないかもしれない

【気候変動】

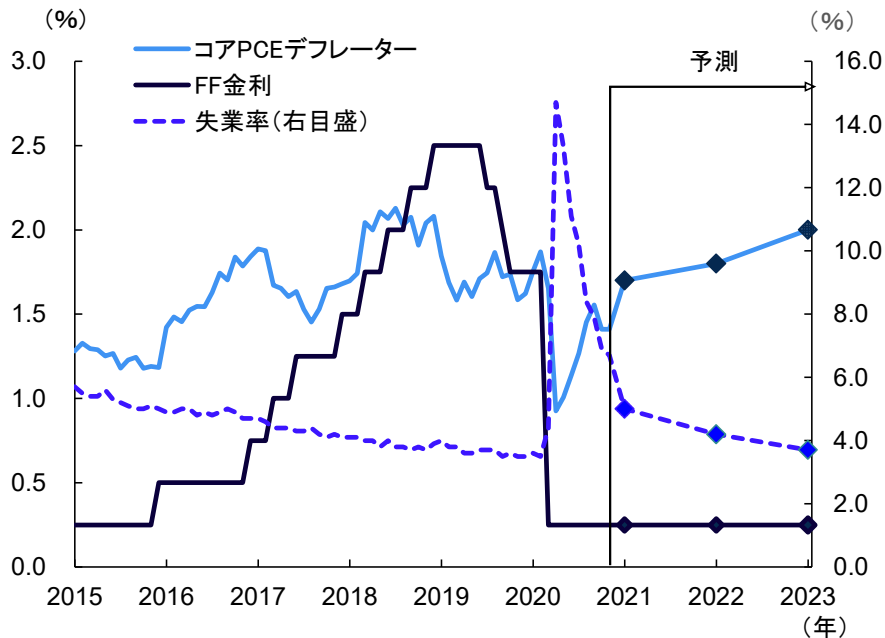
- ・気候変動は、金融機関、金融システム、経済に対する新たなリスク
- ・気候変動が（中銀にとって）何を意味するのか等、今はその理解の初期段階。海外中銀と共にベストプラクティスを探している

(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0.8～1.0%程度での推移を予想

- ワクチン実用化期待が高まる一方で感染拡大が止まらず、米10年国債利回りは0.9%近傍でもみ合い推移
- 12月FOMC(12/15、16)の公表文にて、資産購入の期間について「今後数カ月」という文言が削除され、「雇用最大化と物価安定目標に一段と顕著な進展が見られるまで」と変更。雇用と物価の具体的な目標数値は提示されず
 - 市場は3年後に1回程度の利上げを織り込んでいるが、FRBは少なくとも2023年までは利上げを行わないことを示唆しており、一段の金利上昇は見込み難い。米10年国債利回りは0.8～1.0%程度での推移を予想

米政策金利とコアPCEデフレーター、失業率の推移



(注) 予測値は、FRBが12/16に公表した、FOMCメンバーの各年(第4四半期時点)の予測値の中央値

(出所) Bloomberg、FRBより、みずほ総合研究所作成

政策金利の利上げ織り込みの推移



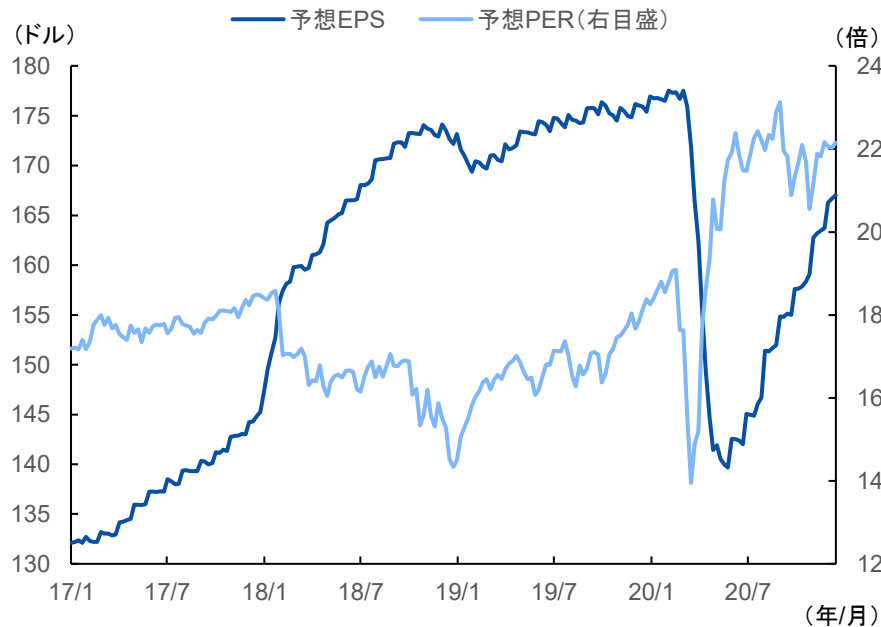
(注) OISはフォワードレートを使用

(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

(4) 米国株式市場: 新型コロナ感染再拡大など調整リスクは残存

- ダウ平均株価は3万ドルを挟んでもみ合いの展開。ワクチン普及や米追加経済対策への期待が高まるものの、国内での新型コロナ感染再拡大に伴う都市封鎖懸念が株価の重石に
- バリュエーションは予想PERが22倍と高止まり継続
 - 低金利環境やハイテク銘柄の押し上げを勘案しても割高感は強い
- 新型コロナ感染の再拡大やワクチン開発・普及など不確実性は依然として高く、調整リスクは残存

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

GAFAMおよび経済セクター別予想PER

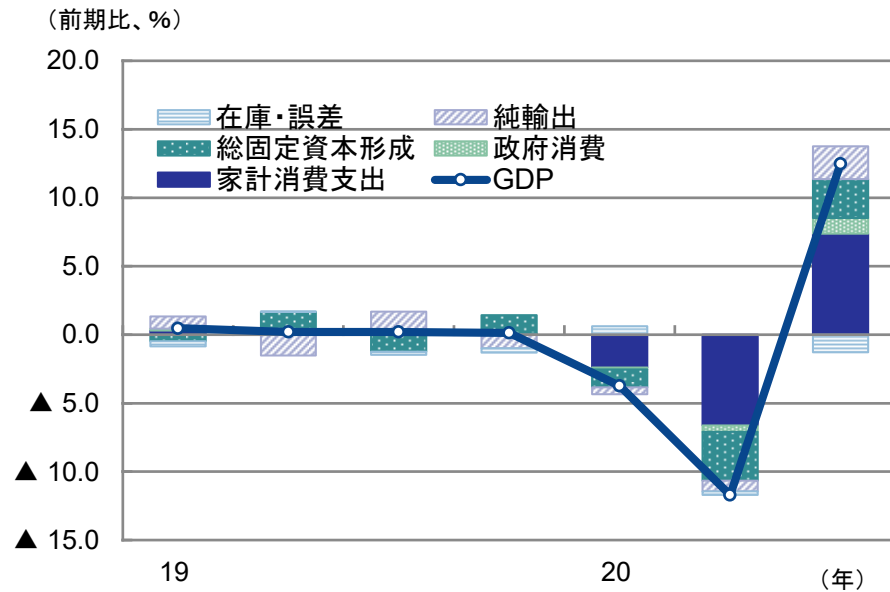
	予想PER		
	10月末	直近	寄与度差
S&P500指数	20.6	22.2	+ 1.6
GAFAM指数	36.7	34.8	▲ 0.1
エネルギー	30.8	32.4	+ 0.1
金融	12.6	14.5	+ 0.3
資本財	22.0	23.8	+ 0.2
素材	19.1	20.6	+ 0.0
公益	19.0	18.6	▲ 0.0
情報技術 (除く Apple、Microsoft)	22.3	25.6	+ 0.5
ヘルスケア	15.2	16.1	+ 0.1
一般消費財 (除く Amazon)	22.2	23.5	+ 0.2
生活必需品	19.8	20.8	+ 0.0
通信サービス (除く Google、Facebook)	16.7	20.6	+ 0.2
不動産	49.5	55.0	+ 0.0

(注) 1. GAFAMはGoogle、Apple、Facebook、Amazon、Microsoftを表す
2. GAFAM指数およびGAFAM除くセクター別はみずほ総合研究所による試算値
3. 寄与度差はS&P500 指数に対する直近と10月末時点の寄与度の差
(出所) Refinitivより、みずほ総合研究所作成

3. (1) 欧州経済: 感染再拡大に伴い、10~12月期はマイナス成長に転じる見込み

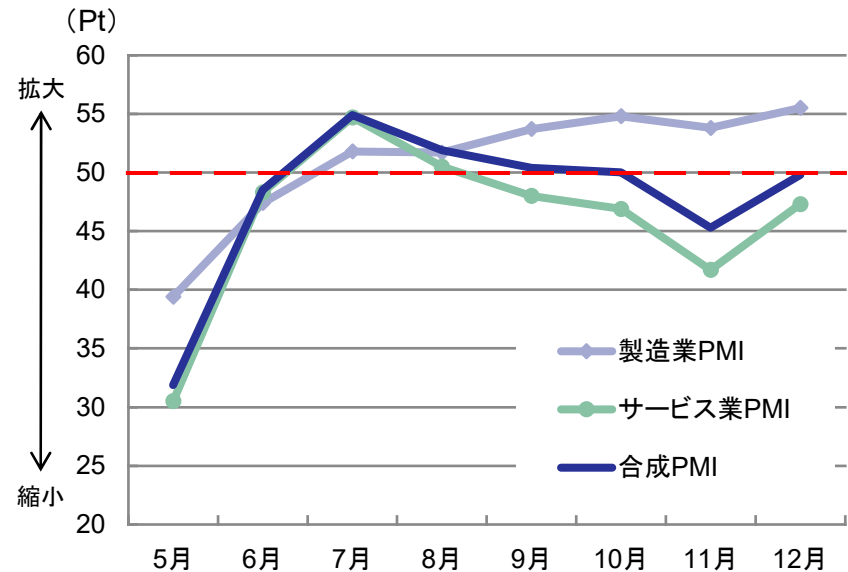
- 7~9月期のユーロ圏実質GDP成長率は前期比+12.5%と、ロックダウンにより経済が急激に縮小した4~6月期(同▲11.7%)から反発。ただし前年比では▲4.3%と、依然コロナ危機前を下回る水準
 - 比較的厳しいロックダウンを実施したフランス・イタリア・スペインでは、いずれも前期比+17%前後と強く反発
- GDPとの連動性が高い12月のユーロ圏購買担当者指数(合成PMI、速報値)は49.8と、景況感の節目(50)を下回る。10~12月期はマイナス成長となる公算大
 - 感染再拡大とロックダウンなど感染防止策の強化に伴う、サービス消費の減少が背景に

