MIZUHO

One MIZUHO

みずほ経済・金融ウィークリー

2022.1.31

みずほリサーチ&テクノロジーズ

One MIZUHO
未来へ。お客さまとともに

One Think Tank

Copyright Mizuho Research & Technologies, Ltd. All Rights Reserved.

先週の内外経済・金融市場動向・評価＆今週の注目点

【先週の内外経済・金融市場動向・評価】

○ オミクロン株の感染は欧米の一部でピークアウトするも、全体では依然拡大中。日本でも全国的にオミクロン株の拡大が継続。政府は北海道、近畿圏、福岡などにまん延防止等重点措置を追加適用し、対象地域が34都道府県に拡大

○ 米国の10～12月期の実質GDP成長率は前期比年率＋6.9%とデルタ株感染拡大で減速した前期から加速。1月FOMCでは、3月利上げを示唆、資産縮小（QT）の基本原則も公表。ユーロ圏の1月合成PMI（52.4）は、景況判断の節目である50を維持。オミクロン株による悪影響の広がりが、サービス業の一部にとどまっていることが背景に

○ 1月FOMC結果を受け、米長期金利は一時1.9%台まで上昇。米国株は金利上昇を背景に下落も、週末にかけ、好決算等を受け、反発

【今週の注目点】

○ 米国の1月ISM製造業・非製造業指数は、供給制約の緩和度合いが注目点。1月雇用統計では、労働需給のひっ迫と賃金上昇圧力の継続が示される見込み

○ 日本の12月労働力調査では、失業率が2.8%で前月から横ばいとなる見込み。新規求人数の増加を背景に、有効求人倍率は小幅に上昇すると予想

≪目次≫

＜新型コロナウイルス関連＞
- 感染動向　P 3
- ワクチン接種動向　P 18

＜各国経済・金融政策・政治＞
- 米国　P 19
- 欧州　P 23
- 中国・アジア・新興国　P 25

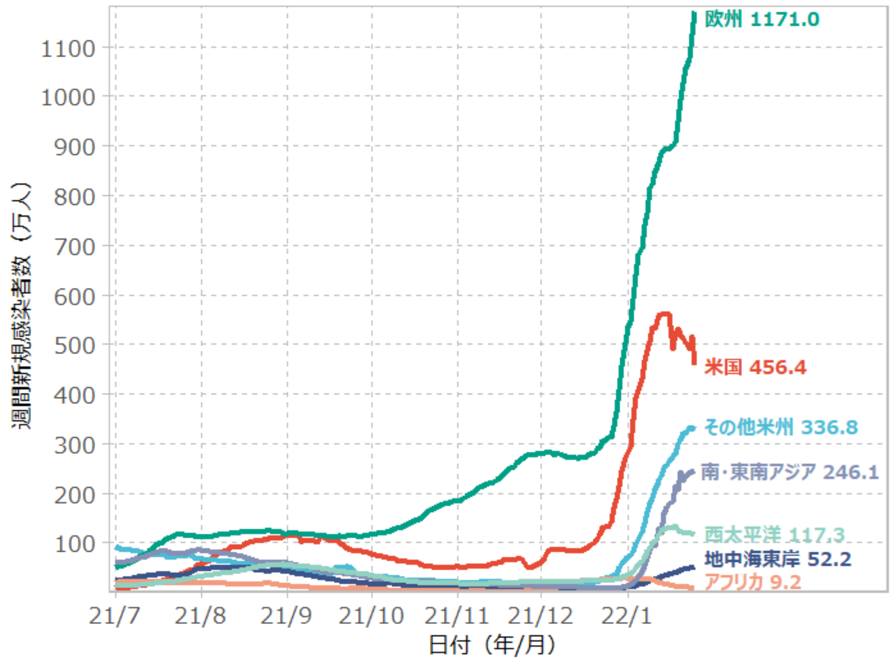
＜金融市場＞　P 27

＜巻末資料（主要経済指標一覧・スケジュール）＞　P 28

世界の感染動向：欧米の一部でピークアウトも、新規感染者の増勢は衰えず

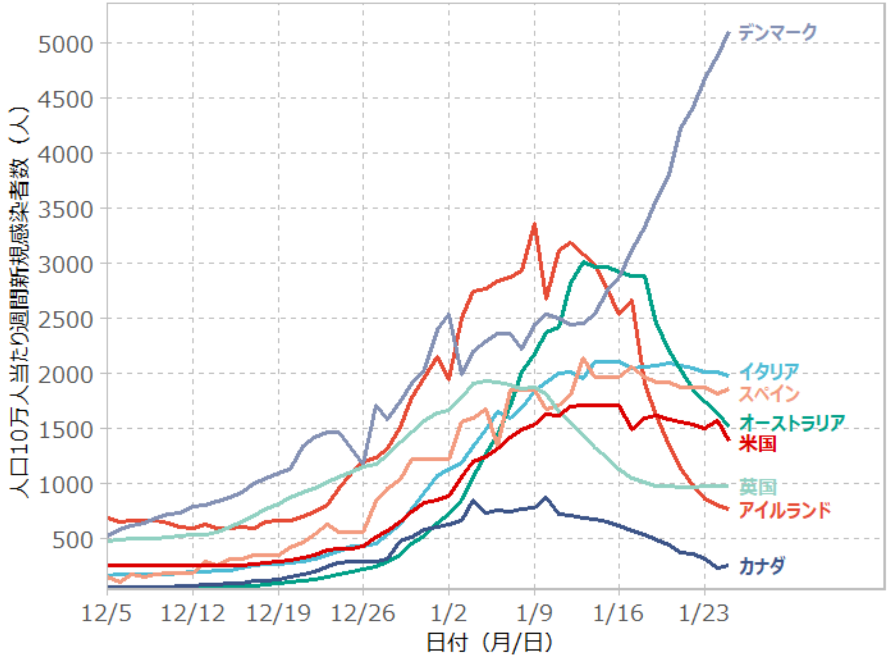
- 世界の累積感染者は1/31朝時点集計で3億7,255万人。3億人到達からわずか3週間で7千万人増加
- 世界の週間新規感染者数は2,325万人（前週：2,301万人）とさらに加速
  - 欧米の一部で感染ピークアウトの動きがみられるも、その後の推移は各国でまちまち。カナダやアイルランドが感染収束に向かう一方、英国はオミクロン株まん延前より高い水準で下げ止まり
  - 加えて、既存のオミクロン株（BA.1系統）に比べ感染力が強いとされるオミクロン株亜種（BA.2系統）に置き換わりつつあるデンマークでは、1月中旬以降に感染が再加速。日本でも既に空港検疫で確認済

世界の週間新規感染者数



（注）1/27時点集計値（直近データは1/25）。地域区分はWHO基準
（出所）Johns Hopkins University、WHOより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

オミクロン株ピークアウトの動きがみられた国の感染者数

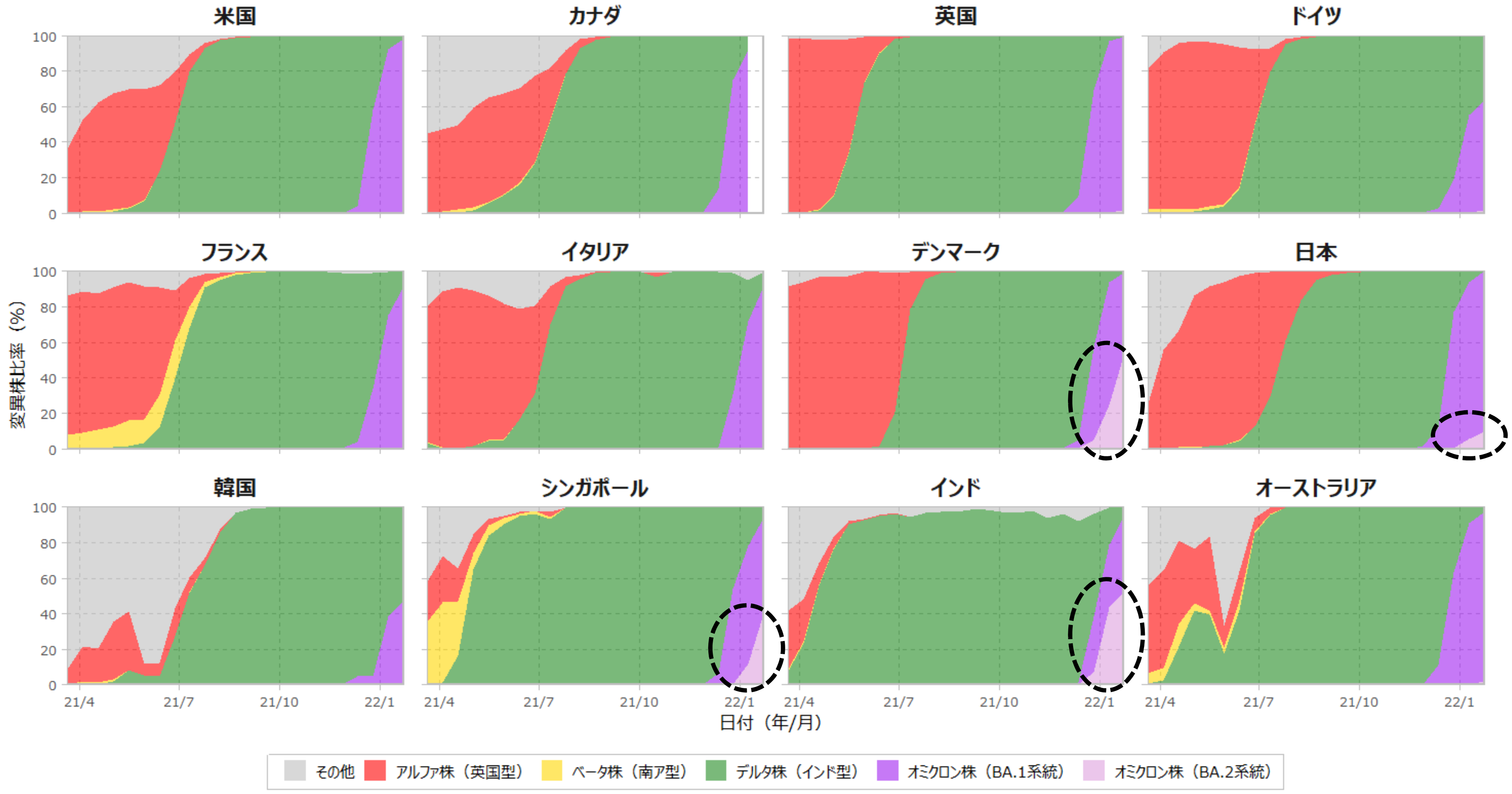


（注）1/27時点集計値（直近データは1/25）
（出所）Johns Hopkins Universityより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

世界の感染動向：感染力が強いとされるオミクロン株亜種を40カ国で確認

■ 報道によると、感染力は1.2～1.5倍、ワクチンの有効性は変わらない（重症化防止効果は有効）模様

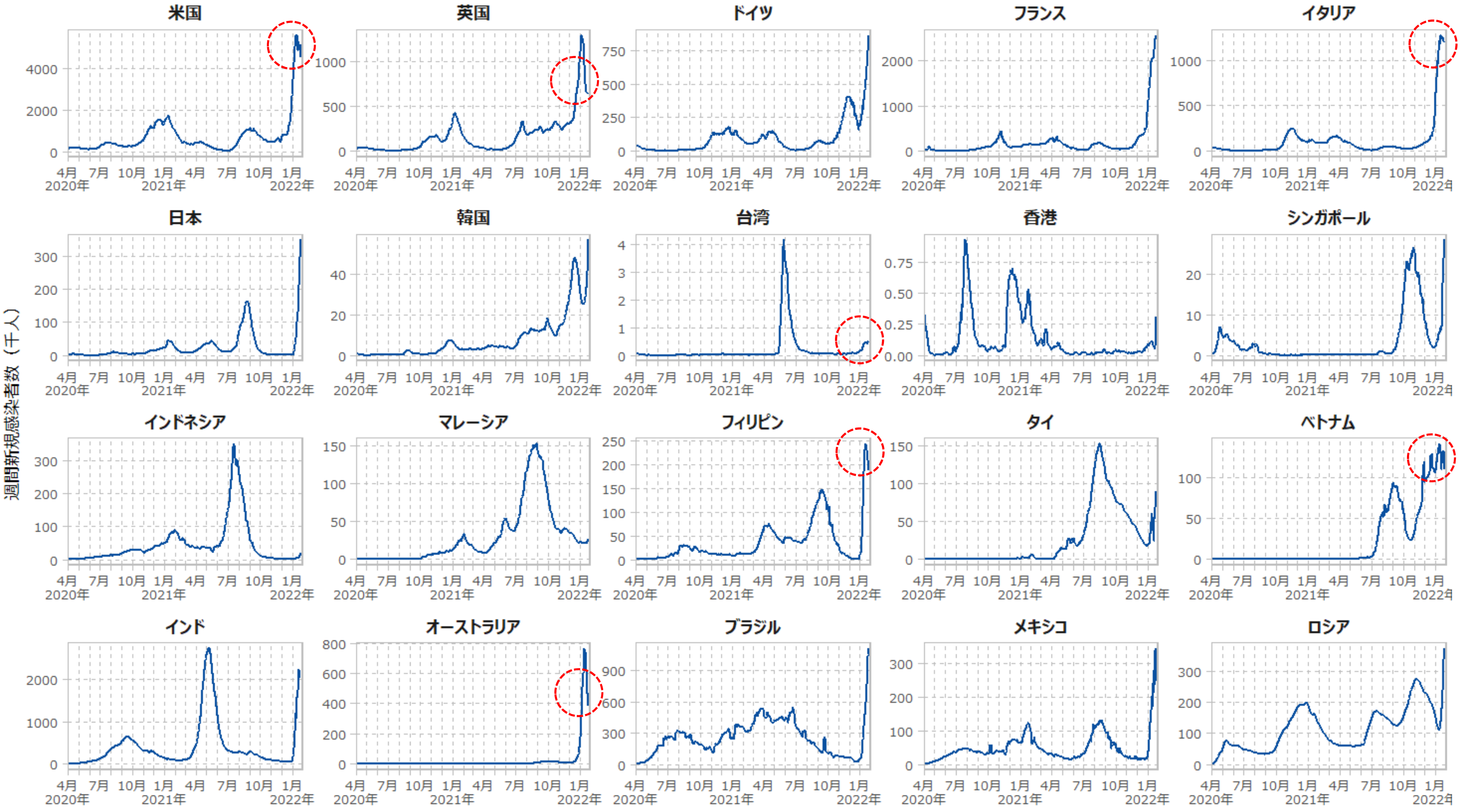
主要国の変異株比率



（注）遺伝子検査数に占める割合であり、感染者数全体の動向を表すものではない。（出所）CoVariants.org、GISAIDより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

世界の感染動向：欧米やアジアの一部でオミクロン株の感染がピークアウト

主要国の週間新規感染者数

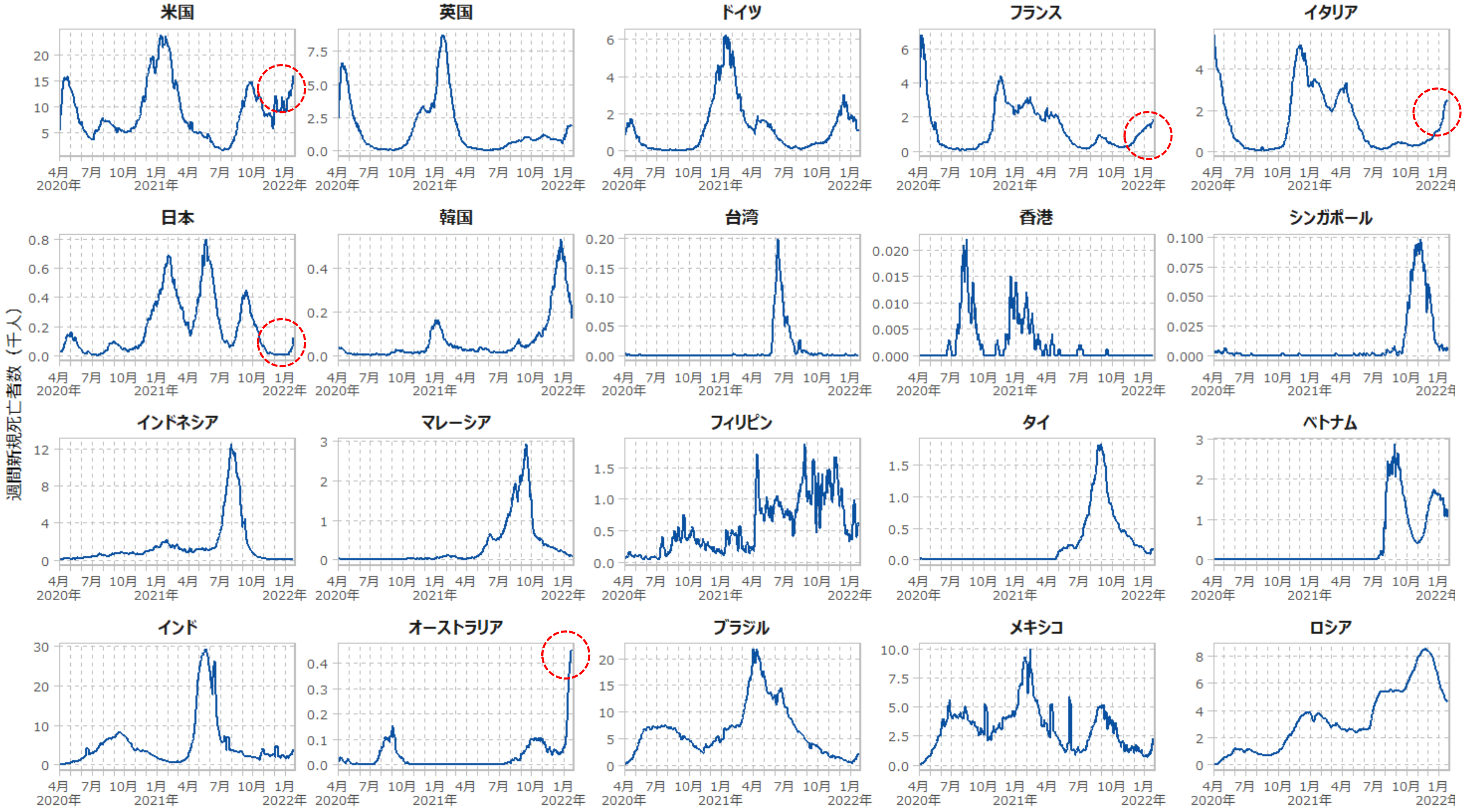


（注）1/27時点集計値（直近データは1/25）
（出所）Johns Hopkins Universityより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

MIZUHO

世界の感染動向：欧米、日本、豪州で死亡者が増加

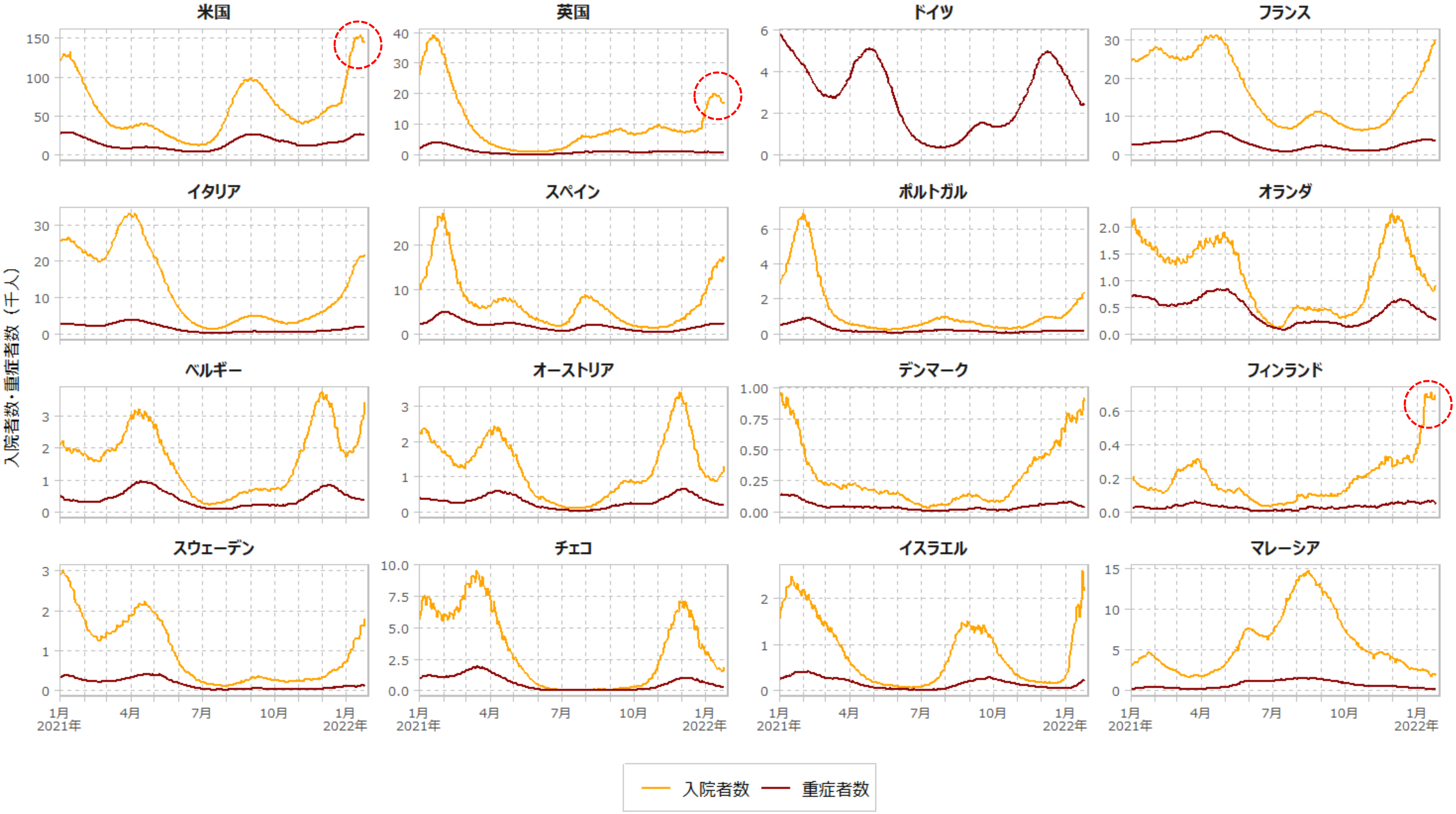
主要国の週間新規死亡者数



（注）1/27時点集計値（直近データは1/25）
（出所）Johns Hopkins Universityより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

世界の感染動向：米国の入院者数にピークアウトの兆し

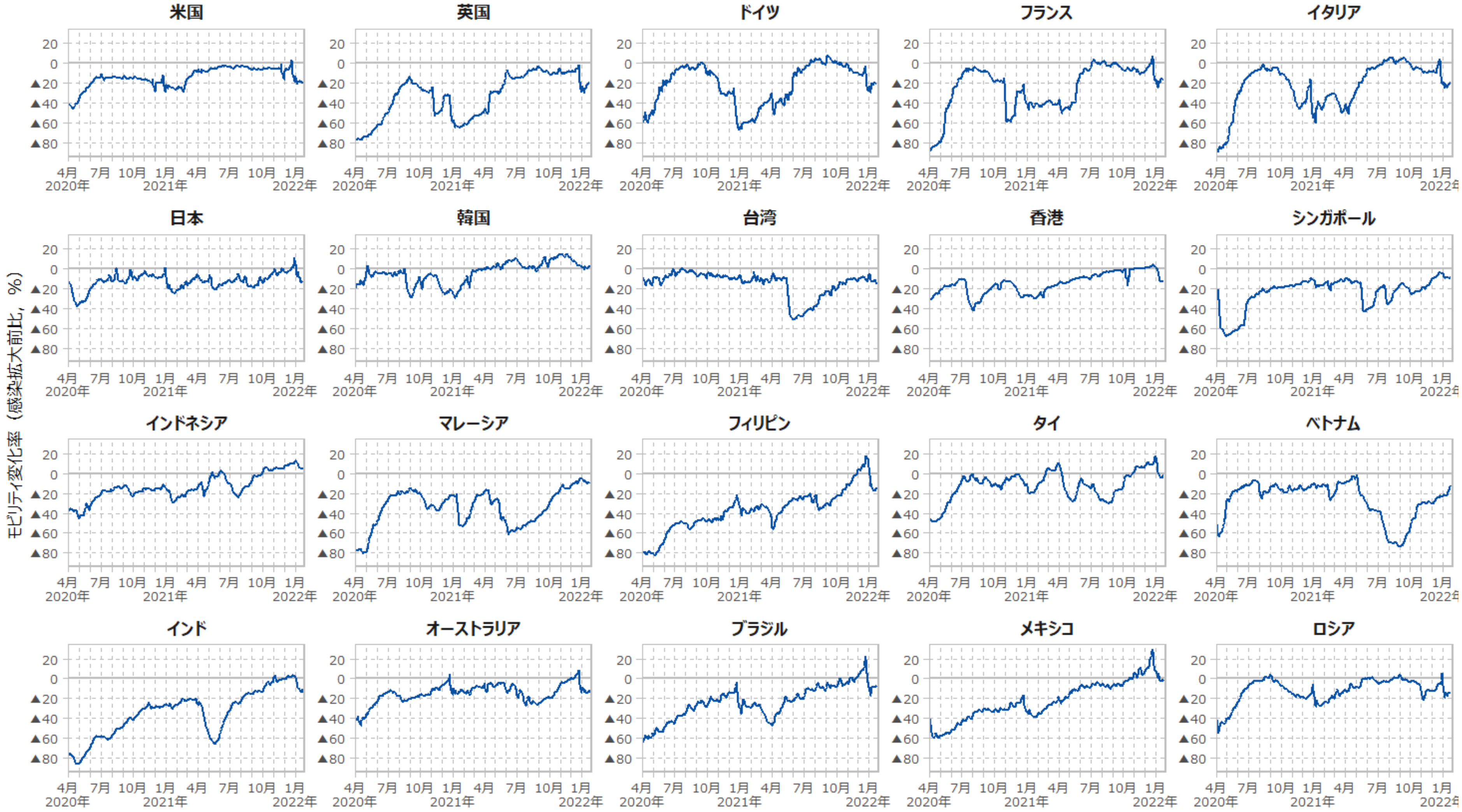
主要国の入院・重症者数（欧米中心）



（注）1/27時点集計値（直近データは1/25）。Our World in Dataがデータ集計している国のみ掲載。ドイツは重症者数のみ
（出所）Our World in Dataより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