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

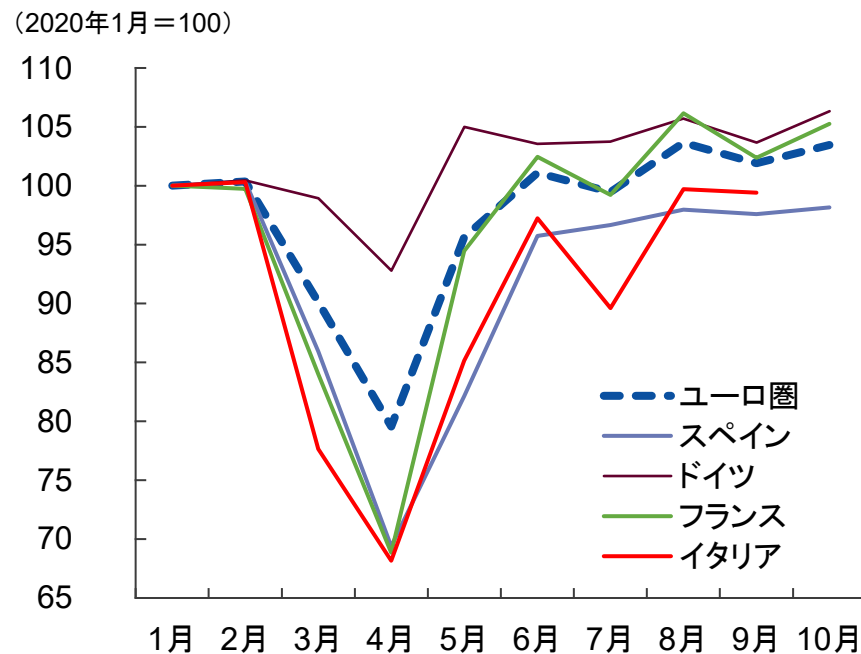


(注) 50が景況判断の節目
(出所) IHS Markitより、みずほ総合研究所作成

感染第二波により消費マインドは急速に悪化。消費は減少する見込み

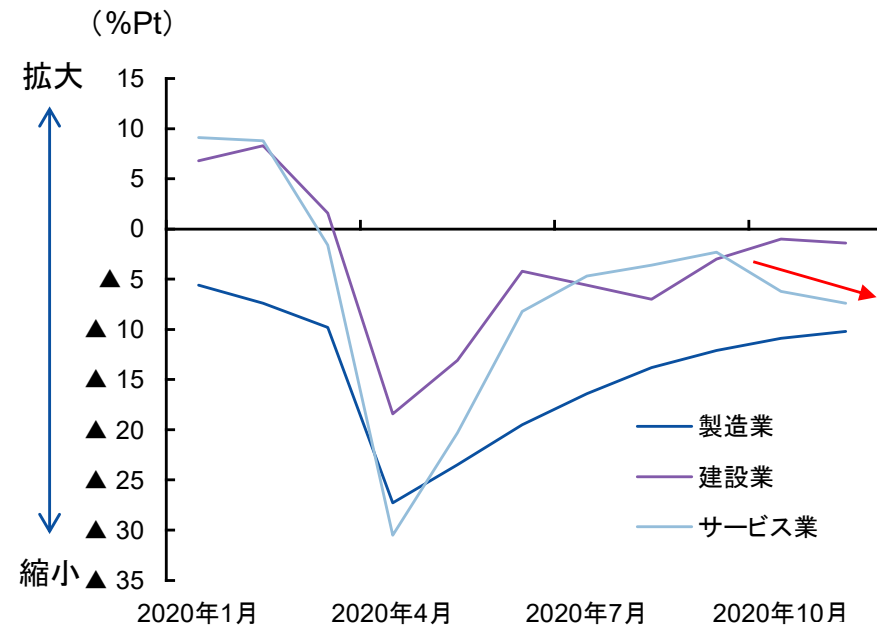
- 10月の実質小売売上高(自動車除く)は、103.5(2020年1月=100)と堅調に推移
- 一方、感染再拡大・感染防止策の強化を背景に、消費マインドが急速に悪化。消費は減少する見込み
 - 11月の消費者信頼感指数は、5月水準まで低下
- 10月の失業率は8.4%と前月から▲0.1%Ptの低下。4月(7.2%)に比べ1%Pt程度高い水準を維持
 - 雇用期待DIは、コロナ危機前の水準を大きく下回って推移しており、所得環境の改善に遅れ

ユーロ圏:実質小売売上高



(出所)Eurostatより、みずほ総合研究所作成

ユーロ圏:雇用期待DI



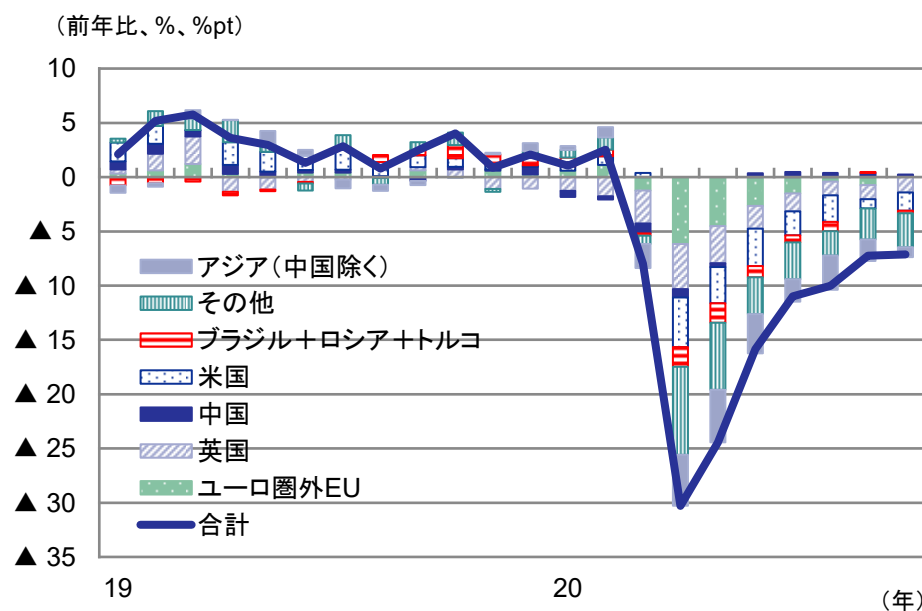
(注)ゼロが判断の節目

(出所)欧州委員会より、みずほ総合研究所作成

輸出は低水準で足踏み。感染第二波により当面回復ペースは鈍化

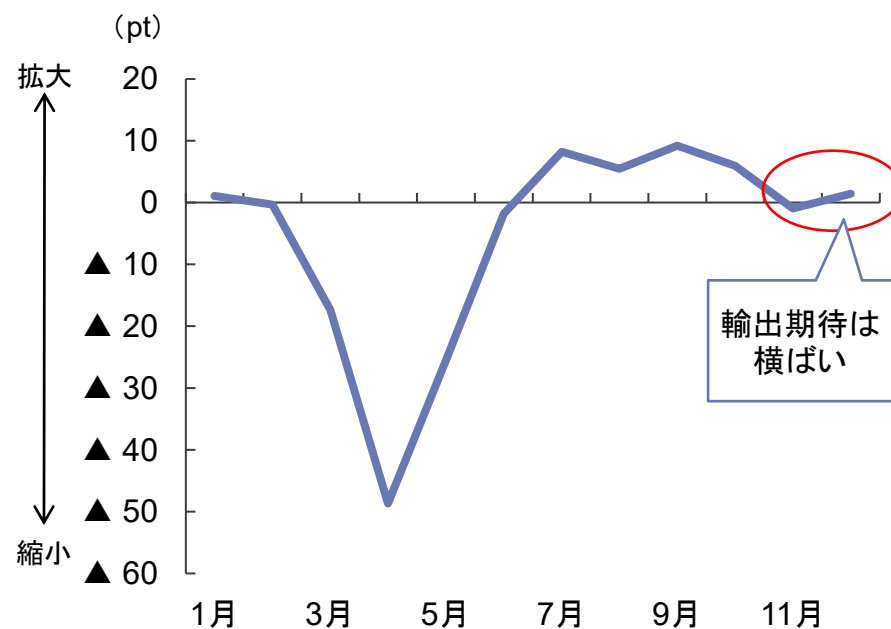
- 10月のユーロ圏域外向け名目輸出額は前年比▲7.1%と、前月(同▲7.3%)から横ばい。ペントアップ需要が一巡
 — 域内向け輸出(同▲4.3%)も前月(同▲4.6%)から横ばい
- ユーロ圏域外向け輸出の回復が緩慢であることと、11月以降のユーロ圏内各国における感染防止策強化を受け、輸出は当面足踏みが続く見込み
 — ドイツでは12月の輸出期待DIは横ばいに

ユーロ圏:域外向け輸出



(注)ユーロ圏域外向け輸出の前年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

ドイツ:ifo輸出期待DI



(注)ゼロが景況判断の節目
 (出所)ifoより、みずほ総合研究所作成

(2) 欧州金融政策：感染第二波・景気回復の不透明性の高さから追加緩和を決定

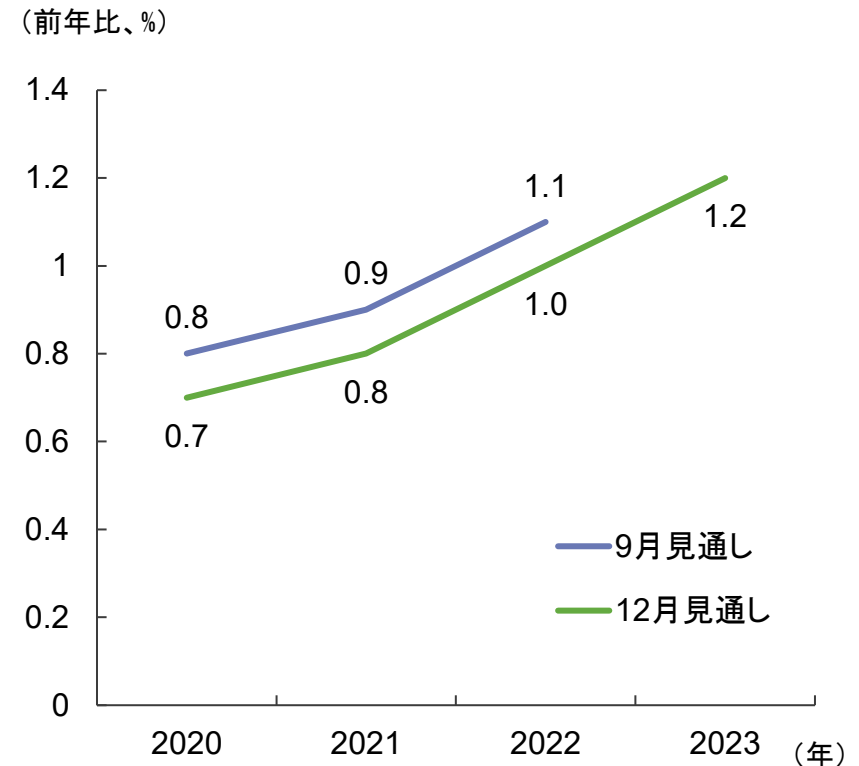
- 12月10日のECB政策理事会では、資産購入(PEPP)の9カ月間延長と5,000億ユーロの増額、長期流動性供給オペ(TLTRO3)の2021年末までの追加実施などを決定。感染再拡大と景気回復の不透明性の高さが背景に
 - ECBスタッフの12月マクロ経済見通しでは、2021年の見通しを▲1.1%pt下方修正(前年比+3.9%)。感染第二波からの回復ペースを緩慢なものと予想。コア物価は2020年から2022年まで、それぞれ▲0.1%pt下方修正
- 当面、景気および物価の動向を見極める展開に

ECB政策理事会のポイント(12月10日)

スタッフ経済見通し	2020・21・22年の成長率は各▲7.3%、+3.9%、+4.2%。コアインフレ率は、同+0.7%、+0.8%、+1.0%
政策金利(据え置き)	主要リファイナンスオペ金利：0% (据え置き) 限界貸出ファシリティ金利：0.25% (据え置き) 預金ファシリティ金利：▲0.5% (据え置き)
パンデミック緊急購入プログラム(PEPP、延長・拡大)	1兆3,500億ユーロから1兆8,500億ユーロの購入プログラムへ。購入期限を9カ月延長(2022年3月まで)。元本償還分は、少なくとも2023年末まで再投資(1年の延長)
資産購入プログラム(APP、据え置き)	毎月200億ユーロを継続。3月に追加された増枠分(1,200億ユーロ)は、予定通り2020年末で終了。元本償還分は再投資
貸出条件付長期リファイナンスオペ(TLTROIII、延長・拡大)	3回追加実施(2021年12月まで)。優遇金利の適用期限を2022年6月まで1年延長。貸出上限を引き上げ(基準残高の50%→55%)
パンデミック緊急長期リファイナンスオペ(PELTRO、延長)	2021年に4回追加実施

(出所)ECBより、みずほ総合研究所作成

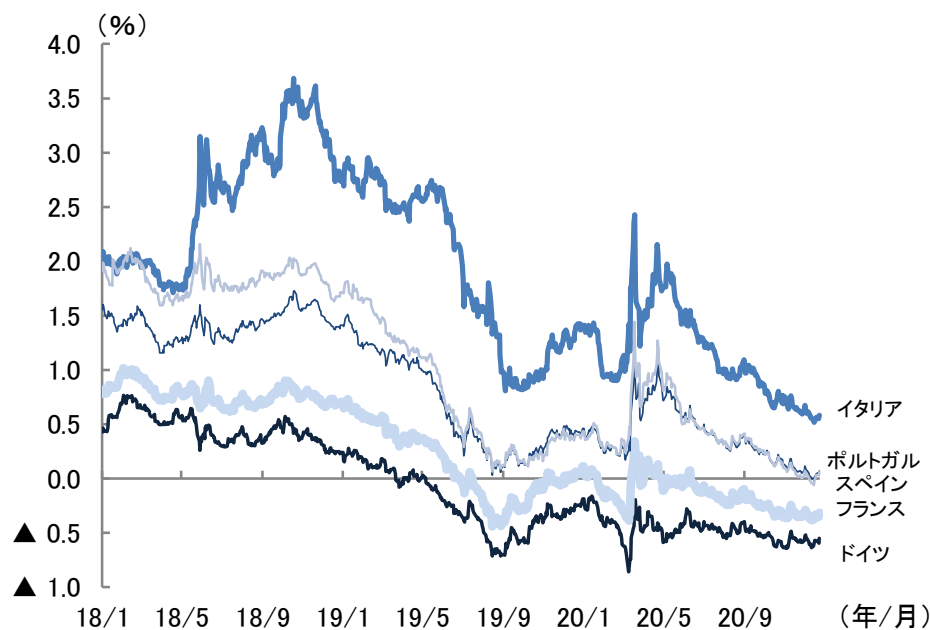
ECBスタッフのコア物価見通し



(3) 欧州債券市場: 独10年国債利回りは▲0.6~▲0.4%程度での推移を予想

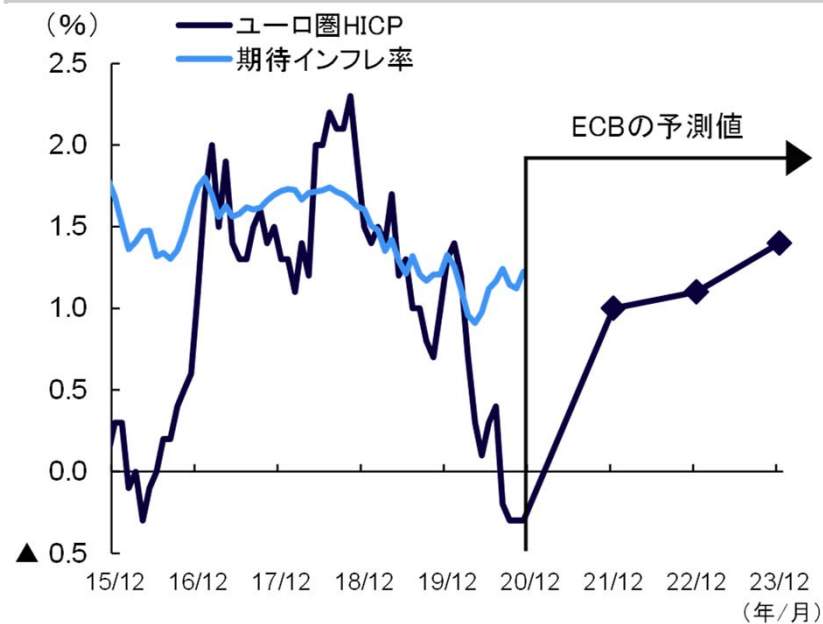
- 金融緩和により欧州各国の金利は低下基調。伊10年国債利回りは過去最低の0.5%台まで低下
- ECB政策理事会(12/10)では追加緩和を決定。おおむね市場予測どおり、パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)の期間が2022年3月末まで9カ月間延長され、金額も5,000億ユーロ増額され1兆8,500億ユーロに
 - ECBによる12月の経済予測では、ユーロ圏HICPは下方修正され2023年でも2%を下回る水準。インフレが弱い現実的な見通しを示したことで、金融緩和が今後も長期に渡って維持されることを示唆。独10年国債利回りは、金融緩和と国内での感染状況の悪化により、▲0.6~▲0.4%程度での推移を予想

ユーロ圏各国の10年国債利回り



(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

ユーロ圏期待インフレ率とユーロ圏HICP



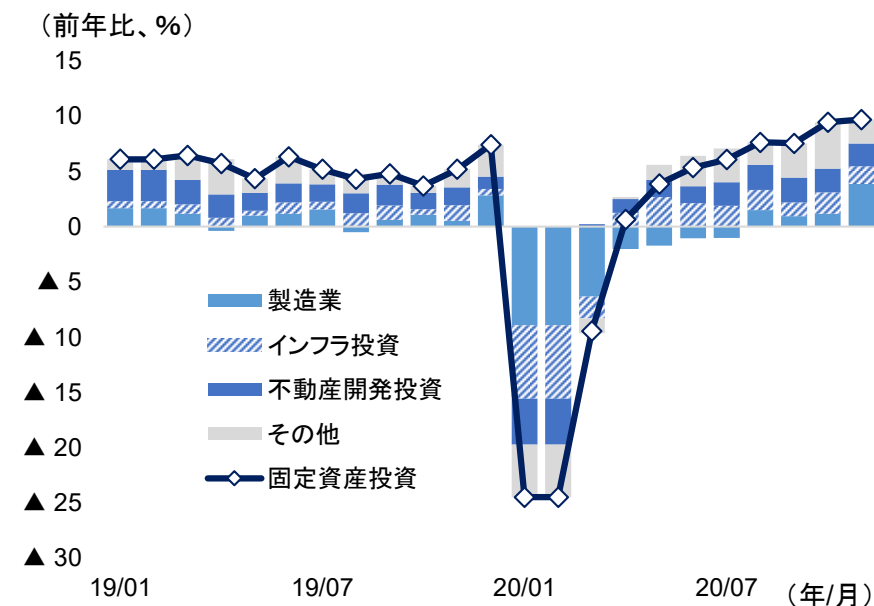
(注) 期待インフレ率は、インフレスワップ5年先スタート5年物。HICPの予測値は、ECBによる12月見通しの値

(出所) Bloomberg、ECBより、みずほ総合研究所作成

4. (1) 中国経済: 11月の主要指標は前月から加速、順調な景気回復を示唆

- 11月の主要指標は投資・小売・輸出いずれも前月から加速。順調な景気回復を示唆
 - 投資は前年比+9.7%と加速。不動産・インフラ投資の増勢が鈍化した一方、通信・電子、医薬など製造業投資の寄与拡大
 - 小売も加速。アップル新製品の出荷を受け通信機器の寄与が拡大。化粧品・貴金属などの高額商品も好調
- 今後、製造業投資や、雇用・所得環境の改善を背景とした消費の加速が下支えとなり、緩やかな回復が続く見通し
 - 11月の調査失業率は5.2%と前月(5.3%)から低下、週間当たり労働時間も前月から小幅増

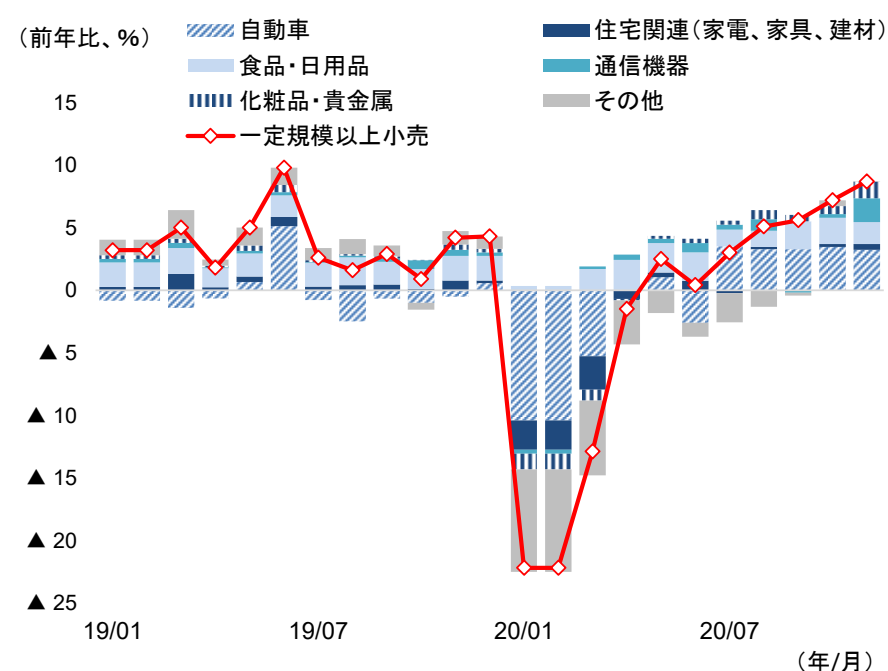
固定資産投資(業種別)



(注)インフラ投資=ユーティリティ、水利・環境・公共施設、交通運輸・倉庫・郵政の3業種の合計。

(出所)中国国家统计局、CEIC dataより、みずほ総合研究所作成

一定規模以上小売(品目別)



(出所)中国国家统计局、CEIC dataより、みずほ総合研究所作成

人民元は元高基調が続く。金融政策は正常化に向かうもデフォルト増加には要警戒

- 人民元対米ドルレートは、元高地合いが続く
 - 12/2にバイデン次期米大統領が対中関税第一弾を直ちには撤廃しないとコメントしたとの報道を受け、一時、元売りの動きが強まったものの、中国経済の堅調な回復や米中金利差を背景に元高トレンドが継続し、12/4には一時、1ドル=6.52元台まで元高が進行。12/15に発表された主要経済指標は、中国経済の堅調な回復がうかがえる内容であったが相場への影響は限定的。足元、1ドル=6.53~6.54元の水準で推移
- 金融政策が緩やかに正常化が進むなか、社債デフォルトが相次ぎ、信用供与の伸びが縮小
 - 11月の社会融資総額残高の伸びは前年比+13.6%(10月:同+13.7%)と鈍化に転じる。内訳をみると、社債の寄与が低下。10月下旬~11月にかけて地方国有企業のデフォルトが相次いだことにより、社債発行の延期・取消が増加したこと影響した模様