世界の感染動向：欧米主要国の人出は引き続きコロナ禍前比▲20%と低水準

主要国の小売・娯楽モビリティ



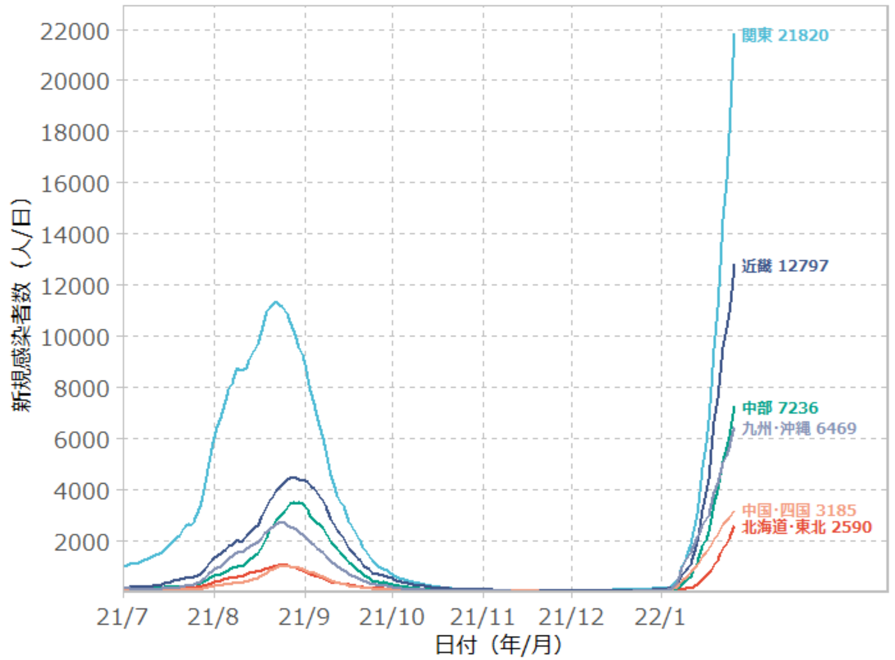
（注）1/27更新版（直近データは1/25）。後方7日移動平均
（出所）Google LLCより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

MIZUHO

日本：オミクロン株の拡大続く。陽性率は過去最高更新、感染者の把握漏れを示唆

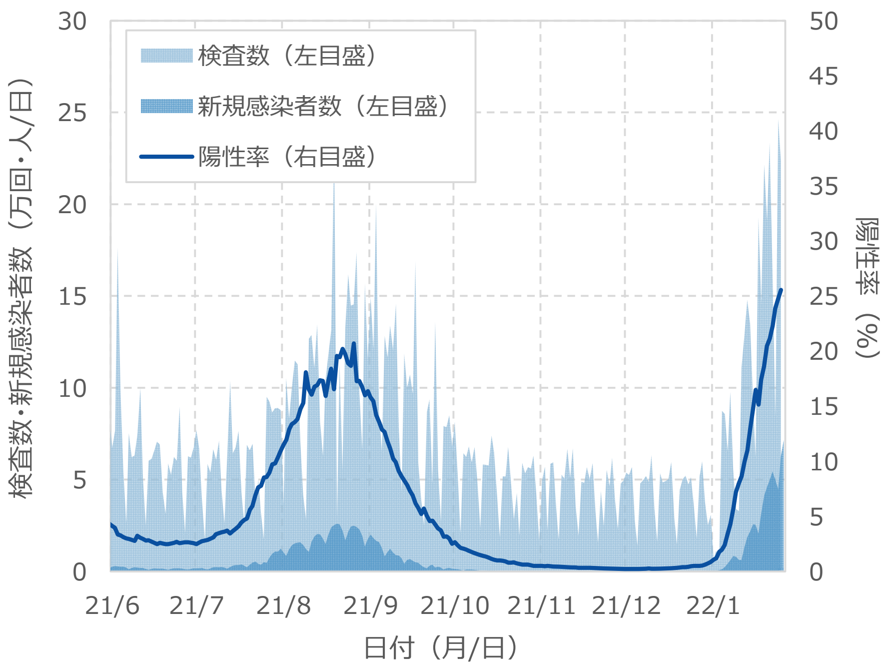
- 全ての地域で新規感染者数が昨夏の第5波ピーク水準を超過。依然速い拡大ペースが継続
  - 政府は1/25に北海道、近畿、福岡など18道府県にまん延防止等重点措置の追加適用を決定（期間は1/27～2/20）。適用対象地域は34都道府県に
  - 東京の入院病床使用率が、緊急事態宣言の検討基準である50%に接近（1/25時点：40%）
- 足元の検査数は全国で約23万件まで増加。一方、陽性率も25%と過去最高水準に上昇
  - 感染者の把握漏れが増加している可能性を示唆しており、実際の感染者数は更に多い模様

地方別の新規感染者数（7日移動平均）



（注）1/27時点集計値（直近データは1/26）。
（出所）https://covid-2019.liveより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

全国の検査数と新規感染者数



（注）1/27時点集計値（直近データは検査数が1/25、新規感染者数が1/26）
（出所）厚生労働省より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

MIZUHO

日本：モビリティは一段と低下。感染状況悪化（報道）が人流を抑制

■ 全国の小売・娯楽モビリティは1/23時点でコロナ禍前比▲14.4に一段と低下

— 1月の月初来平均値は▲10.9%と、10～12月期平均（▲3.7%）を大きく下回る結果（ただし季節調整前の原数値）

— 東京のモビリティも同▲23.9%と再び低下。昨年10月上旬（前回の緊急事態宣言の解除直後）と同等の水準に

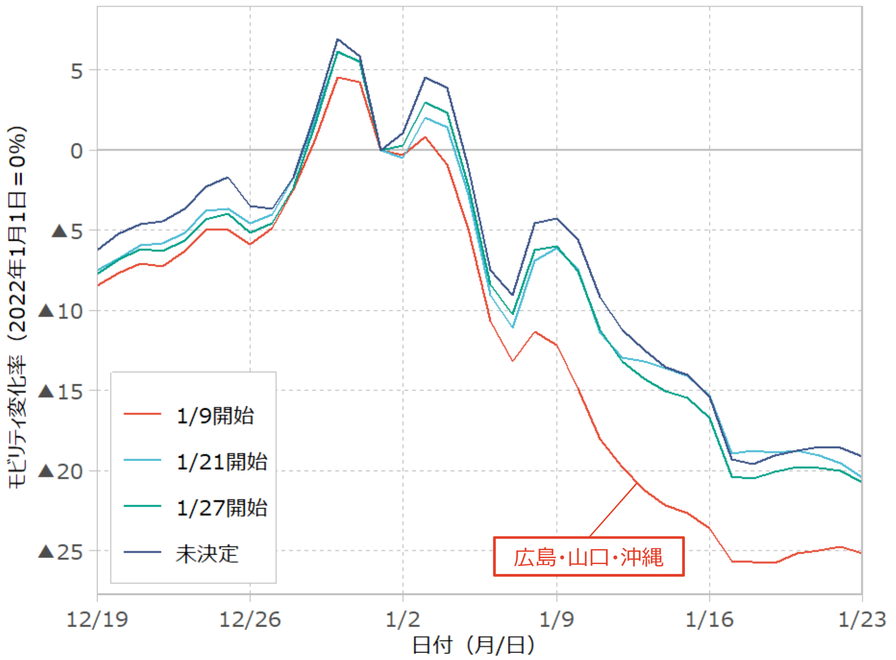
■ 最初にまん延防止等重点措置が適用された広島・山口・沖縄では、他地域に比べ大きくモビリティが低下

— ただし、1/9の同措置開始時点で、広島・山口・沖縄のモビリティは既に大きく低下。それまでの感染状況の急速な悪化が広島・山口・沖縄の人出減少につながったことを示唆（アナウンスメント効果）

全国・東京の小売・娯楽モビリティ（7日移動平均）

（注）1/25更新版（直近データは1/23）
（出所）Google LLCより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

まん延防止措置の開始日別にみた小売・娯楽モビリティ



（注）1/25更新版（直近データは1/23）。まん延防止等重点措置の開始日別の平均値
（出所）Google LLCより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

日本：病床使用率が5割を超える自治体が増加。行動制限強化の要否が焦点に

■ 今回の感染第6波において、28都道府県で1日当たりの新規感染者数が過去最多を更新

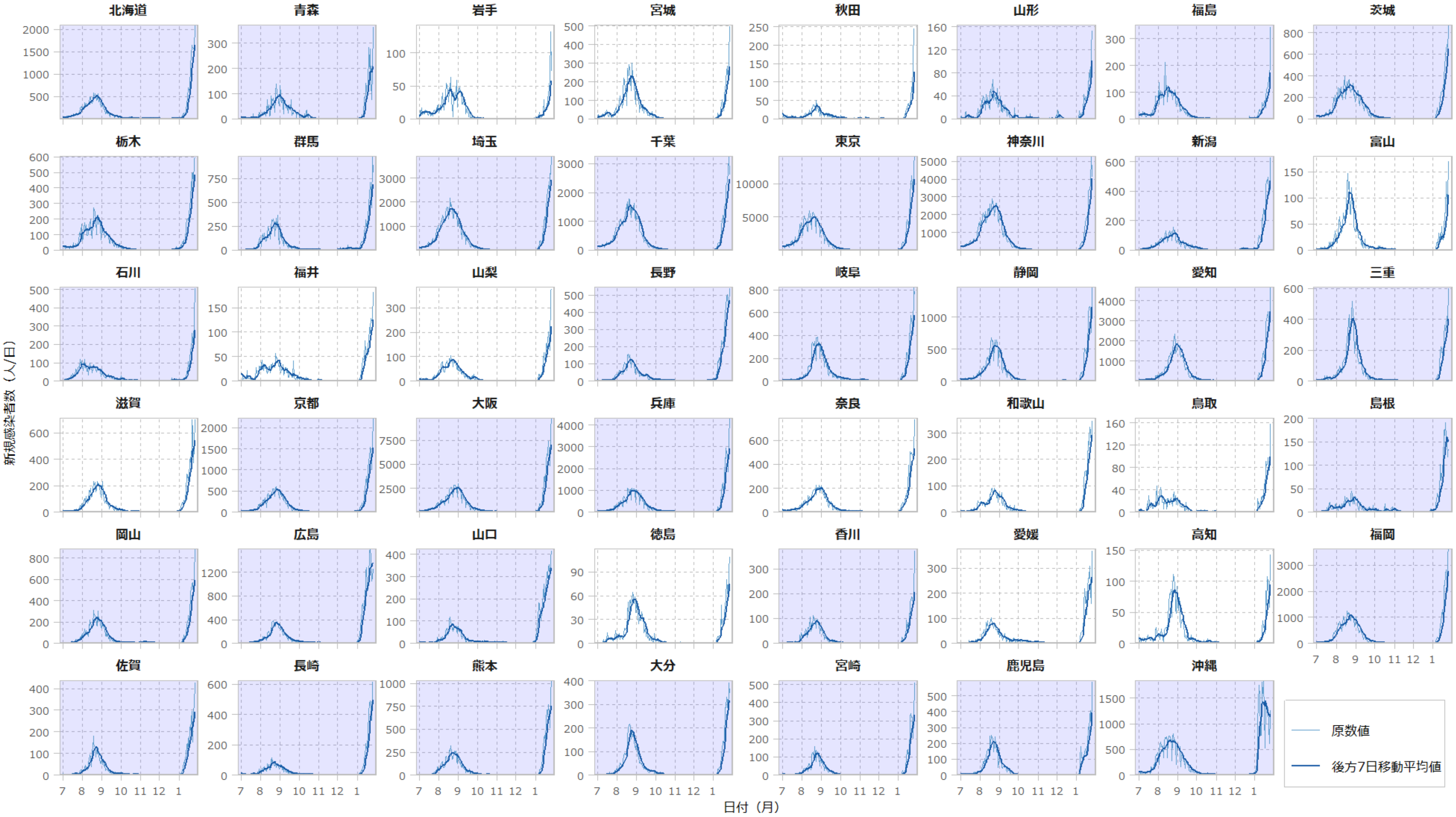
1月26日時点		自治体が判断した現在のレベル	まん延防止等重点措置	医療提供体制等の負荷			感染の状況	
				入院確保病床の使用率 (%)	重症確保病床の使用率 (%)	入院率 (%)	PCR陽性率 (直近1週間) (%)	新規感染者数 (直近1週間) (10万人当たり)
北海道・東北	北海道	2	●	24%	0%	4%	22.9%	220
	青森	2	●	21%	0%	5%	22.1%	119
	岩手	2		38%	0%	27%	10.7%	33
	宮城	2		16%	4%	4%	10.5%	86
	秋田	-		-	-	-	-	-
	山形	2	●	34%	0%	10%	25.7%	66
	福島	2	●	37%	6%	21%	7.9%	66
関東	茨城	2	●	25%	1%	4%	17.8%	158
	栃木	2	●	31%	0%	5%	25.4%	175
	群馬	2	●	**54%**	5%	6%	24.0%	249
	埼玉	2	●	48%	7%	5%	17.6%	277
	千葉	2	●	42%	3%	4%	23.9%	272
	東京	2	●	43%	34%	4%	30.5%	530
	神奈川	2	●	43%	12%	3%	34.4%	305
中部	新潟	2	●	28%	1%	5%	15.8%	149
	富山	2		27%	0%	16%	12.9%	72
	石川	2	●	**54%**	0%	7%	23.4%	172
	福井	2		15%	4%	8%	7.3%	114
	山梨	-		-	-	-	-	-
	長野	2	●	33%	0%	5%	24.8%	160
	岐阜	2	●	**55%**	0%	12%	17.0%	203
	静岡	2	●	28%	3%	2%	24.1%	222
	愛知	2	●	23%	2%	2%	15.6%	319
	三重	2	●	35%	2%	5%	7.1%	159
近畿	滋賀	2		49%	0%	5%	24.3%	269
	京都	2	●	41%	27%	3%	33.8%	414
	大阪	2	●	**54%**	23%	3%	23.7%	555
	兵庫	2	●	**54%**	5%	4%	37.0%	372
	奈良	-		-	-	-	-	-
	和歌山	-		-	-	-	-	-
中国・四国	鳥取	2		25%	0%	11%	7.2%	126
	島根	2	●	38%	7%	10%	8.5%	155
	岡山	2	●	34%	1%	4%	20.0%	220
	広島	2	●	**60%**	17%	2%	10.7%	342
	山口	2	●	**55%**	4%	10%	10.0%	178
	徳島	2		22%	0%	10%	10.7%	72
	香川	2	●	42%	0%	7%	14.6%	150
	愛媛	2		27%	16%	3%	12.3%	138
	高知	2		40%	13%	14%	14.5%	95
九州・沖縄	福岡	2	●	26%	1%	2%	22.6%	378
	佐賀	2	●	35%	0%	10%	20.9%	250
	長崎	2	●	39%	6%	4%	30.6%	264
	熊本	2	●	**52%**	6%	6%	21.3%	302
	大分	2	●	43%	0%	11%	13.9%	199
	宮崎	2	●	34%	0%	3%	4.1%	218
	鹿児島	2	●	39%	0%	8%	20.9%	173
	沖縄	3	●	**64%**	**68%**	4%	15.6%	535