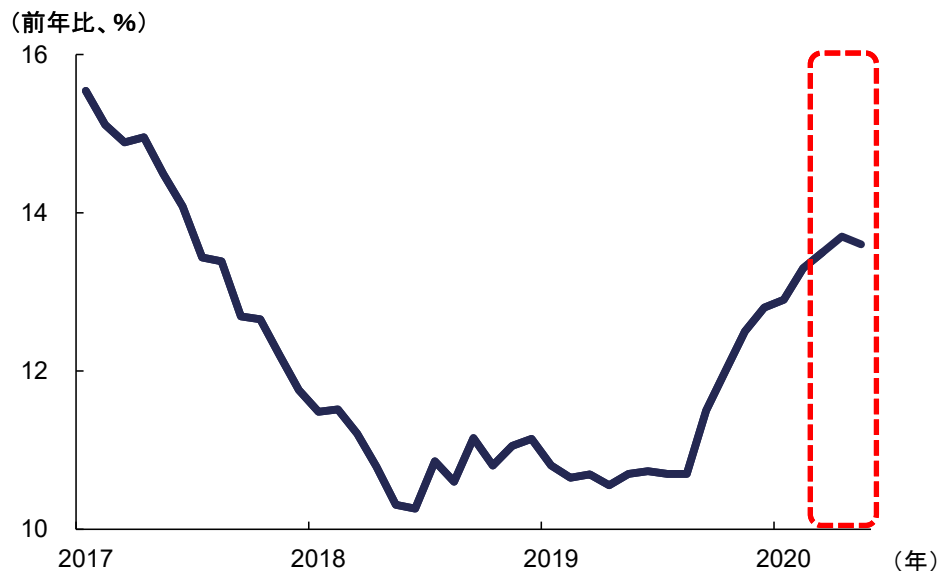
人民元の対ドルレート



(注)直近値は2020年12月21日

(出所) CFETS、windより、みずほ総合研究所作成

社会融資総額残高

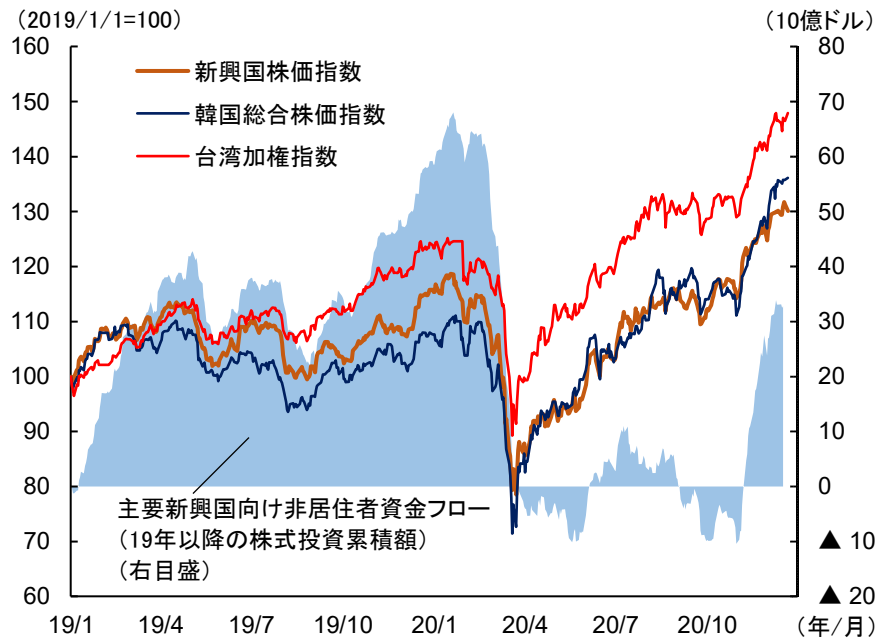


(出所) 中国人民銀行、CEIC dataより、みずほ総合研究所作成

(2) 新興国金融市場：株価は堅調な推移も、ファンダメンタルズとの乖離は続く

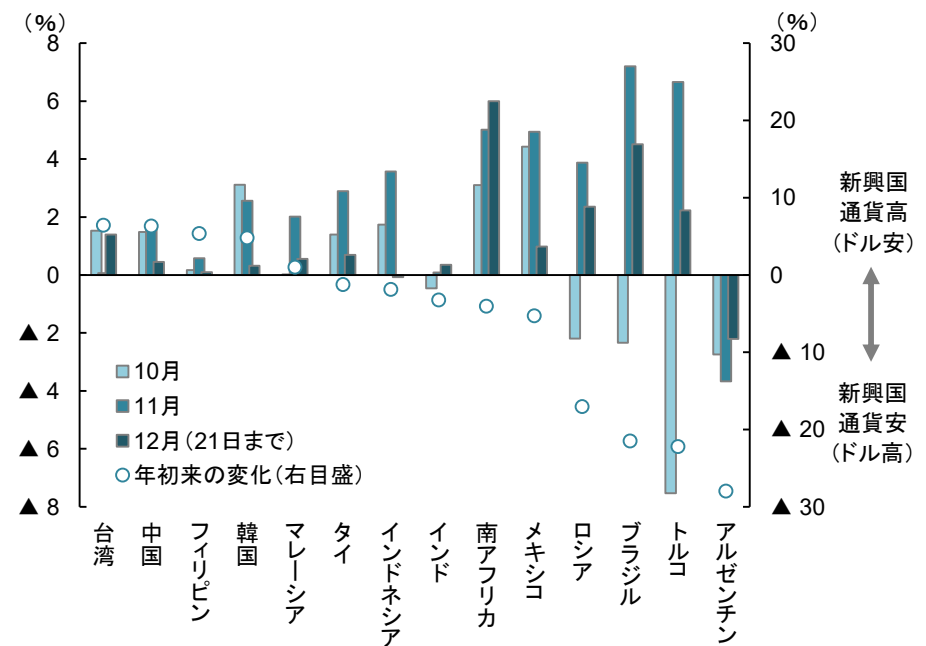
- 世界的にリスクオンの展開が続き、新興国への資金流入を追い風に新興国株は堅調な推移
 - 底堅い半導体需要を背景に、ハイテクを主力とする台湾・韓国株は過去最高値を更新
- 新興国通貨も、ドル安地合いや資金流入により、アジアを中心に年初来の下落を取り戻す展開に
 - 中銀総裁の交代と、大幅利上げに踏み切ったトルコは、通貨は反発も、なおボラタイルな展開が続く
- 堅調な新興国市場だが、軟調なファンダメンタルズとの乖離は続いており、更なる上昇余地は限定的と見込まれる

新興国株及び資金フロー



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

新興国通貨の推移



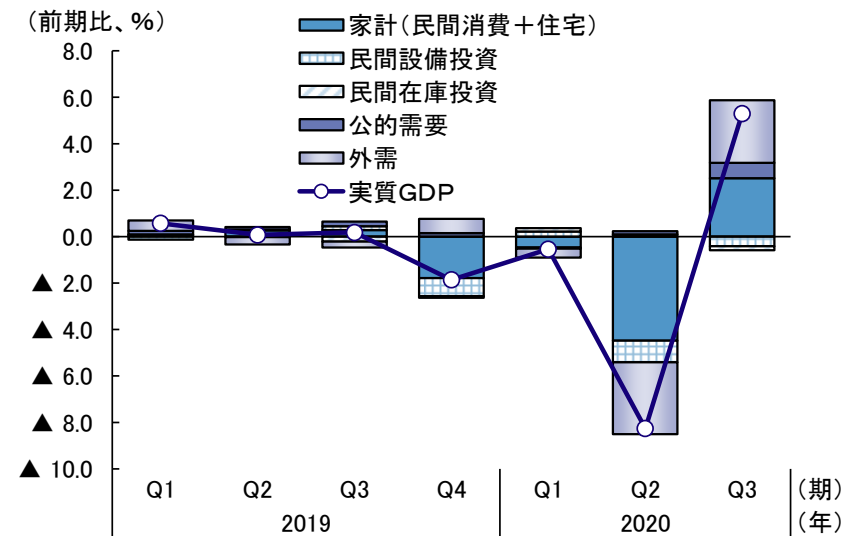
(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

5. (1) 日本経済:7~9月期成長率は上方修正。景気判断には影響なし

- 2020年7~9月期の実質GDP成長率は、前期比+5.3%(年率+22.9%)と1次速報の前期比+5.0%(年率+21.4%)から上方修正。消費・輸出を中心とした大幅プラス成長である点に変わりはなく、景気判断には影響なし
 - 法人企業統計の結果が反映されたほか、2015年基準改定(リフォーム・リニューアル工事を総固定資本形成に計上等)に対応した年次推計が反映され、個人消費、住宅投資、設備投資、政府消費などが上方修正
 - 過去年度の成長率に対する基準改定の影響は限定的であったほか、2020年度への成長率のゲタは▲1.3%から変わらなかったことで、2020年度成長率への影響は小さい
 - 先行きは、内外の感染拡大が消費・輸出を下押しするほか、賃金や設備投資の調整が進み、回復ペースは鈍化

2020年7~9月期2次QE

	2019		2020			1次QE
	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	
実質GDP	0.2	▲1.9	▲0.5	▲8.3	5.3	5.0
(前期比年率)	0.7	▲7.2	▲2.1	▲29.2	22.9	21.4
(前年比)	1.3	▲1.1	▲2.0	▲10.3	▲5.7	▲5.8
内需	0.5	▲2.5	▲0.2	▲5.2	2.5	2.0
	(0.4)	(▲2.4)	(▲0.2)	(▲5.2)	(2.6)	(2.1)
民需	0.3	▲3.5	▲0.1	▲7.1	2.6	2.1
	(0.2)	(▲2.6)	(▲0.1)	(▲5.3)	(1.9)	(1.5)
個人消費	0.5	▲3.1	▲0.6	▲8.3	5.1	4.7
住宅投資	0.0	▲1.8	▲3.7	0.5	▲5.8	▲7.9
設備投資	1.0	▲4.6	1.4	▲5.7	▲2.4	▲3.4
在庫投資	(▲0.2)	(▲0.1)	(0.1)	(0.1)	(▲0.2)	(▲0.2)
公需	0.8	0.6	▲0.2	0.6	2.3	1.9
	(0.2)	(0.2)	(▲0.0)	(0.1)	(0.7)	(0.5)
政府消費	0.8	0.4	▲0.3	0.3	2.8	2.2
公共投資	1.2	1.2	▲0.0	1.9	0.5	0.4
外需	(▲0.3)	(0.6)	(▲0.4)	(▲3.1)	(2.7)	(2.9)
輸出	▲0.5	0.2	▲5.3	▲17.1	7.0	7.0
輸入	1.0	▲3.1	▲3.1	1.4	▲8.8	▲9.8
名目GDP	0.3	▲1.2	▲0.5	▲7.9	5.5	5.2
GDPデフレーター(前年比)	0.6	1.5	0.9	1.4	1.2	1.1

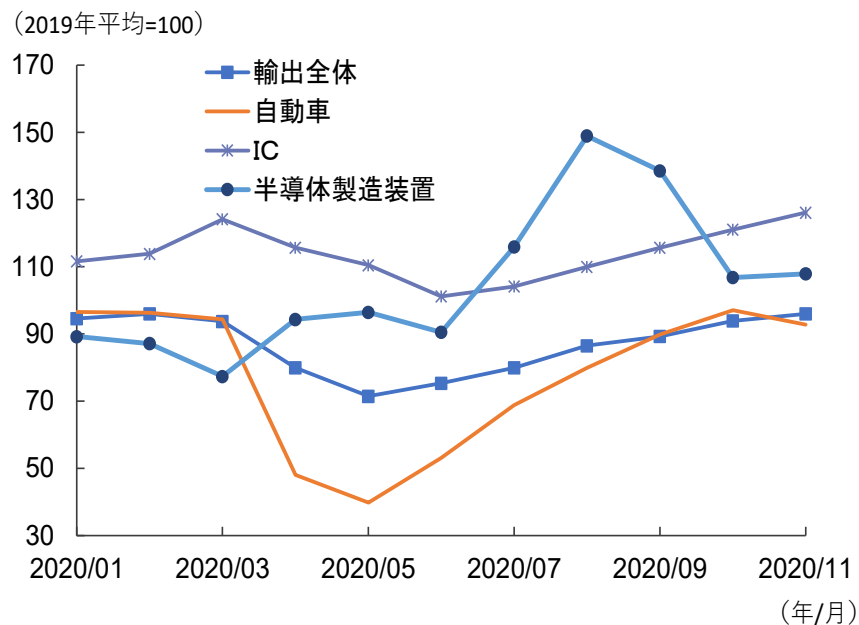


(注)言及のない限り実質前期比、()内はGDP成長率への寄与度
(出所)内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほ総合研究所作成