1月19日時点		自治体が判断した現在のレベル	まん延防止等重点措置	医療提供体制等の負荷			感染の状況	
				入院確保病床の使用率 (%)	重症確保病床の使用率 (%)	入院率 (%)	PCR陽性率 (直近1週間) (%)	新規感染者数 (直近1週間) (10万人当たり)
北海道・東北	北海道	1		16%	0%	8%	14.0%	90
	青森	2		20%	0%	8%	23.1%	76
	岩手	-		-	-	-	-	-
	宮城	2		10%	2%	7%	8.9%	30
	秋田	-		-	-	-	-	-
	山形	2		28%	0%	21%	11.6%	26
	福島	2		30%	2%	46%	4.3%	23
関東	茨城	2		17%	3%	5%	12.5%	66
	栃木	2		25%	0%	9%	15.1%	84
	群馬	2	●	45%	0%	11%	15.8%	110
	埼玉	2	●	34%	3%	6%	13.2%	129
	千葉	2	●	18%	0%	3%	13.8%	123
	東京	2	●	26%	21%	5%	21.3%	229
	神奈川	2	●	21%	3%	3%	16.3%	124
中部	新潟	2	●	26%	0%	8%	11.5%	87
	富山	-		-	-	-	-	-
	石川	-		-	-	-	-	-
	福井	2		12%	0%	11%	5.3%	59
	山梨	-		-	-	-	-	-
	長野	2		28%	2%	8%	14.5%	88
	岐阜	2	●	28%	0%	15%	10.8%	97
	静岡	2		12%	2%	2%	13.6%	103
	愛知	2	●	12%	1%	2%	5.9%	148
	三重	2	●	25%	0%	7%	0.9%	85
近畿	滋賀	2		47%	0%	10%	17.4%	149
	京都	2		30%	22%	5%	26.0%	217
	大阪	2		31%	11%	4%	18.9%	303
	兵庫	2		38%	2%	8%	24.9%	169
	奈良	-		-	-	-	-	-
	和歌山	-		-	-	-	-	-
中国・四国	鳥取	2		33%	0%	37%	5.1%	63
	島根	2		36%	4%	15%	5.1%	117
	岡山	2		12%	0%	4%	10.5%	95
	広島	2	●	44%	15%	3%	11.3%	257
	山口	2	●	45%	2%	12%	6.3%	130
	徳島	2		20%	0%	21%	8.1%	32
	香川	2	●	29%	3%	12%	5.4%	61
	愛媛	2		22%	5%	4%	14.7%	100
	高知	-		-	-	-	-	-
九州・沖縄	福岡	1		11%	0%	2%	13.5%	163
	佐賀	2		29%	0%	16%	14.5%	140
	長崎	2	●	30%	0%	7%	27.3%	120
	熊本	2	●	36%	0%	10%	13.1%	185
	大分	-		-	-	-	-	-
	宮崎	2	●	23%	0%	6%	6.1%	89
	鹿児島	2		25%	0%	13%	14.9%	75
	沖縄	2	●	**60%**	**72%**	3%	15.5%	673

（注）「まん延防止等重点措置」の列は当該時点で適用決定していたことを示す。病床使用率は50%超を強調表示。（出所）内閣官房より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

日本：新規感染者数（青地：まん延防止措置）

■ 全ての都道府県で1日当たりの新規感染者数が過去最多を更新。沖縄は感染ピークアウトの兆し

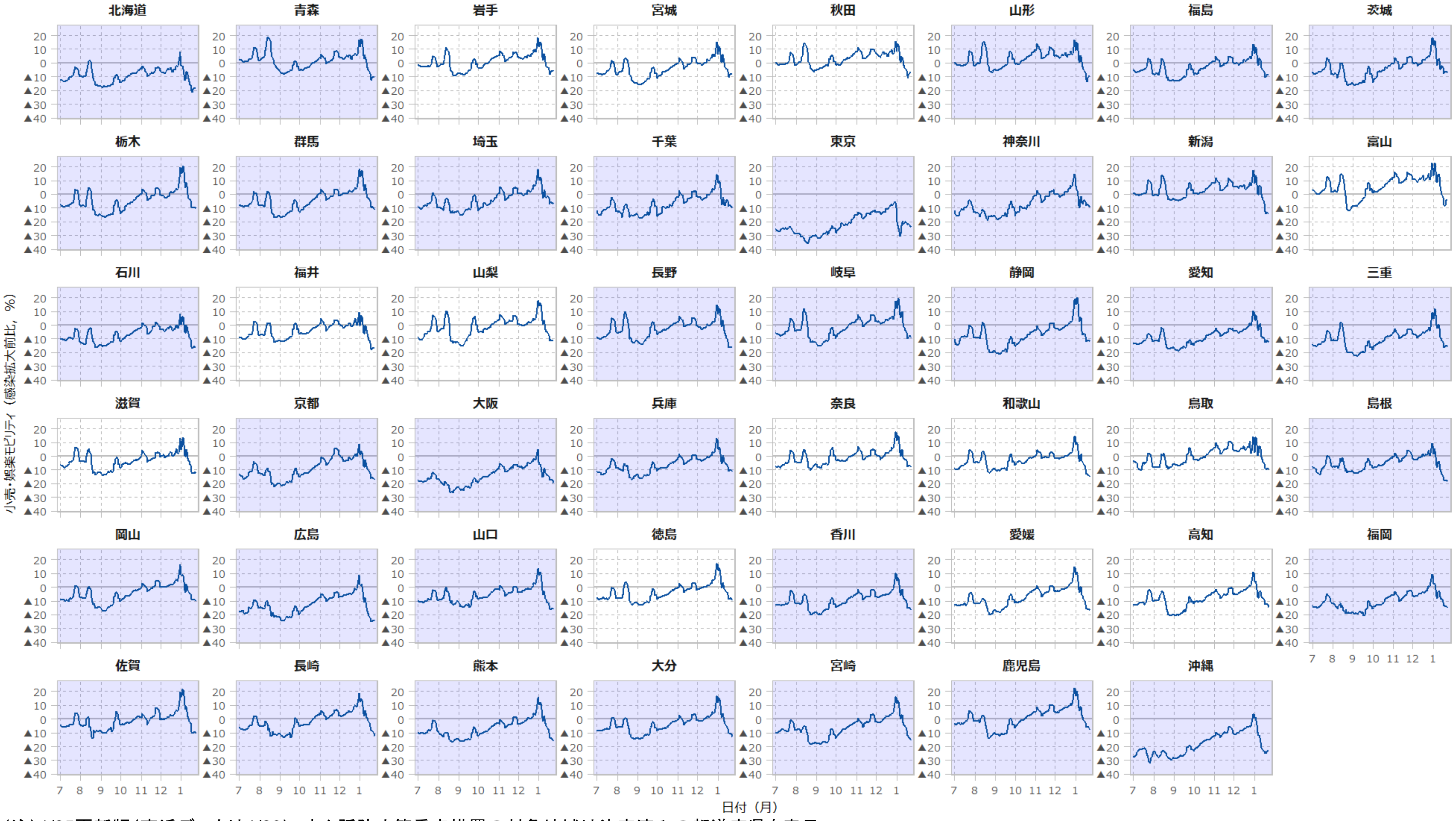


（注）1/27時点集計値（直近データは1/26）。まん延防止等重点措置の対象地域は決定済みの都道府県のみ表示
（出所）https://covid-2019.liveより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

MIZUHO

日本：小売・娯楽モビリティ（青地：まん延防止措置）

■ 首都圏・近畿圏を中心に人出が減少。一方、感染ピークアウトの兆しがみられる沖縄は小幅ながら反転の動き

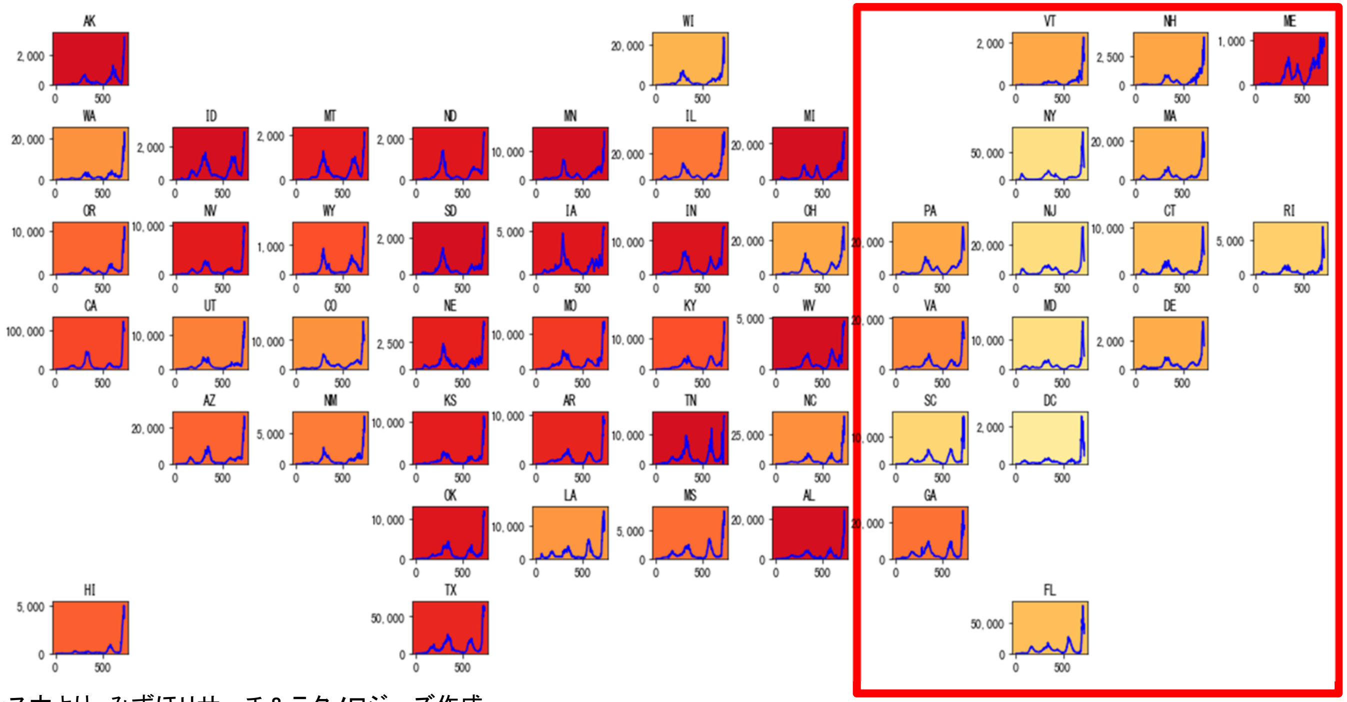


（注）1/25更新版（直近データは1/23）。まん延防止等重点措置の対象地域は決定済みの都道府県を表示
（出所）Google LLCより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