輸出は11月も増加。12月以降は欧州向けを中心に弱含む見込み

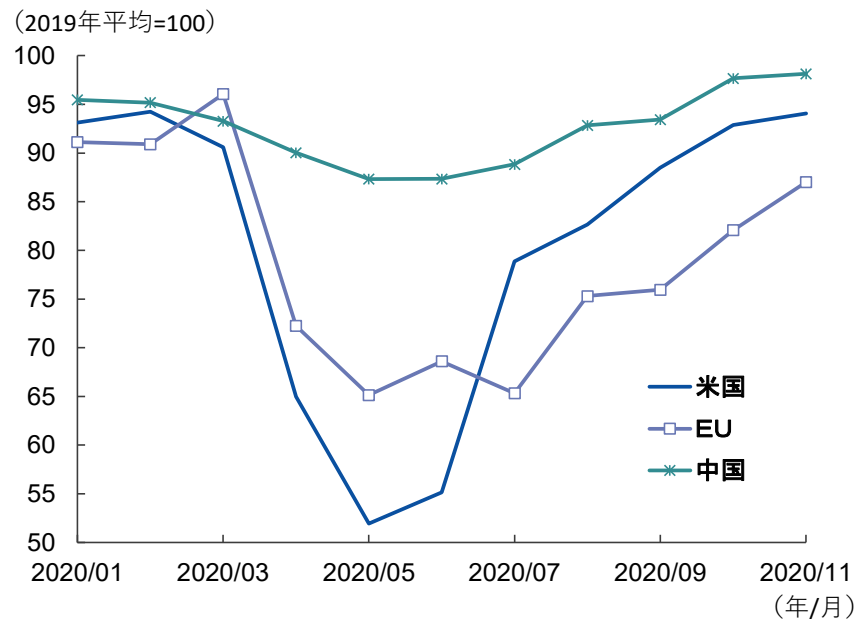
- 11月の輸出数量指数は前月比+2.2%と6カ月連続のプラス。コロナ前(2019年平均)の水準の96%に回復
 - ペントアップ需要が一巡した自動車が減少したものの、ICや半導体製造装置が増加し、全体を押し上げ
- 12月以降の輸出は、欧州向けを中心に弱含むと予想
 - 11月は先行して回復していた米国・中国向け輸出の伸びが鈍化する中、EU向け輸出が増加
 - 米国・中国向けは自動車の増勢が一服する中、12月以降も伸び悩む見通し。11月の輸出回復をけん引したEU向けについても、12月は感染再拡大の影響で減少に転じる可能性が高く、12月以降の輸出は全体として弱含むと予想

主要品目の輸出



(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

主要仕向け地別輸出数量指数

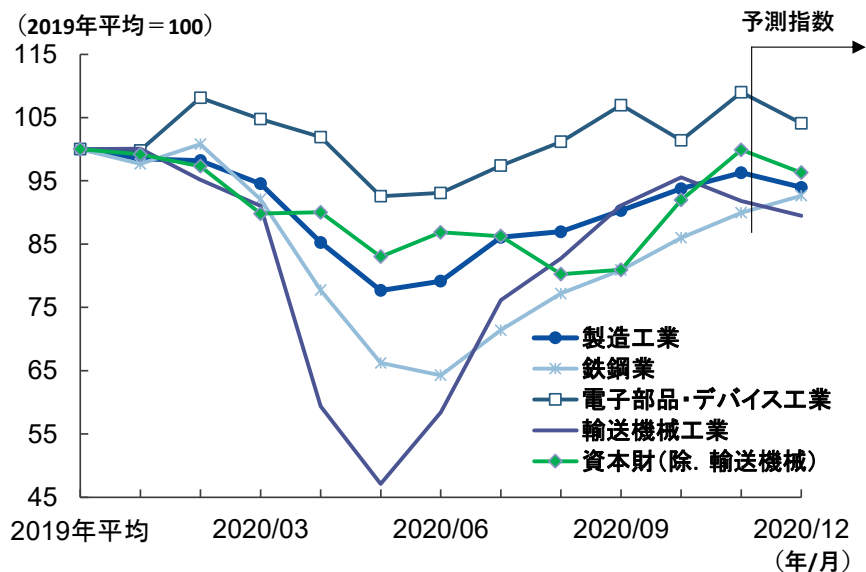


(注)みずほ総合研究所による季節調整値
(出所)財務省「貿易統計」より、みずほ総合研究所作成

生産は輸送機械などの回復が一服。1～3月期は横ばい圏での推移を予想

- 鉱工業生産の水準は、10月時点でコロナ禍前(2019年平均)の94%程度まで回復
 - 10月の鉱工業生産は前月比+3.8%(9月同+3.9%)と5カ月連続で上昇。大型案件を背景として大幅に上昇した汎用・業務用機械工業のほか、国内外で販売が持ち直している自動車等が全体の押し上げに寄与
- 生産の回復は11月をピークに一服する見通し
 - 11月は増産の計画も、12月は減産の見込み。2021年1～3月期も横ばい圏で推移する可能性大
 - 回復をけん引してきた輸送機械(自動車)は11・12月に減産の計画となっており、持ち直しが一服。国内外のペントアップ需要が一巡し、先行きは欧州の感染再拡大が下押し要因に

主要業種・財別の生産実績・計画(コロナ禍前対比)



(注) 1. コロナ禍前(2019年平均)=100として指数化
2. 11,12月は生産計画と仮定して計算

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」「製造工業生産予測指数」より、みずほ総合研究所作成

主要業種・財別の生産実績・計画

		実績	計画		実績	計画	
		2020/10	2020/11	2020/12	20/Q2	20/Q3	20/Q4
業種別	鉱工業生産	3.8	2.7	▲2.4	▲16.9	8.7	7.8
	鉄鋼業	6.3	4.6	3.0	▲28.3	10.2	17.0
	電子部品・デバイス工業	▲5.2	7.5	▲4.5	▲8.0	6.2	2.9
	電気機械工業	7.7	0.5	1.1	▲13.0	4.9	10.5
	情報通信機械工業	15.1	▲0.6	▲8.1	▲4.7	▲2.4	11.9
	輸送機械工業	4.8	▲3.9	▲2.5	▲42.4	51.6	10.7
財別	資本財(除、輸送機械)	13.6	8.6	▲3.6	▲9.2	▲4.8	16.5

(注) 1. 実績は鉱工業生産指数、計画は製造工業生産予測指数

2. 20/Q4は、11,12月を生産計画と仮定して計算

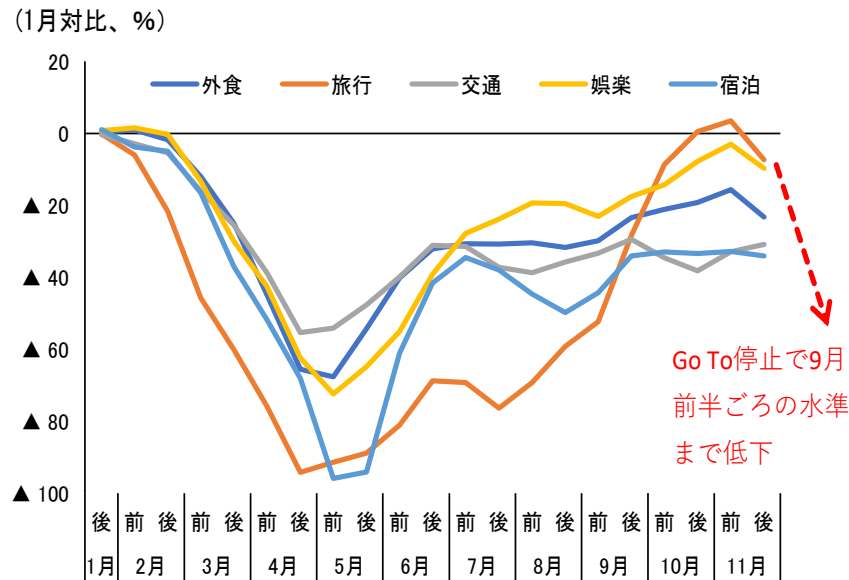
3. 四捨五入の関係から、公表値と必ずしも一致しない

(出所) 経済産業省「鉱工業生産」「製造工業生産予測指数」より、みずほ総合研究所作成

感染再拡大でサービス消費は減少。GoTo 停止でさらに落ち込む見通し

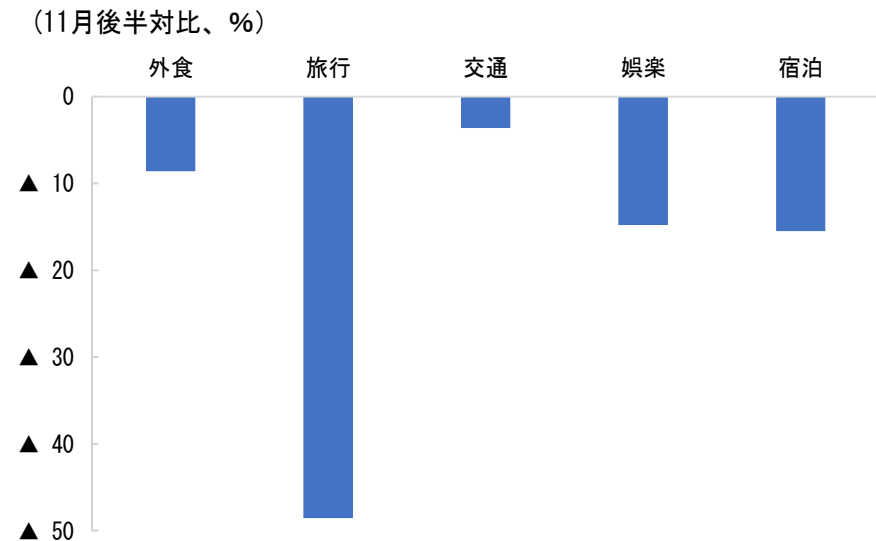
- 11月後半のサービス消費は、感染再拡大の懸念やGo To事業の一部停止を受け、旅行、外食、娯楽などで減少
- 足元の感染者増、Go Toトラベルの全面的な一時停止を受け、年末にかけてさらに落ち込む見通し
 - 感染収束には、モビリティがGo Toトラベルで増加する前(9月前半)の水準まで低下することが必要。それに必要な減少率(11月後半対比)は旅行▲48.6%、宿泊▲15.5%、娯楽▲14.8%
 - 12月～1月にかけてのモビリティ低下は、12月10日発表の改訂見通しで織り込み済み。1～3月期の個人消費(GDPベース)は前期比+0.1%の伸びにとどまり、実質GDPは前期比▲0.2%と予測

11月後半の対人接触型サービス消費



(注)参考系列。みずほ総合研究所による季節調整値(2半期後方移動平均)
 (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

9月前半の水準に低下するために必要な減少率

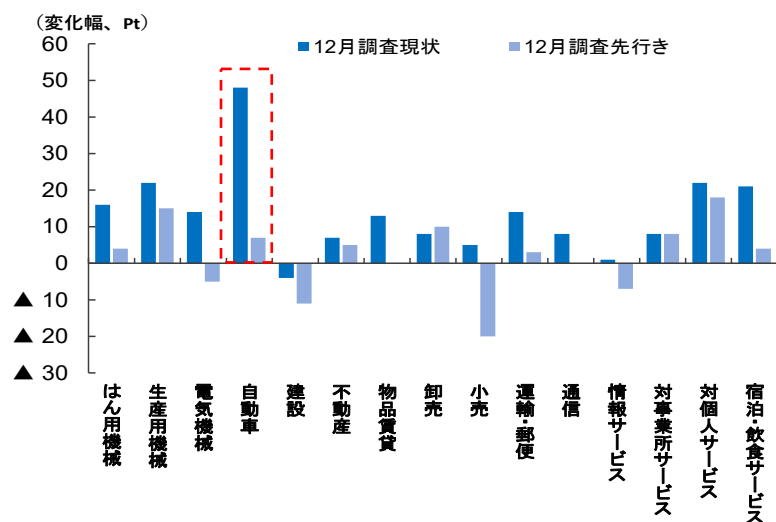


(注)参考系列。みずほ総合研究所による季節調整値(2半期後方移動平均)
 (出所)JCB/ナウキャスト「JCB消費NOW」より、みずほ総合研究所作成

景況感(短観)は製造業を中心に改善も、感染再拡大を受けて先行きの見方は慎重

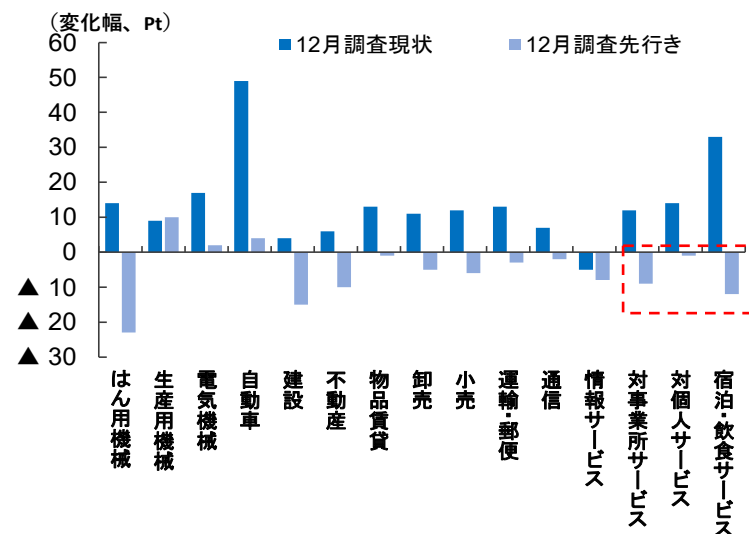
- 大企業・製造業の業況判断DIは17ポイント(▲27→▲10%Pt)、同・非製造業は7ポイント(▲12→▲5%Pt)改善
 - 製造業は自動車急回復。輸出が持ち直した生産用機械や電気機械も大きく改善
 - 非製造業は、Go Toキャンペーンの効果などから対個人サービス、宿泊・飲食サービス、運輸・郵便の改善幅が大。ただし、これらの業種のDIは依然として低水準
- 感染再拡大への懸念から、先行きの見方は慎重に
 - 「先行き」は大企業・製造業が2ポイントの改善見込みとなる一方、同・非製造業は1ポイントの悪化見込み
 - 調査期間中(11/11~12/11)にGo to キャンペーンの一部停止が決まったこともあり、中小・非製造業の先行きは宿泊・飲食サービス等を中心に大幅に悪化(最近▲12→先行き▲20%Pt)