米国：北東部を中心に感染はピークアウト

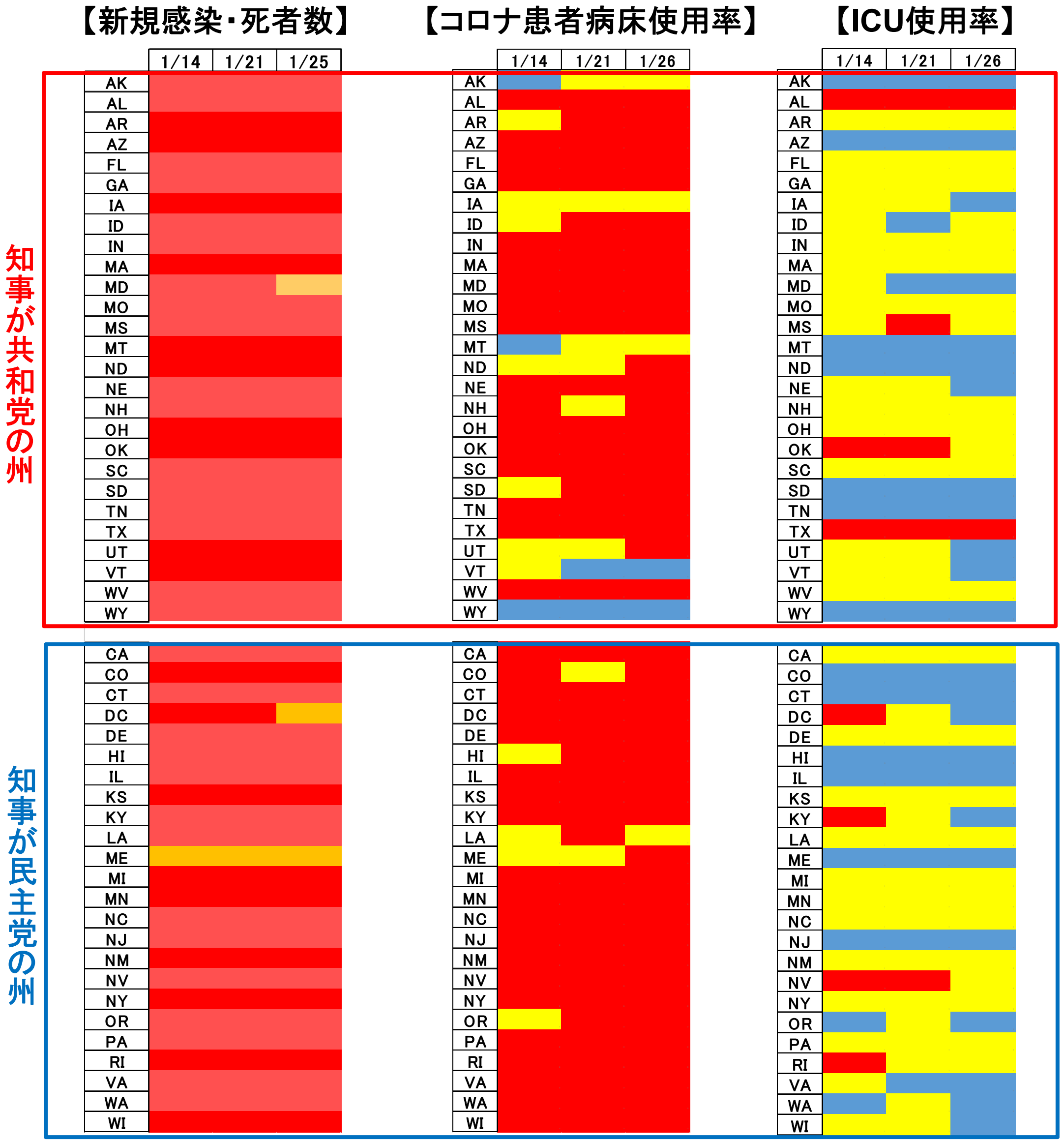
- 全米の感染者数は北東部のピークアウトを受け増加ペースには歯止め
  - 生徒の感染による休校・リモート化の事例は引き続き多数も前週から減少（1/10：7,450校→1/17：約4,900校）
  - CDCは、引き続き新規入院者数は2月初旬、死者数は2月半ばにかけてピークアウトと予想（1/22時点）
- 感染拡大に伴う営業制限等の行政措置はみられず。引き続きワクチン接種の拡大を推進も、政策面では障害も
  - 米労働省は、最高裁の施行差し止めを受けて大企業に対するワクチン接種義務を取り下げると発表（1/25）

州別新規感染者数（1/24時点）



（注）7日間移動平均値
（出所）米ジョンズホプキンス大より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

米国：病床のひっ迫は引き続き深刻



ヒートマップの見方

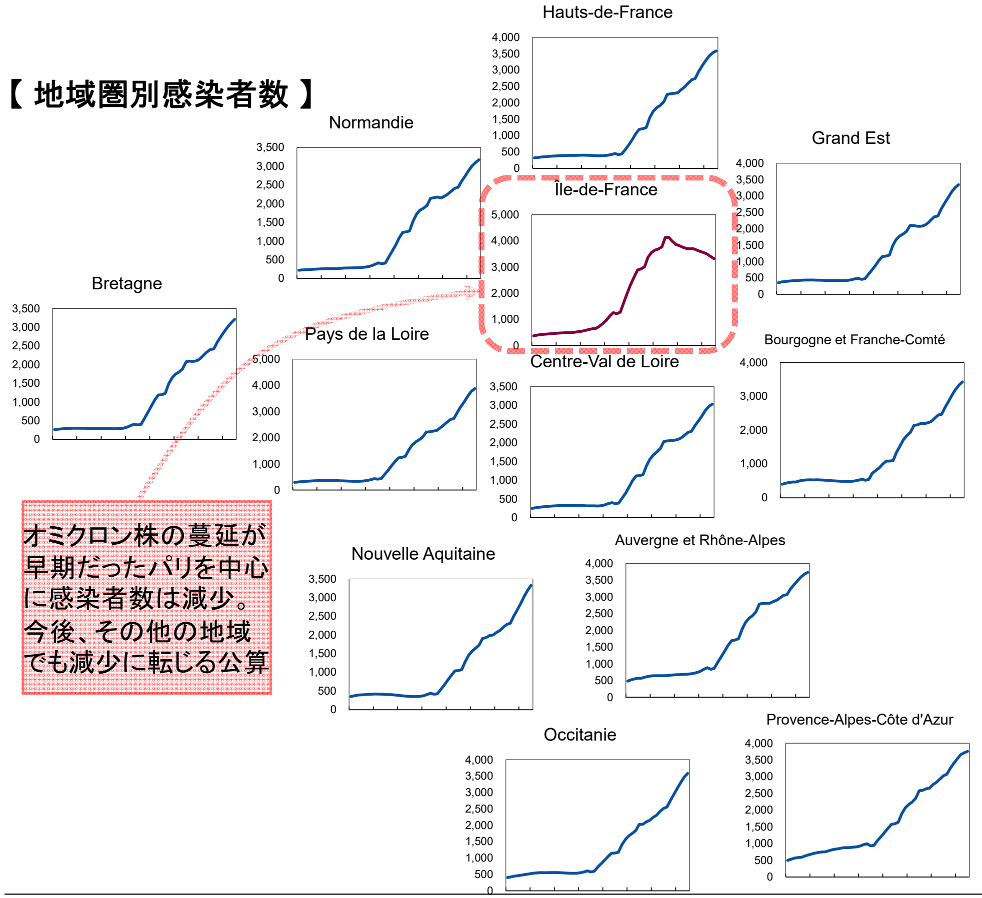
新規感染者数	コロナ患者病床使用率	ICU使用率	新規死者数増減（2週前対比） 減少 増加
≧100人（10万人当たり）	＞15%	＞90%	極めて深刻 High Transmission
50～90人（10万人当たり）	-	-	深刻 Substantial
10～49人（10万人当たり）	10～15%	80～90%	やや深刻 Moderate Transmission
0～9人（10万人当たり）	＜10%	＜80%	軽微 Low Transmission

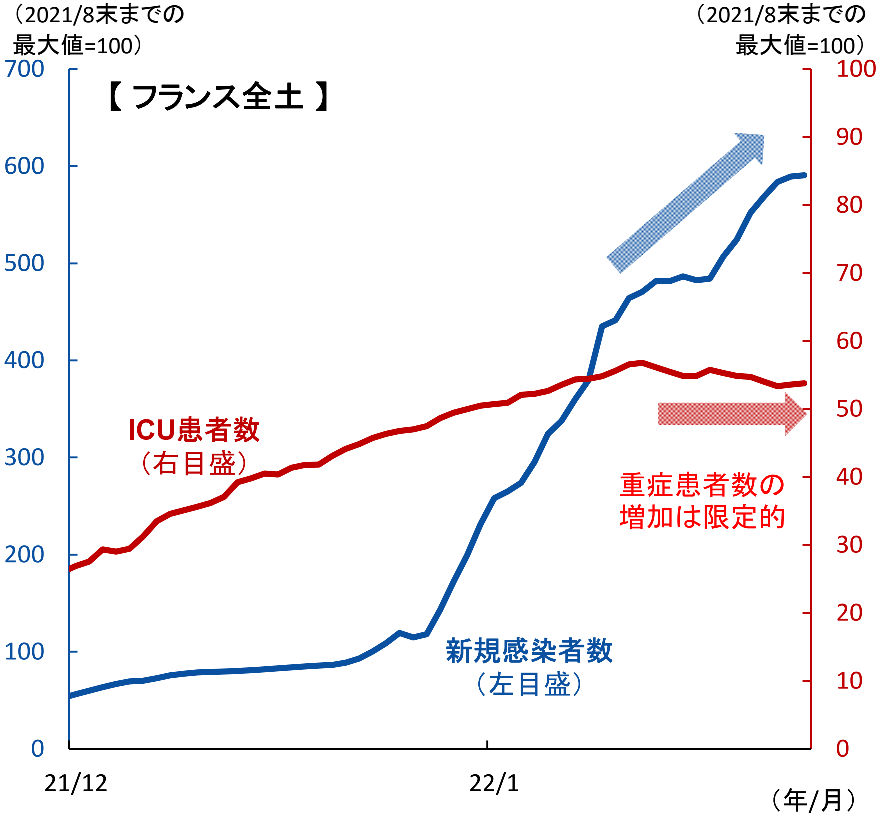
（注）基準は“CDC Indicators and Thresholds for Community Transmission of COVID-19” による
（出所）米ジョンズ・ホプキンス大、米CDCより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

欧州：フランスは感染拡大も一部ピークアウトの兆候を受け感染対策の緩和を発表

- フランスでは、感染拡大が継続。一方、早期にオミクロン株が拡大したパリを中心にピークアウトの兆し
  - ― フランス政府は感染対策の段階的な緩和計画を発表。感染急拡大も、重症患者の増加が限定的なことが背景に
- 足元では感染急拡大を受けてモビリティは低下も、2月以降は感染対策が早期に緩和されることで回復する公算大

フランス：感染動向





（注）左図は2021/12/1～2022/1/22までの人口10万人当たり新規感染者数
（出所）Our World in Data、data.gouv.frより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

中国：五輪を控え厳戒態勢継続。コンテナ運賃は旧正月前の駆け込みもあり高騰

- 北京で市中感染がじわりと広がるも、大半はデルタ株の感染と判明
  - ― 北京で1/15以降に確認された国内感染者（無症状を含む）75名のうち、オミクロン株は6名、デルタ株は69名
  - ― 天津のオミクロン株感染拡大は収束へ。1/10から稼働を停止していたトヨタの天津合弁工場は1/22に再開
- 海上コンテナ運賃は、世界的なオミクロン株流行による物流の混乱に、春節（旧正月）前の駆け込み輸出需要も加わって過去最高の水準まで高騰
  - ― 足元、中国の主要港湾で封鎖措置は実施されておらず、外部要因がなければ春節後に下落するとみられる

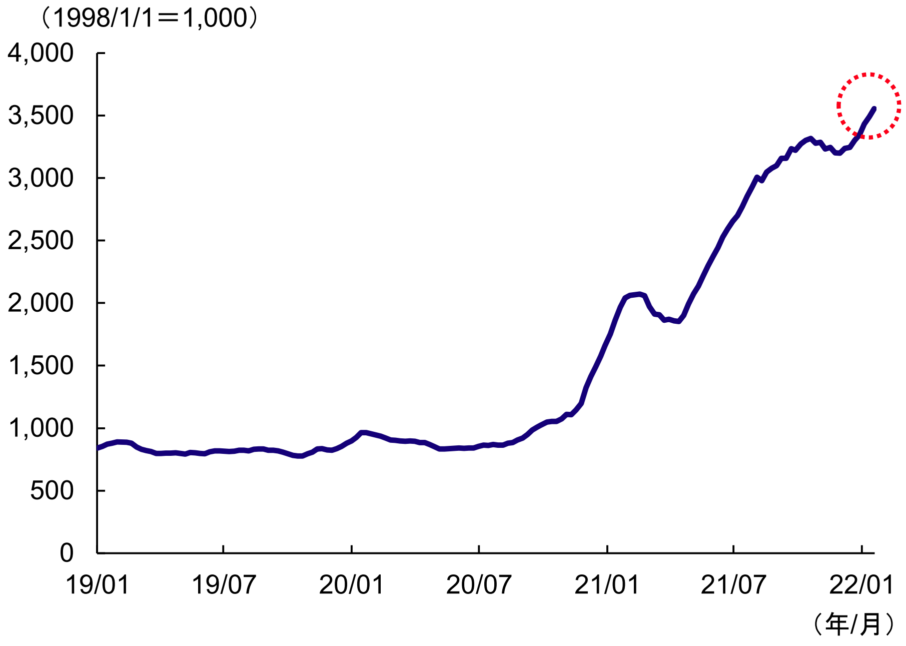
各省の新規国内感染者数（輸入症例、無症状を除く）

	1/5～1/11	1/12～1/18	1/19～1/25
北京市	0	3	52
天津市	67	259	35
河北省	0	0	6
山西省	0	0	1
内モンゴル	0	0	0
遼寧省	0	0	1
吉林省	0	0	0
黒龍江省	0	0	3
上海市	0	2	1
江蘇省	0	0	0
浙江省	14	1	0
安徽省	0	0	0
福建省	0	0	0
江西省	0	0	0
山東省	0	0	2
河南省	483	458	37

	1/5～1/11	1/12～1/18	1/19～1/25
湖北省	0	0	0
湖南省	0	0	0
広東省	11	32	14
広西省	0	1	0
海南省	0	0	0
重慶市	0	0	0
四川省	0	0	0
貴州省	0	0	0
雲南省	0	0	4
チベット	0	0	0
陝西省	232	25	3
甘粛省	0	0	0
青梅省	0	0	0
寧夏	0	0	0
新疆	0	0	8

（出所）各省衛生健康委員会、Wind より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

中国輸出コンテナ運賃指数（CCFI）

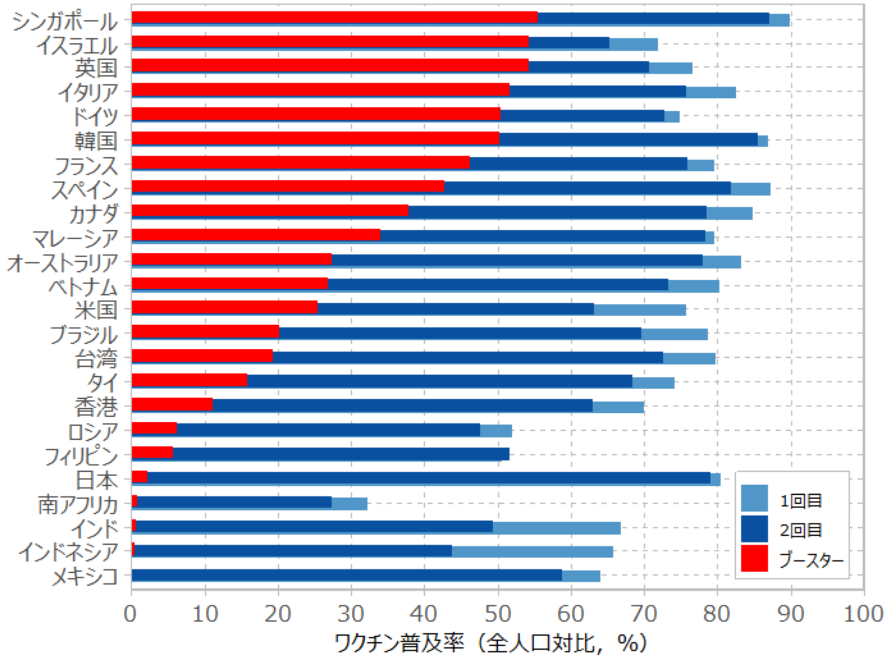


（出所）上海航運交易所、Wind より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

世界のワクチン接種：各国でブースター接種が進展。日本は2月から本格化

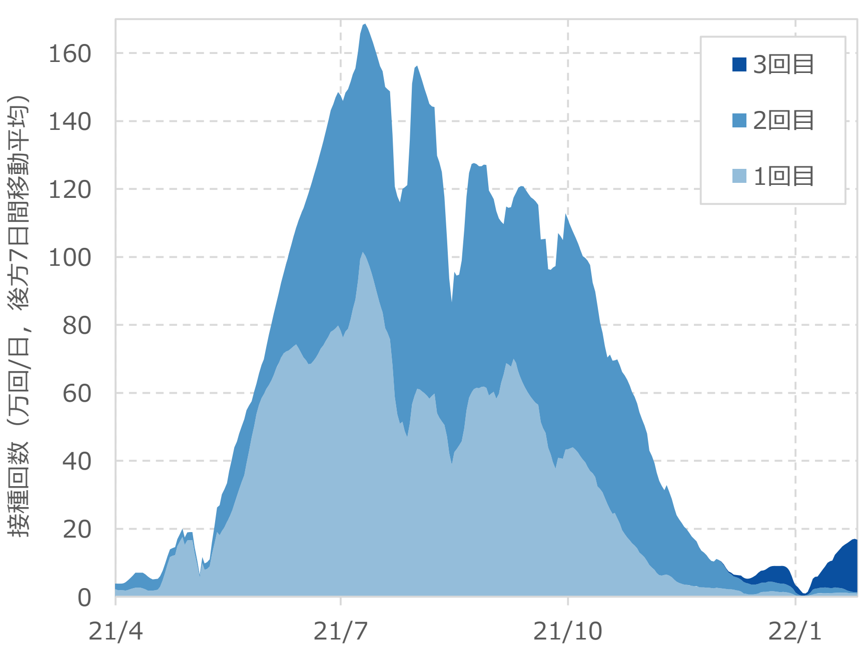
- ブースター接種普及率は、英国、イスラエル、シンガポールに加え、イタリア、ドイツ、韓国でも50％超え
  - その他ではフランス、スペインが40％台、カナダ、マレーシアが30％台と進展
- 日本のブースター接種回数は1/26時点で累計316万回（全人口対比2.5％）
  - 足元の接種ペースは全国で1日当たり10～20万回と、昨年4月と同等の水準。今後、2月には高齢者接種の本格化で一段と加速する見込み

主要国のワクチン普及率



（注）1/27時点集計値（直近データは1/25）
（出所）Our World in Data、各国当局より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

日本のワクチン接種ペース

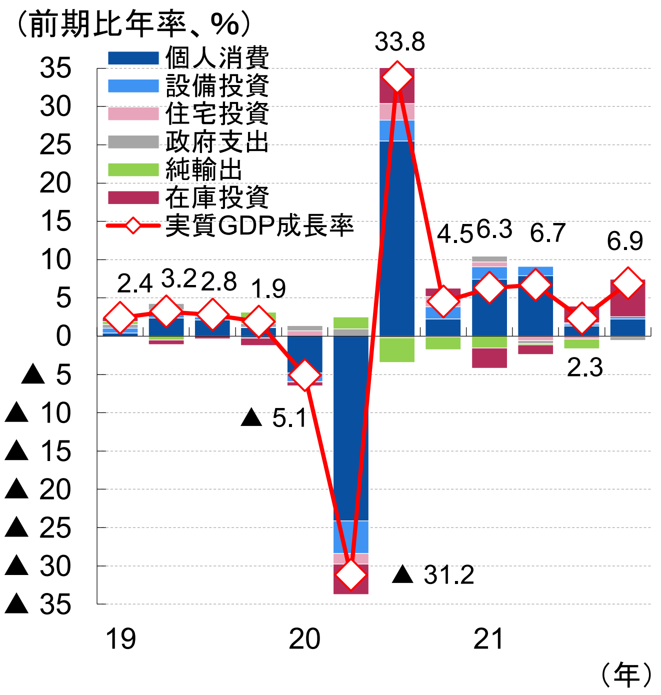


（注）1/27時点集計値（直近データは1/26）。3回目接種は医療従事者を除く値
（出所）デジタル庁より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

米国：10～12月期GDP成長率は、感染第4波の一服や供給制約の緩和にて加速

- 10～12月期の実質GDP成長率（1次推計値）は前期比年率＋6.9%と、7～9月期（同＋2.3%）から加速。デルタ株による感染第4波の沈静化を受けたサービス消費の拡大、供給制約の緩和に伴う在庫復元等が押し上げ
  - ― もっとも、供給制約は引き続き残存。在庫は依然として不足し、自動車消費・投資は低調。住宅建設も下振れ継続
- 感染急拡大や人手不足が重石となり、在庫復元や消費増のモメンタムは維持できず。1～3月期は減速する見込み

実質GDP成長率



（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

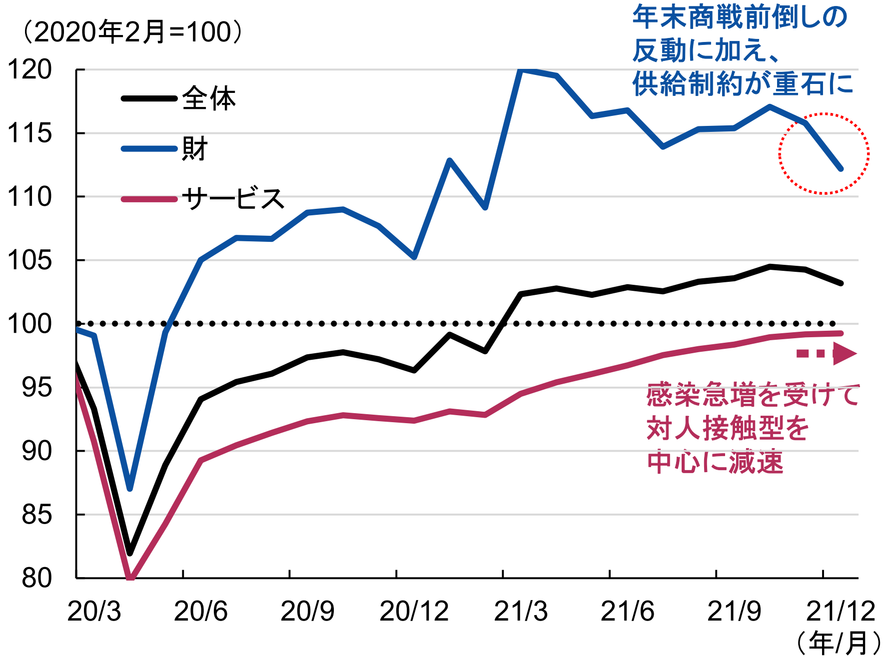
	21Q2	21Q3	21Q4	ポイント
実質GDP	＋6.7	＋2.3	＋6.9	10～12月期の成長率は再加速
個人消費	＋12.0	＋2.0	＋3.3	財消費（同＋0.5%）はプラス転化、在庫薄となった自動車除くベースでは同＋1.4%と堅調に推移。期末のオミクロン急拡大は重石となるも、サービス消費（同＋4.7%）は輸送等を中心に着実に回復
住宅投資	▲11.7	▲7.7	▲0.8	3四半期連続で減少。引き続き人手・部材不足が重石となり、新設住宅投資（同▲9.1%）を下押し
設備投資	＋9.2	＋1.6	＋2.0	小幅な加速にとどまる。機械投資はプラスに転化も、自動車（同▲38.2%）の減少が継続し伸び悩み
在庫投資（※）	▲1.3	＋2.2	＋4.9	新車ディーラー在庫が底打ちするなど、小売業を中心に在庫復元が進展し、寄与度は大幅プラス
政府支出	▲2.0	＋0.9	▲2.9	連邦、州・地方政府とも政府消費が減少。州・地方政府の建設投資減が続き、政府投資も減少
純輸出（※）	▲0.2	▲1.3	＋0.0	輸出増を輸入増が相殺し、外需寄与度は±ゼロ
輸出	＋7.6	▲5.3	＋24.5	財は全般的に反発。海上輸送の混雑緩和が寄与した可能性。旅行や輸送などサービス輸出もプラス
輸入	＋7.1	＋4.7	＋17.7	年末商戦に向けた在庫積み増しの動きなどから、消費財を中心に大幅に増加