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

日本：追加経済対策を決定。公共投資を中心に2021年度成長率を押し上げ

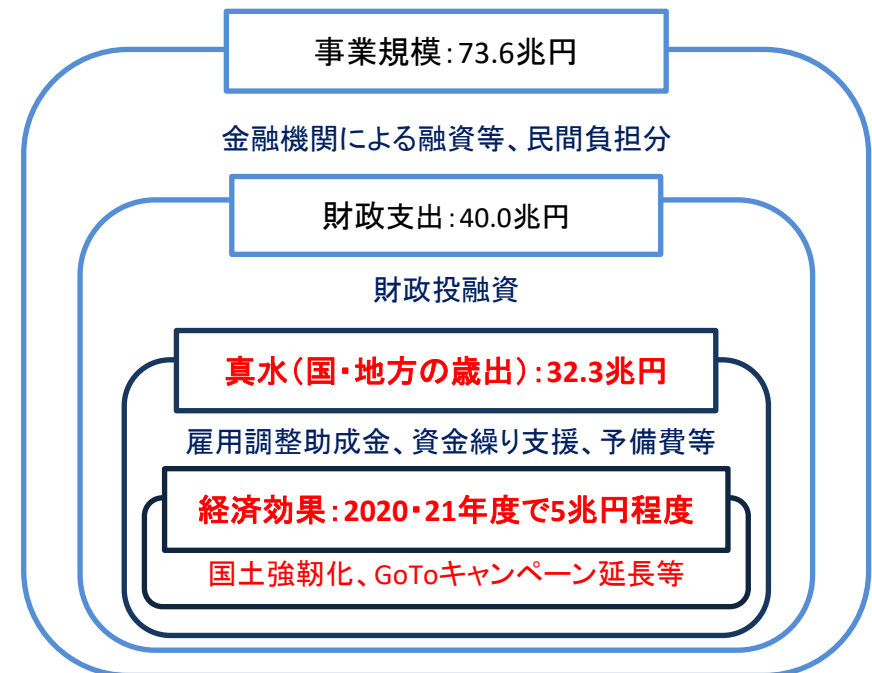
- 政府は12月8日に追加経済対策を閣議決定。事業規模は73.6兆円、国・地方の財政支出(真水)は32.3兆円
 - 国費は30.6兆円で、うち2020年度第3次補正予算で19.2兆円の追加歳出
 - GDPを直接押し上げると見込まれるのは国土強靱化(公共投資増加)、GoToキャンペーン事業の延長(サービス消費の増加)など、経済効果は2020年度で1兆円(GDP比で+0.2%Pt)、2021年度で4兆円(同+0.7%Pt)程度と試算。その他の支出は、企業の資金繰り支援や中長期的な業態転換支援の意味合いが強く、短期的なGDPの押し上げ効果は限定的と思慮。予備費(10兆円)は支出の有無・用途が不透明であり経済効果の算定に含まず

経済対策の概要

(単位：兆円)

	財政支出			事業規模
		国・地方	財投	
コロナ感染拡大防止	5.9	4.5	1.4	6.0
成長戦略(デジタル・脱炭素)	18.4	13.4	5.0	51.7
国土強靱化(防災・減災)	5.6	4.4	1.3	5.9
予備費	10.0	10.0	0.0	10.0
計	40.0	32.3	7.7	73.6

経済対策の事業規模のイメージ



(出所)各種報道より、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

(2) 日銀金融政策：12月会合は企業資金繰り支援策延長と各種施策の点検を決定

- 12月金融政策決定会合(12/17・18)では、①「新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム」の期限延長と②「2%の『物価安定の目標』を実現する観点から、より効果的で持続的な金融緩和を実施していくための点検」を行う事を決定
 - ― ①の期限は2021年3月から2021年9月(必要があれば、さらなる延長を検討)の上、運用面も若干見直し
 - ― ②については、『長短金利操作付き量的・質的金融緩和』の枠組みは変更しない」と言及した上で、各種の施策を「点検」の上、3月会合をめどに結果を公表する、としている
- 「点検」に基づき、最終的に、「ETF等の買入れ」の運営(買入れの配分額等)や「成長基盤強化を支援するための資金供給」の変更などにつながる可能性あり

12月会合の決定事項

「新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム」の延長

- 半年間延長：来年3月末→9月末(必要があれば、さらなる延長を検討)
- 運用面の見直し
 - CP・社債買入れ：追加買入れ枠を合算(計15兆円)
 - 特別オペ：プロパー融資にかかる一金融機関当たりの上限(1,000億円)撤廃

2%を実現するためのより効果的で持続的な金融緩和の点検

- 「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の枠組みは変更しない
- 各種の施策を点検し、3月会合を目途に結果を公表

ETFの買入れ配分

(参考) 年間買入額のイメージ



(出所) 日本銀行より、みずほ総合研究所作成

(出所) 日本銀行より、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

- 2021年度のカレンダーベース市中発行額は今年度第3次補正予算後比9.1兆円増加の221.4兆円と過去最大を予定
 - 2020年度補正による国債発行増加後(20年7月以降)の発行ペースを維持した場合の年間発行額(「平年度化ベース」と比較すれば、年間発行額は3.8兆円減少)
- 年限別のカレンダーベース市中発行額では、「平年度化ベース」と比較した場合、40年債が6,000億円増額
 - 市場の要望に沿う形での増額であり、十分に消化可能。当面の需給悪化懸念は後退し、10年国債利回りはゼロ%近傍での推移を予想

国債利回りの推移



(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

カレンダーベース市中発行額(年限別)

(兆円)

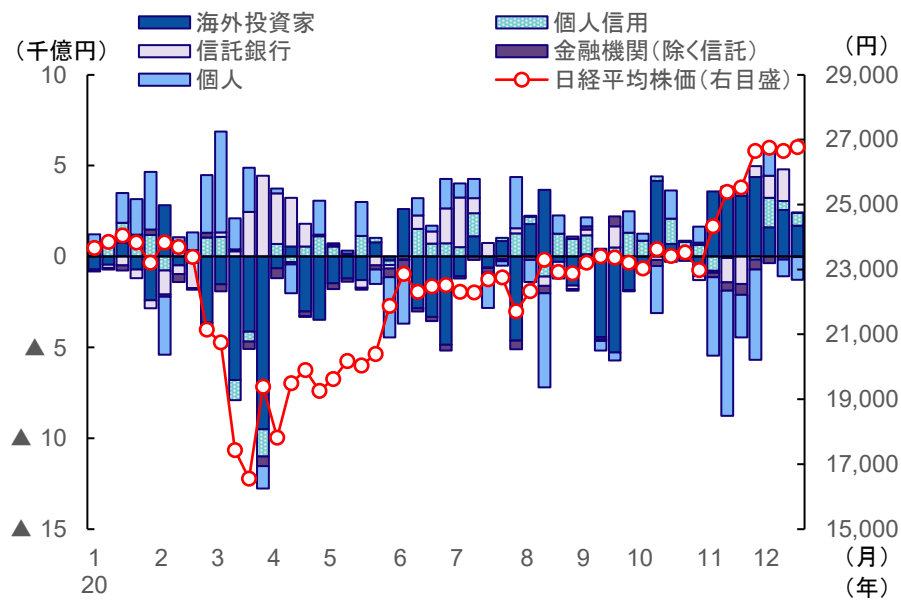
区分	21年度当初		
	対20年度 3次補正後 比増減	対 「平年度化ベース」 比増減	
40年債	3.6	0.6	0.6
30年債	10.8	0.6	-
20年債	14.4	0.9	-
10年債	31.2	1.5	-
5年債	30.0	1.8	-
2年債	36.0	3.0	-
1年割引短期国債	42.0	5.1	-
6か月割引短期国債	41.2	-4.4	-4.4
10年物価連動債	0.8	-	-
流動性供給入札	11.4	-	-
合計	221.4	9.1	-3.8

(出所) 財務省より、みずほ総合研究所作成

(4) 国内株式市場：日経平均株価は上値が重い。先行きは底堅い展開を予想

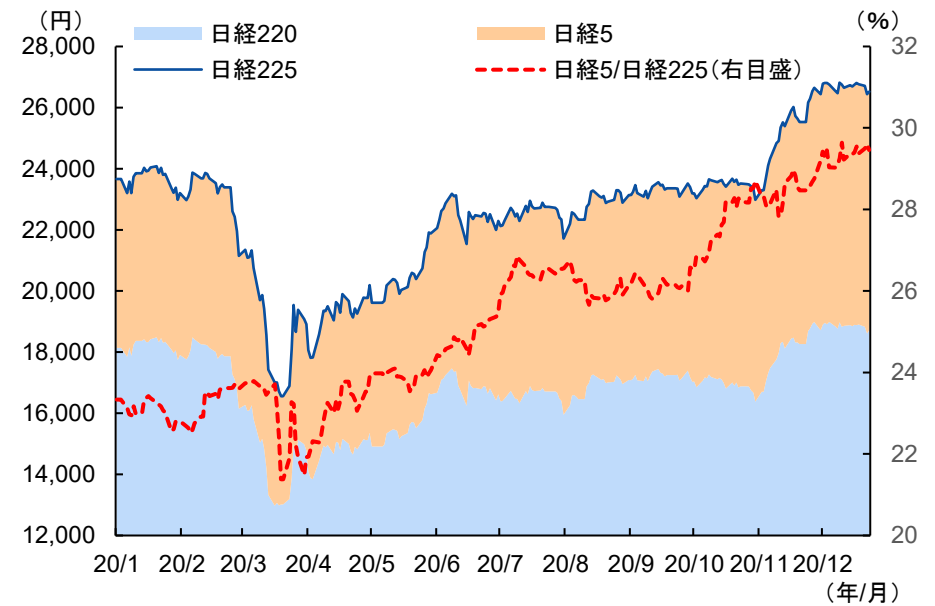
- 日経平均株価は、11月の株価上昇をけん引した海外投資家の増勢が鈍化したことから、26,000円台後半で上値の重い展開
 - 個人投資家は5週ぶりに買い越しに転じるも、足元では再び売り越しに
- 足元でも、値がさ株の上昇が日経平均株価の押し上げに寄与している構図は継続
- 予想PERは18倍と割高感が強く一段の上昇は見込みづらいものの、企業業績の回復を受けて、株価は底堅く推移する見通し