米国：10～12月期の消費は堅調維持。先行きは感染拡大がサービス消費の重石に

- 12月の実質個人消費は前月から減少（前月比▲1.0%）となるも、消費全体の基調としては堅調を維持
  - 財（同▲3.1%）が大幅減。年末商戦前倒しの反動に加え、商品不足や人手不足といった供給制約が下押し
  - サービス（同＋0.1%）は減速、人手不足による営業縮小が足かせに。下旬は感染拡大による需要減も回復を抑制
  - 10～12月期でみれば、前期比年率＋3.3%と堅調な伸び（7～9月期：同＋2.0%）

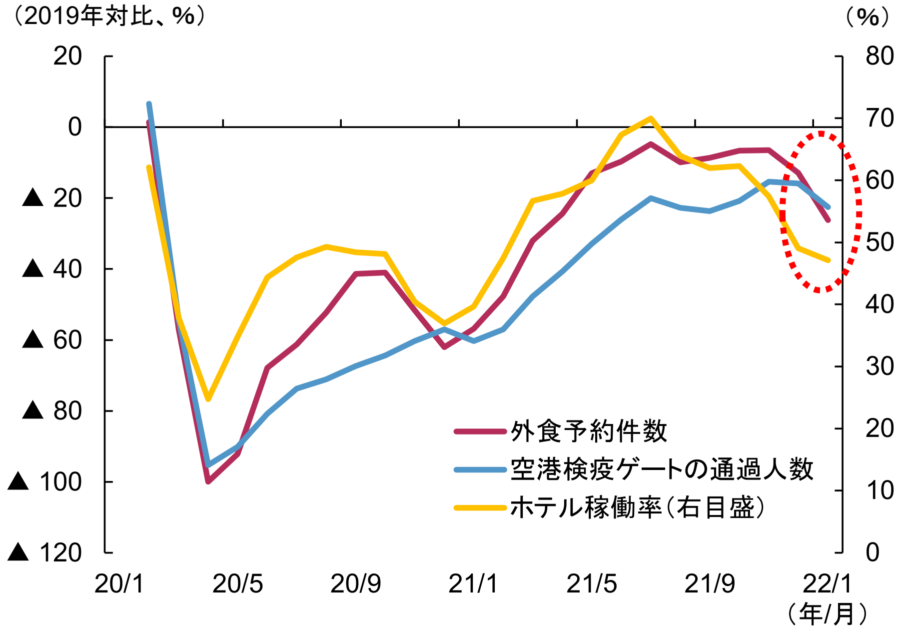
- 感染者数が依然高水準で推移するなか、1月下旬にかけて外食予約件数などの下振れは継続。対人接触型サービスの消費に下振れ圧力がかかるも、感染拡大ペースの鈍化が進むにつれて、持ち直しに向かう見込み

個人消費支出（実質）



（出所）米商務省より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

サービス消費に関わる高頻度データ

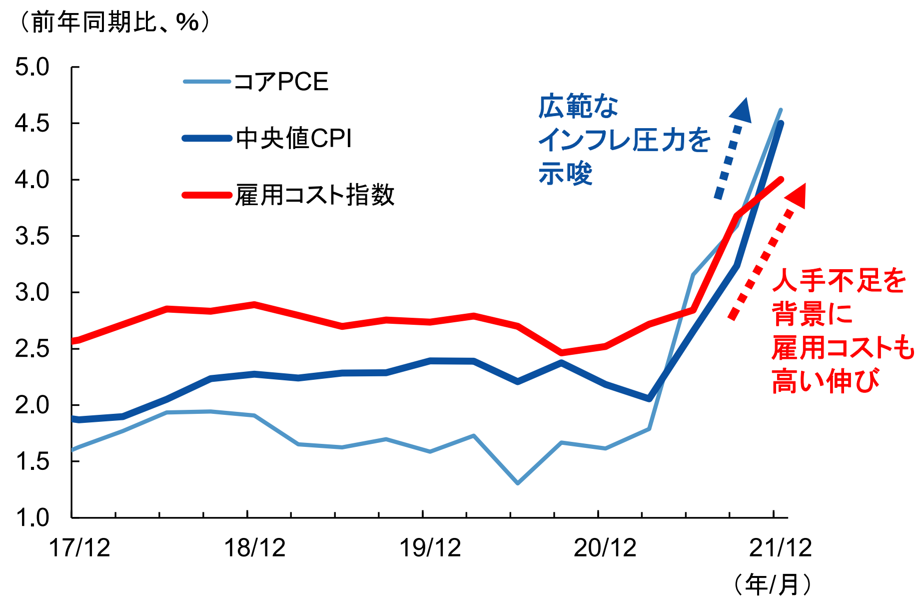


（注）1月の外食予約件数・TSA通過数は1/25まで、1月のホテル稼働率は1/15時点までの平均値
（出所）STR、TSA、Open Tableより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

米国：インフレ加速が継続。労働需給ひっ迫による賃金上昇が根強いインフレ圧力に

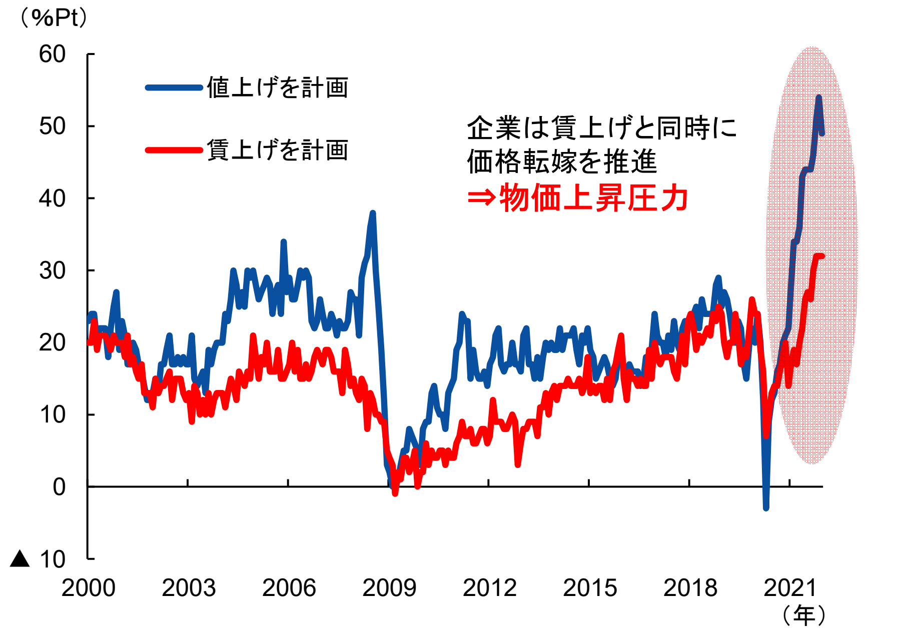
- 12月のコア個人消費支出（PCE）デフレーターは前年比＋4.9%と、11月（同＋4.7%）から加速
  - 需給ひっ迫の続く自動車価格やウェイトの高い家賃の伸びが加速
- 10～12月期の雇用コスト指数は前年比＋4.0%と高い伸び。急激にタイト化する労働需給が賃金を押し上げ
  - 中小企業サーベイによれば、企業は賃上げと同時に価格転嫁を進める計画。賃金上昇がインフレ圧力に
- 労働需給のひっ迫は長期化する公算大。賃金上昇がサービスを中心に物価を押し上げ、インフレは高止まる見込み

コアPCEデフレーターと雇用コスト指数（前年比）



（注）中央値CPIは、米労働省が公表する各品目CPIの中央値。クリーブランド連銀による試算値。変動の激しい品目による影響が取り除かれ、基調的なインフレ動向を観察可能とされている
（出所）米商務省、クリーブランド連銀より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

値上げ・賃上げを計画している米中小企業の割合（ネット）



（注）引き上げ計画（向こう3カ月）を持つ企業の割合から引き下げ計画を持つ企業の割合を引いたネット
（出所）NFIBより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

米国：1月FOMCは3月利上げ示唆。資産縮小（QT）の基本原則も公表

- インフレの上振れと労働需要の歴史的強さを背景に「まもなく利上げが適切」と次回会合での利上げを示唆
  - ― 高インフレの定着リスクを警戒、「予断なく機敏に」対応する姿勢を強調
- 「資産縮小に関する原則」では①政策スタンス変更の主たる手段は金利政策、②QT着手時期は利上げ開始後、③資産売却ではなく再投資政策の調整を通じてQT実施、④長期的には保有債券を米国債のみとする等を確認
  - ― 現在の準備水準が効率的・効果的な金融政策に鑑みて最適な水準を大幅超過、その分、QTの規模も「大幅」
- 経済・雇用の強さと高インフレという点で従来の漸進的解除とは全く異なる環境下、緩和解除が速く進む可能性も

1月FOMCのポイント

決定事項等	● 資産購入額を半減（1カ月合計600億ドル⇒300億ドル）、3月上旬に終了 ● インフレの上振れと雇用の強さを踏まえると、まもなく利上げを行うのが適切 ● 資産縮小の基本原則を公表、詳細は今後詰めていく予定
利上げ	● 経済はより強く、労働市場はかなり強く、インフレは2%を大きく上回っているという点で前回の（漸進的な）利上げ時とは違いがあり、前回との経済環境の違いは、今後の政策調整にとって重要な示唆を持っている ● 求人数が失業者数を数百万人上回っており、労働市場に脅威をもたらすことなく利上げできる余地がかなりある
QT	● 前回QT時と比べて、BSは大きく、満期構成は短期化。経済はより強く、インフレがより高いことに鑑みれば、QTを早期・迅速に実施ができる ● 現在の準備水準が効率的・効果的な金融政策に鑑みて最適な水準を大幅超過、その分、QTの規模も「大幅」

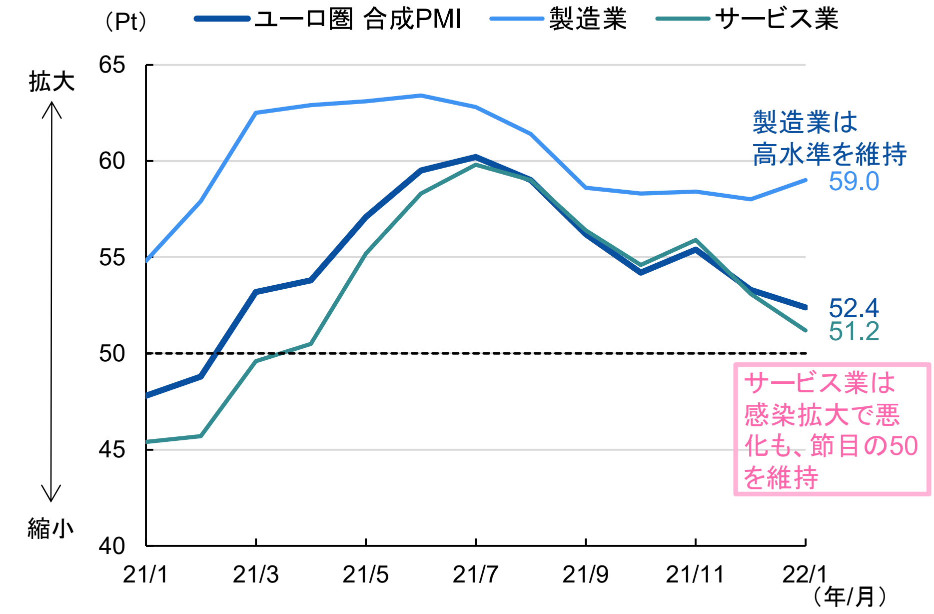
（出所）FRBより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

欧州：1月合成PMIは感染拡大を受けて悪化も節目の50は維持

■ 1月のユーロ圏合成PMI（52.4）は、2カ月連続で低下したものの、景況判断の節目である50を超える水準を維持。オミクロン株拡大の悪影響が、観光・娯楽業など一部の業種にとどまっていることが背景に
　— 製造業PMIは前月から1.0%Pt上昇し、59.0と高水準。一部で感染による欠勤等が増え、生産を抑制したものの、供給制約の緩和が継続したことが押し上げに寄与