投資主体別売買動向



(注)2市場一部・二部合計
(出所)Refinitiv、日本取引所グループより、みずほ総合研究所作成

日経平均株価の推移

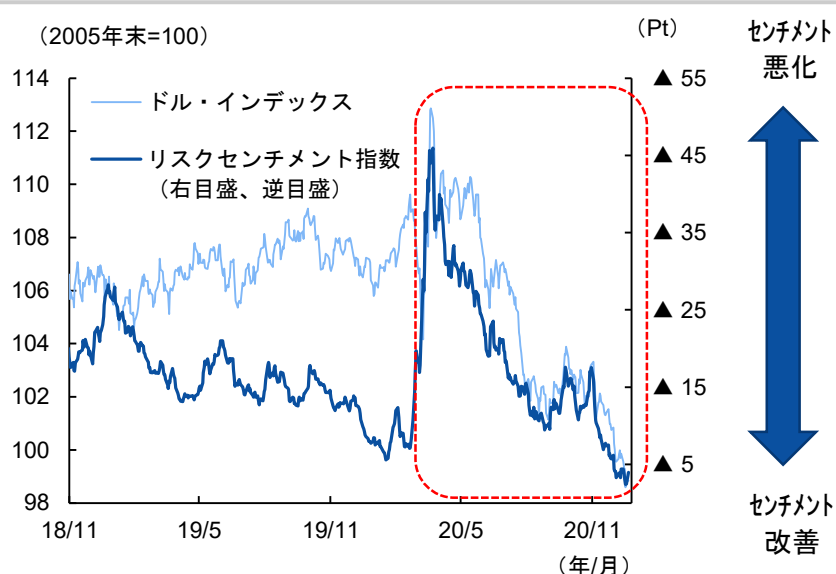


(注)日経5(日経220)は、構成ウェイト上位5銘柄(下位220銘柄)を指数化(試算値)
(出所)Refinitiv、Bloombergより、みずほ総合研究所作成

6. 為替:ドル安圧力残存のなか、ドル円相場は上値の重い展開が継続

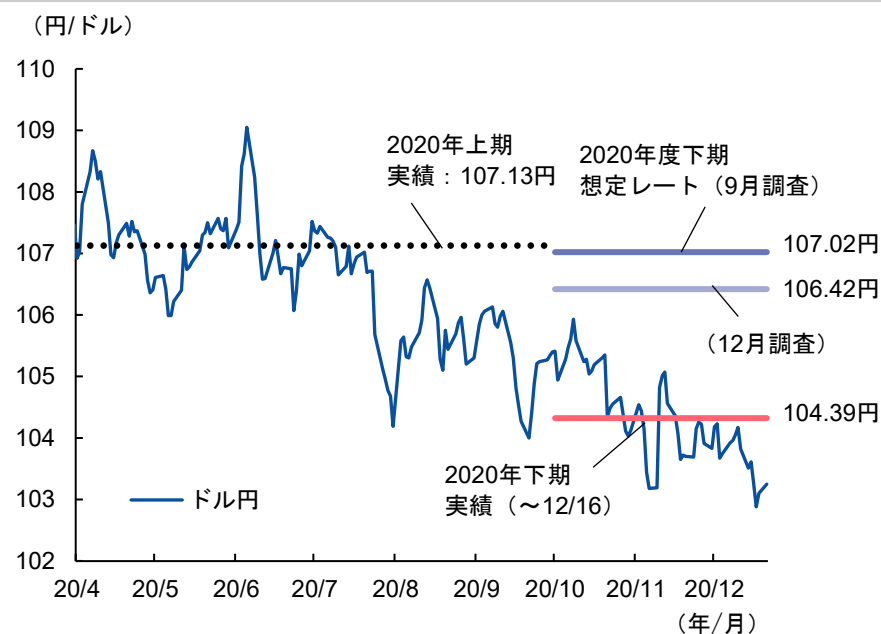
- ワクチン実用化や米追加経済対策交渉進展への期待感から、センチメントの改善が継続。リスクオンのドル安基調
 - ハト派的なFOMCへの期待感からドル安優勢の展開となり、ドル円は103円台前半まで円高進展
- ドル安圧力は当面残存。先行きのドル円は、104円近辺で方向感の出にくい状況を維持と予想
 - 12月FOMCは緩和姿勢の長期化を再度示唆。低金利環境が維持されるなか、リスクオンのドル売り圧力は残存
 - 一方、追加緩和による一段のドル安は回避。リスクオン地合いでは円も売られやすく、ドル円は動意を欠く見込み
 - なお、輸出企業の下期・想定為替レート(12月調査)は実績対比円安かい離。企業収益への下押し影響に懸念

リスクセンチメント指数とドル・インデックス



(注)リスクセンチメント指数は、株やクレジットなど19指標よりグローバル金融市場のリスク選好度合いを示したもの。みずほ総合研究所による試算値。
円・ドルは名目実効レート(BISベース)。値は12/21時点
(出所)Bloombergより、みずほ総合研究所作成

ドル円・想定為替レート(2020年度・下期)



(注)ドル円の値はNY終値(12/21)時点
(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、Bloombergより、みずほ総合研究所作成

7. 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 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	0.85	0.90	0.90	0.95	0.85	1.00	1.00	1.05	0.85	0.45	0.65	0.70
	ダウ平均株価 (ドル)	27,314	29,000	29,300	29,600	29,900	29,200	29,500	30,200	30,600	29,000	20,700	21,300	22,000
日 本	ユーロ円 TIBOR (3か月、%)	-0.06	-0.06	-0.07	-0.07	-0.07	-0.06	-0.05	-0.05	-0.05	-0.06	-0.07	-0.07	-0.07
	10年国債利回り (%)	0.01	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	25,100	25,400	25,700	26,000	25,200	26,300	26,500	26,700	25,100	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	-0.55	-0.50	-0.45	-0.45	-0.55	-0.40	-0.35	-0.30	-0.55	-0.70	-0.60	-0.50
為 替	ドル円相場 (円/ドル)	106	105	105	105	106	105	107	107	108	105	101	103	105
	ユーロドル相場 (ドル/ユーロ)	1.17	1.19	1.19	1.19	1.18	1.19	1.18	1.17	1.17	1.19	1.12	1.12	1.13

■ 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(12月10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、%	▲0.3	▲5.4	3.4	▲0.5	▲8.3	5.3	1.0	▲0.2	0.9	0.4	0.6	0.7
	前期比年率、%	—	—	—	▲2.1	▲29.2	22.9	4.2	▲0.6	3.5	1.8	2.6	2.8
内需	前期比、%	▲0.1	▲4.3	2.5	▲0.2	▲5.2	2.5	0.4	0.0	0.8	0.4	0.6	0.6
民需	前期比、%	▲0.7	▲6.7	2.8	▲0.1	▲7.1	2.6	0.6	▲0.0	1.0	0.4	0.6	0.8
個人消費	前期比、%	▲0.9	▲5.9	3.3	▲0.6	▲8.3	5.1	1.2	0.1	0.7	0.2	0.5	0.5
住宅投資	前期比、%	2.5	▲7.3	▲4.3	▲3.7	0.5	▲5.8	0.6	▲0.3	▲2.2	▲0.6	▲1.0	0.5
設備投資	前期比、%	▲0.6	▲8.5	2.9	1.4	▲5.7	▲2.4	0.1	▲0.8	1.8	1.5	1.2	1.5
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.0)	(0.1)	(0.1)	(▲0.2)	(▲0.2)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
公需	前期比、%	1.9	2.7	1.8	▲0.2	0.6	2.3	▲0.1	0.2	0.5	0.4	0.5	0.3
政府消費	前期比、%	2.0	2.4	1.2	▲0.3	0.3	2.8	▲0.5	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3
公共投資	前期比、%	1.5	4.0	3.9	▲0.0	1.9	0.5	1.3	0.2	1.1	1.2	1.5	0.6
外需	前期比寄与度、%Pt	(▲0.2)	(▲1.0)	(0.9)	(▲0.4)	(▲3.1)	(2.7)	(0.6)	(▲0.2)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)
輸出	前期比、%	▲2.6	▲12.9	9.8	▲5.3	▲17.1	7.0	7.3	0.9	1.5	1.4	1.6	1.5
輸入	前期比、%	▲1.2	▲6.9	4.0	▲3.1	1.4	▲8.8	3.1	2.1	1.4	1.3	1.2	1.1
名目GDP	前期比、%	0.5	▲4.9	2.9	▲0.5	▲7.9	5.5	0.5	▲0.7	0.7	1.6	▲0.3	0.1
GDPデフレーター	前年比、%	0.8	0.5	▲0.5	1.0	1.4	1.2	0.1	▲0.6	▲1.1	0.0	▲0.4	▲0.5
内需デフレーター	前年比、%	0.6	0.0	0.6	0.8	▲0.1	0.1	▲0.2	0.0	1.0	0.6	0.4	0.3

(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(12月10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	▲ 3.7	3.9	2.9	1.5	2.6	2.4	▲ 5.0	▲ 31	33.1	2.0	2.2	6.3	3.3	2.9
個人消費	前期比年率、%	2.7	2.4	▲ 3.8	5.1	1.8	3.7	2.7	1.6	▲ 6.9	▲ 33	40.6	3.7	1.9	8.5	3.7	3.1
住宅投資	前期比年率、%	▲ 0.6	▲ 1.7	4.6	8.5	▲ 1.7	▲ 2.1	4.6	5.8	19.0	▲ 36	62.3	11.4	6.4	4.8	3.0	2.7
設備投資	前期比年率、%	6.9	2.9	▲ 4.8	1.1	4.2	0.0	1.9	▲ 0.3	▲ 6.7	▲ 27	21.8	1.1	▲ 1.5	0.8	3.8	3.1
在庫投資	前期比年率寄与度、%Pt	0.2	▲ 0.0	0.4	0.8	0.2	▲ 1.0	▲ 0.1	▲ 0.8	▲ 1.3	▲ 3.5	6.6	▲ 0.2	1.0	1.0	0.6	0.5
政府支出	前期比年率、%	1.8	2.3	1.1	▲ 1.3	2.5	5.0	2.1	2.4	1.3	2.5	▲ 4.9	▲ 1.9	▲ 0.9	▲ 0.7	▲ 0.6	▲ 0.3
純輸出	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 0.3	▲ 0.2	0.0	▲ 1.1	0.6	▲ 0.8	0.0	1.5	1.1	0.6	▲ 3.2	▲ 0.6	0.0	▲ 0.6	▲ 0.4	▲ 0.2
輸出	前期比年率、%	3.0	▲ 0.1	▲ 14	5.1	1.8	▲ 4.5	0.8	3.4	▲ 9.5	▲ 64	60.5	7.3	7.7	7.7	7.5	7.5
輸入	前期比年率、%	4.1	1.1	▲ 10	10.1	▲ 2.1	1.7	0.5	▲ 7.5	▲ 15	▲ 54	93.1	10.4	5.3	10.8	8.5	7.0
失業率	%	3.9	3.7	8.1	6.3	3.9	3.6	3.6	3.5	3.8	13.0	8.8	6.8	6.7	6.5	6.1	5.9
個人消費支出デフレーター	前年比、%	2.1	1.5	1.2	1.8	1.4	1.5	1.5	1.5	1.7	0.6	1.2	1.4	1.5	2.3	1.8	1.6
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	2.0	1.7	1.4	1.7	1.7	1.7	1.8	1.6	1.8	1.0	1.4	1.5	1.5	2.1	1.6	1.6

(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

【12月のスケジュール】

国内		米国他	
1	新車販売台数(11月), 法人企業統計調査(7~9月期) 労働力調査(10月), 10年利付国債入札	1	米 パウエルFRB議長議会証言(上院) 製造業ISM指数(11月)
2	両宮日銀副総裁挨拶(秋田県金融経済懇談会) 消費動向調査(11月)	2	米 パウエルFRB議長議会証言(下院) ペーリュック(地区連銀経済報告)
3	30年利付国債入札	3	米 非製造業ISM指数(11月)
4		4	米 製造業新規受注(10月), 雇用統計(11月) 貿易収支(10月)
5		5	
6		6	
7	景気動向指数(10月速報)	7	
8	GDP(7~9月期2次速報), 家計調査(10月) 毎月勤労統計(10月速報), 国際収支(10月速報) 景気ウォッチャー調査(11月), 5年利付国債入札	8	米 労働生産性(7~9月期改訂) 3年国債入札
9	機械受注統計(10月), マネーストック(11月速報)	9	米 10年国債入札
10	法人企業景気予測調査(10~12月期), 企業物価指数(11月), 20年利付国債入札	10	米 欧 CPI(11月), 連邦財政収支(11月), 30年国債入札 ECB政策理事会
11		11	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(12月速報) PPI(11月)
12		12	
13		13	
14	日銀短観(12月調査), 設備稼働率(10月) 第3次産業活動指数(10月)	14	
15		15	米 鉱工業生産・設備稼働率(11月) ネット対米証券投資(10月) ニューヨーク連銀製造業況指数(12月)
16	貿易統計(11月)	16	米 FOMC(15・16日), 小売売上高(11月)
17		17	米 住宅着工・許可件数(11月) フィラデルフィア連銀製造業況指数(12月) 英中銀金融政策委員会(16・17日)
18	日銀金融政策決定会合(17・18日) 日銀総裁定列記者会見, 消費者物価(11月全国)	18	米 独 経常収支(7~9月期) ifo景況感指数(12月)
19		19	景気先行指数(11月)
20		20	
21	資金循環統計(7~9月期速報)	21	
22	内閣府月例経済報告(12月)	22	米 GDP(7~9月期確定), 企業収益(7~9月期改訂) 中古住宅販売件数(11月)
23	日銀金融政策決定会合議事要旨(10/28・29分)	23	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(12月確報) 新築住宅販売件数(11月), 個人所得・消費支出(11月)
24	黒田日銀総裁講演(日本経済団体連合会審議員会) 2年利付国債入札	24	米 耐久財受注(11月)
25	消費者物価(12月都区部), 商業動態統計(11月速報) 労働力調査(11月), 住宅着工統計(11月)	25	米 クリスマス(米国休場)
26		26	
27		27	
28	日銀金融政策決定会合における主な意見(12/17・18分) 鉱工業生産(11月速報)	28	米 2年国債入札 5年国債入札
29		29	米 7年国債入札
30		30	米 カンファレンスボード消費者信頼感指数(12月)
31		31	米 シカゴGPMI指数(12月)

(注) 網掛け部分は休場を示す。予定は変更の可能性があります。(出所)みずほ総合研究所作成

【1月のスケジュール】

国内		米国他	
1	元日(日本休場)	1	米 ニューイヤースデー(米国休場)
2		2	
3		3	
4		4	
5		5	米 製造業ISM指数(12月)
6	消費動向調査(12月) 10年利付国債入札	6	米 FOMC議事録(12/15・16分)
7	毎月勤労統計(11月速報)	7	米 非製造業ISM指数(12月) 貿易収支(11月)
8	家計調査(11月) 景気動向指数(11月速報) 30年利付国債入札	8	米 雇用統計(12月)
9		9	
10		10	
11	成人の日(日本休場)	11	
12	景気ウォッチャー調査(12月) 国際収支(11月速報)	12	米 10年国債入札
13	マネーストック(12月速報) 5年利付国債入札	13	米 CPI(12月) 30年国債入札
14	機械受注統計(11月), 企業物価指数(12月)	14	
15	第3次産業活動指数(11月)	15	米 小売売上高(12月), 鉱工業生産・設備稼働率(12月) PPI(12月), ニューヨーク連銀製造業況指数(1月) ミシガン大学消費者信頼感指数(1月速報)
16		16	
17		17	
18	設備稼働率(11月)	18	米 キング牧師誕生日(米国休場)
19	20年利付国債入札	19	
20		20	米 新大統領就任式
21	日銀金融政策決定会合(20・21日) 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解) 日銀総裁定列記者会見, 貿易統計(12月)	21	欧 ECB政策理事会 米 住宅着工・許可件数(12月) フィラデルフィア連銀製造業況指数(1月)
22	消費者物価(12月全国)	22	米 中古住宅販売件数(12月)
23		23	
24		24	
25		25	米 2年国債入札
26	40年利付国債入札	26	米 5年国債入札
27		27	米 FOMC(26・27日), 耐久財受注(12月) カンファレンスボード消費者信頼感指数(1月)
28	商業動態統計(12月速報) 新築住宅販売件数(12月), 7年国債入札	28	米 GDP(10~12月期速報) ミシガン大学消費者信頼感指数(1月確報)
29	日銀金融政策決定会合における主な意見(1/20・21分) 消費者物価(1月都区部) 労働力調査(12月), 住宅着工統計(12月) 鉱工業生産(12月速報), 消費動向調査(1月)	29	米 個人所得・消費支出(12月) 雇用コスト指数(10~12月期) 景気先行指数(12月)
30		30	
31		31	

(注) 網掛け部分は休場を示す。予定は変更の可能性があります。(出所)みずほ総合研究所作成

資料2-2

【日本 四半期スケジュール】

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

(注) 予定は変更の可能性あります。(出所)みずほ総合研究所作成

【米国・欧州 四半期スケジュール】

	2月	3月	4月
米国	1 製造業ISM指数(1月)	1 製造業ISM指数(2月)	1 製造業ISM指数(3月)
	3 非製造業ISM指数(1月)	3 非製造業ISM指数(2月)	2 雇用統計(3月)
	5 貿易収支(12月)	5 貿易収支(1月)	5 非製造業ISM指数(3月)
	雇用統計(1月)	雇用統計(2月)	7 FOMC議事録(3/16・17分)
	9 3年国債入札	9 3年国債入札	貿易収支(2月)
	10 CPI(1月)	10 CPI(2月)	9 PPI(3月)
	11 10年国債入札	10年国債入札	12 3年国債入札
	11 30年国債入札	11 30年国債入札	10年国債入札
	12 ミシガン大学消費者信頼感指数(2月速報)	12 ミシガン大学消費者信頼感指数(3月速報)	13 CPI(3月)
	16 ニュース-1連銀製造業況指数(2月)	PPI(2月)	30年国債入札
	17 FOMC議事録(1/26・27分)	15 ニュース-1連銀製造業況指数(3月)	15 鉱工業生産・設備稼働率(3月)
	17 FOMC議事録(1/26・27分)	16 鉱工業生産・設備稼働率(2月)	小売売上高(3月)
	鉱工業生産・設備稼働率(1月)	PPI(1月)	17 FOMC議事録(3/16・17分)
	小売売上高(1月)	小売売上高(2月)	17 FOMC(16・17日)
	18 住宅着工・許可件数(1月)	住宅着工・許可件数(2月)	18 景気先行指数(2月)
	18 住宅着工・許可件数(1月)	18 景気先行指数(2月)	18 景気先行指数(2月)
	19 ミシガン大学消費者信頼感指数(2月)	19 ミシガン大学消費者信頼感指数(3月)	19 ミシガン大学消費者信頼感指数(3月)
	19 中古住宅販売件数(1月)	22 中古住宅販売件数(2月)	22 中古住宅販売件数(2月)
	23 景気先行指数(1月)	23 経常収支(10~12月期)	23 経常収支(10~12月期)
	2年国債入札	24 新築住宅販売件数(1月)	24 新築住宅販売件数(2月)
	24 新築住宅販売件数(1月)	24 カファリス・ド 消費者信頼感指数(2月)	24 耐久財受注(2月)
	25 GDP(10~12月期暫定)	25 5年国債入札	25 5年国債入札
	耐久財受注(1月)	25 GDP(10~12月期確定)	25 GDP(10~12月期確定)
	7年国債入札	26 7年国債入札	26 7年国債入札
	26 ミシガン大学消費者信頼感指数(2月確報)	26 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(3月確報)
	個人所得・消費支出(1月)	30 カファリス・ド 消費者信頼感指数(3月)	30 カファリス・ド 消費者信頼感指数(3月)
	4 英中銀金融政策委員会(3・4日)	11 ECB政策理事会	22 ECB政策理事会
		18 英中銀金融政策委員会(17・18日)	

(注) 予定は変更の可能性あります。(出所)みずほ総合研究所作成

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	▲8.2	5.0
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	20/07月	08月	09月	10月	11月
景気動向指数 先行CI		-	-	87.1	89.1	93.3	93.8	-
景気動向指数 一致CI		-	-	81.0	82.4	84.8	89.7	-
景気動向指数 先行DI	(%)	-	-	72.7	100.0	100.0	100.0	-
景気動向指数 一致DI	(%)	-	-	80.0	80.0	70.0	87.5	-
鉱工業生産指数	前月比(季%)	0.3	▲3.8	8.7	1.0	3.9	4.0	-
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	1.3	-	-	-	-
機械受注	前月比(季%)	2.8	▲0.3	6.3	0.2	▲4.4	17.1	-
住宅着工戸数	万戸(季、年率)	95.3	88.4	82.8	81.9	81.5	80.2	-
百貨店・スーパー販売額	前年比(既%)	▲0.9	▲1.8	▲4.2	▲3.2	▲13.9	2.9	-
小売業販売額	前年比(原%)	1.6	▲0.0	2.2	3.2	▲3.9	11.9	-
実質家計消費支出	前年比(原%)	0.2	-	▲7.6	▲6.9	▲10.2	1.9	-
完全失業率	(季、%)	2.4	2.4	2.9	3.0	3.0	3.1	-
有効求人倍率	(季、倍)	1.62	1.56	1.08	1.04	1.03	1.04	-
所定外労働時間	前年比(原%)	▲1.7	▲2.5	▲16.2	▲14.1	▲13.4	▲11.1	-
名目賃金	前年比(原%)	0.9	0.0	▲1.5	▲1.3	▲0.9	▲0.7	-
国内企業物価指数	前年比(原%)	2.2	0.1	▲0.9	▲0.6	▲0.8	▲2.1	▲2.2
消費者物価指数	前年比(原%)	0.8	0.6	0.0	▲0.4	▲0.3	▲0.7	▲0.9
M2	前年比(原%)	2.7	2.6	7.9	8.6	9.0	9.0	9.1
M3	前年比(原%)	2.4	2.2	6.5	7.1	7.5	7.5	7.6
通関収支	(原、億円)	▲16,091	▲12,912	71	2,444	6,837	8,717	3,668
(通関輸出)	前年比(原%)	1.9	▲6.0	▲19.2	▲14.8	▲4.9	▲0.2	▲4.2
(通関輸入)	前年比(原%)	7.2	▲6.3	▲22.3	▲20.7	▲17.4	▲13.3	▲11.1
経常収支	(原、億円)	195,918	201,409	14,992	21,145	16,602	21,447	-

(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	19/7~9	10~12	20/1~3	4~6	7~9
実質GDP	前期比年率(%)	3.0	2.2	2.6	2.4	▲5.0	▲31.4	33.1
労働生産性	前期比年率(%)	1.4	1.7	0.3	1.6	▲0.3	10.6	4.6
月次指標	単位	CY 18	CY 19	20/07月	08月	09月	10月	11月
鉱工業生産	前月比(季%)	4.0	0.9	4.2	0.8	▲0.1	0.9	0.4
耐久財受注	前月比(季%)	7.1	▲1.5	11.8	0.4	2.1	1.3	-
コア資本財受注	前月比(季%)	4.6	1.7	2.6	2.4	1.9	0.8	-
製造業ISM指数	(季%)	58.9	51.2	54.2	56.0	55.4	59.3	57.5
失業率	(季、%)	3.9	3.7	10.2	8.4	7.9	6.9	6.7
非農業部門雇用者数	前月差(千人)	2,302	2,045	1,761	1,493	711	610	245
小売売上高	前月比(季%)	4.5	3.6	1.1	1.4	1.7	▲0.1	▲1.1
(除く自動車)	前月比(季%)	5.2	3.5	1.6	1.5	1.4	▲0.1	▲0.9
消費者信頼感指数	(85年平均=100)	130.1	128.3	91.7	86.3	101.3	101.4	96.1
消費者物価	前月比(季%)	2.4	1.8	0.6	0.4	0.2	0.0	0.2
生産者物価	前月比(季%)	2.9	1.7	0.6	0.2	0.4	0.3	0.1
住宅着工件数	千戸(季、年率)	1,250	1,290	1,487	1,373	1,437	1,528	1,547
貿易収支	(季、10億ドル)	▲580	▲577	▲61	▲65	▲62	▲63	-

(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。