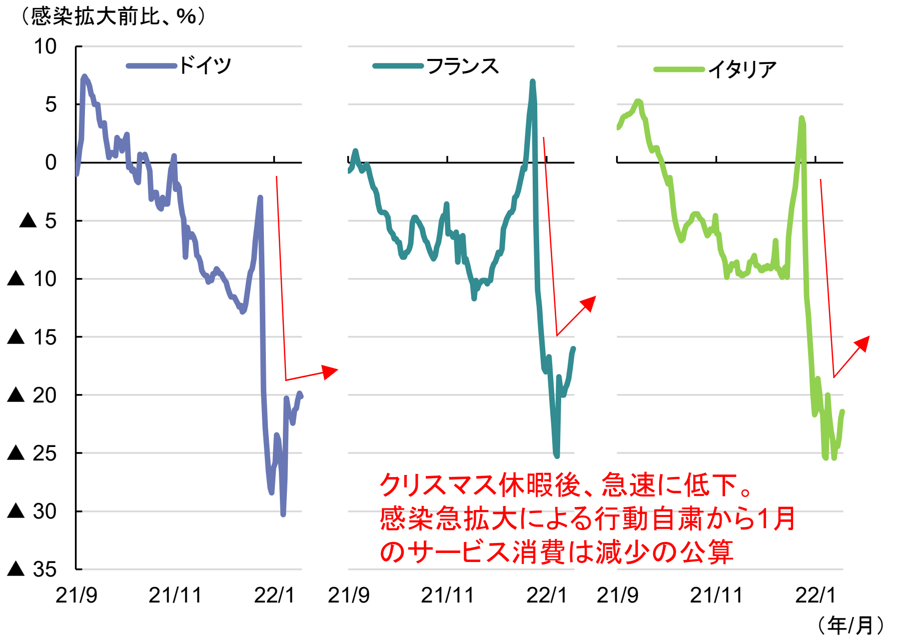
■ オミクロン株は成長下押し要因も景気腰折れにはつながらない見込み（2022年1～3月期は横ばい圏の推移）
　— 供給制約の緩和から製造業が景気を下支えするほか、ピークアウト後の感染対策緩和を受けて消費は持ち直しへ

ユーロ圏：PMI



（注）50が景況判断の節目
（出所）IHSマークイットより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

ユーロ圏主要国：小売・娯楽モビリティ

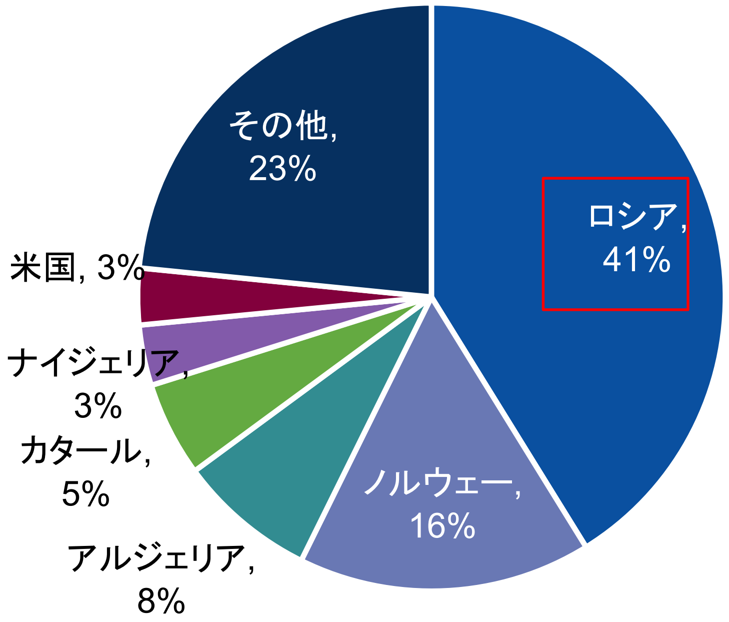


（注）7日移動平均。直近値は、1/17時点
（出所）Google LLCより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

欧州：ウクライナ情勢は、ガス価格上昇と投資意欲下押しにつながるリスク

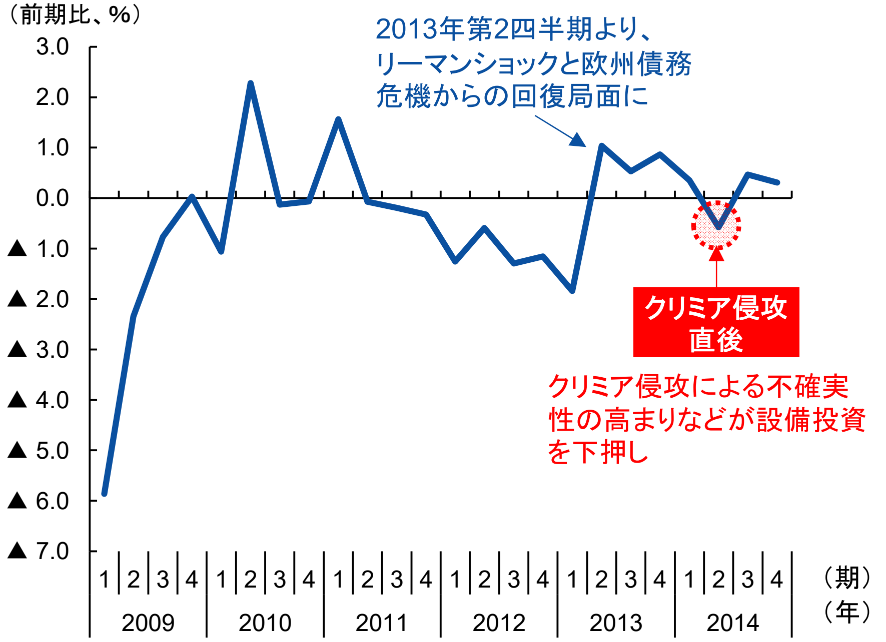
- EUはロシアに天然ガスの約4割を依存。今後、ロシアからの供給減となれば、エネルギー価格の高騰は不可避
  - すでにロシアからの供給低迷で、ノルウェーやLNGなど他の代替調達を行うも、天然ガスの貯蔵量は減少
- 加えて、ウクライナ情勢が緊迫化・長期化すれば、不確実性の高まりを受けて、企業の設備投資姿勢が慎重化するリスクに注意要
  - 2014年2月のクリミア侵攻時は、不確実性の高まりなどを背景に、4～6月期の設備投資は前期比▲0.6%と減少

EU:天然ガスの輸入先シェア



（注）2019年
（出所）Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ユーロ圏：設備投資

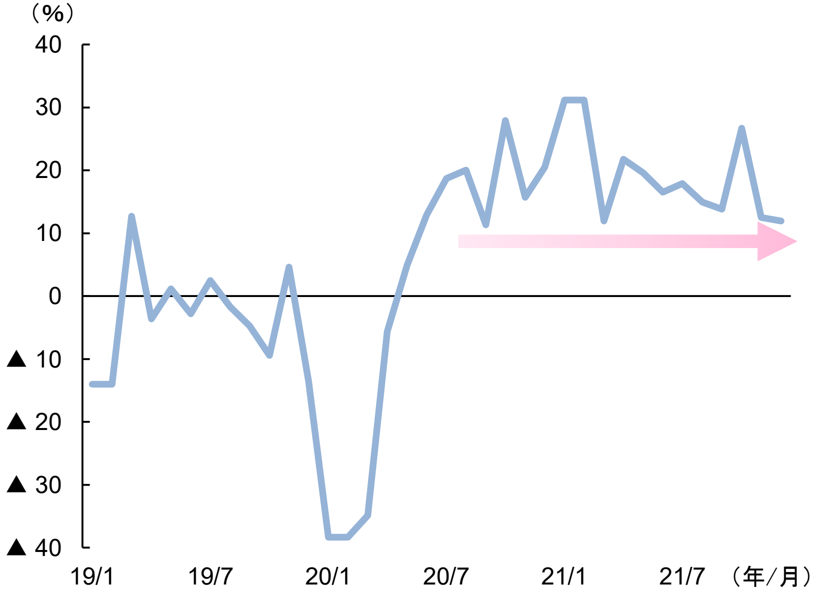


（出所）Eurostatより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

中国：企業収益は高い伸びを維持も、川下産業ではコスト増の影響

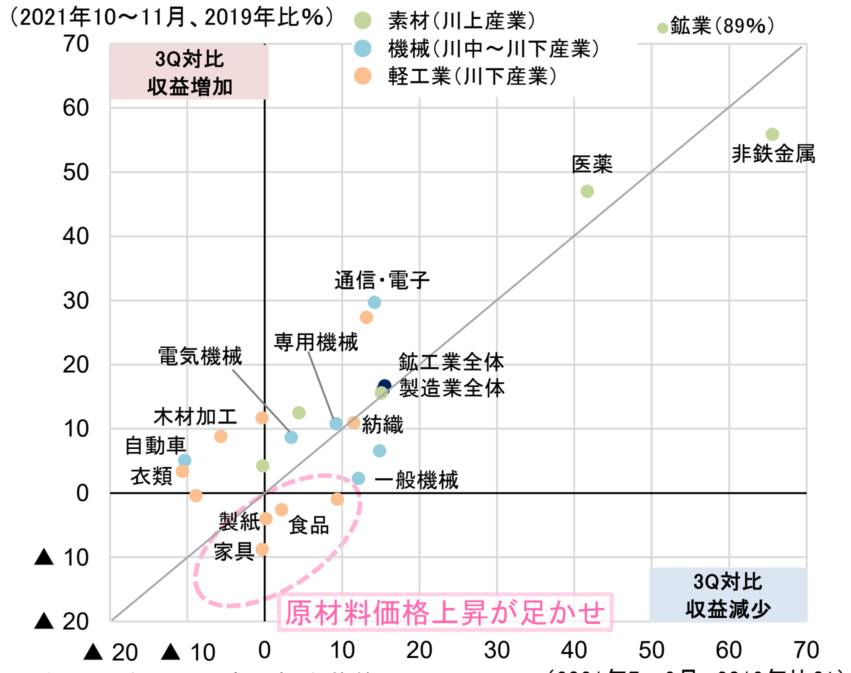
- 12月の工業部門企業利益は、＋11.9%（19年対比の成長率（年換算））と前月（同＋12.5%）より小幅に鈍化も、なお高い伸びを維持。医薬等のハイテク分野や資源高の追い風を受けた鉱業等がけん引役に
- 堅調な需要を背景に、医薬や通信・電子、省力化投資等の専用機械は、引き続き企業収益の成長に寄与する見込み
  - 底堅い企業収益の推移は、2022年前半における製造業投資の堅調さを示唆
  - 四半期ごとの比較では、コスト増に伴う価格転嫁が比較的難しいとされる川下産業の一部で、収益低下もみられることから、投資の二極化（川下産業における投資減速）には留意する必要

工業部門企業収益



（注）2020年までは前年比、2021年は2019年対比の成長率（年換算）
（出所）中国国家統計局、CEIC dataより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

企業収益の変化（2021年3Q⇒21年4Q）

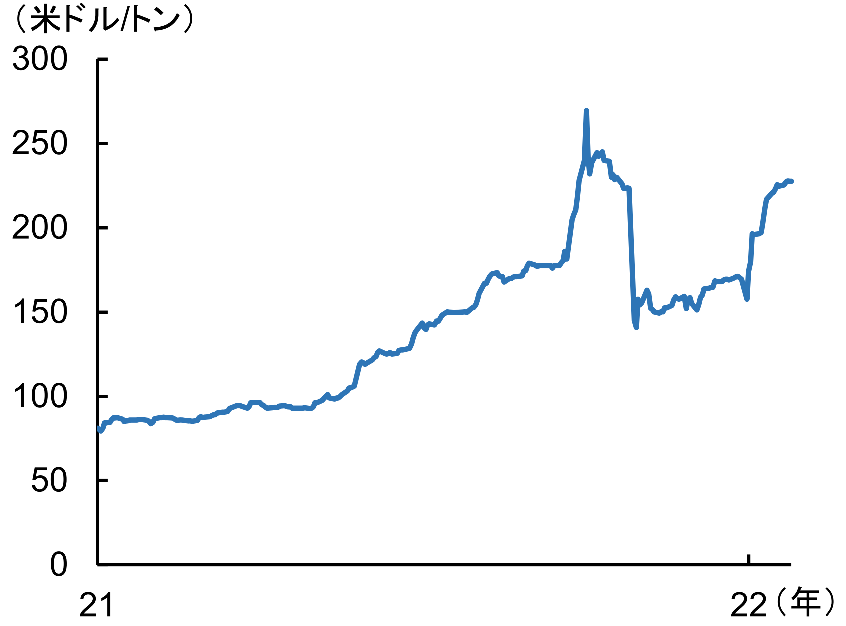


（注）2019年対比の成長率（年換算）
（出所）中国国家統計局、CEIC dataより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

アジア：石炭価格が上昇、GDPに一定の影響

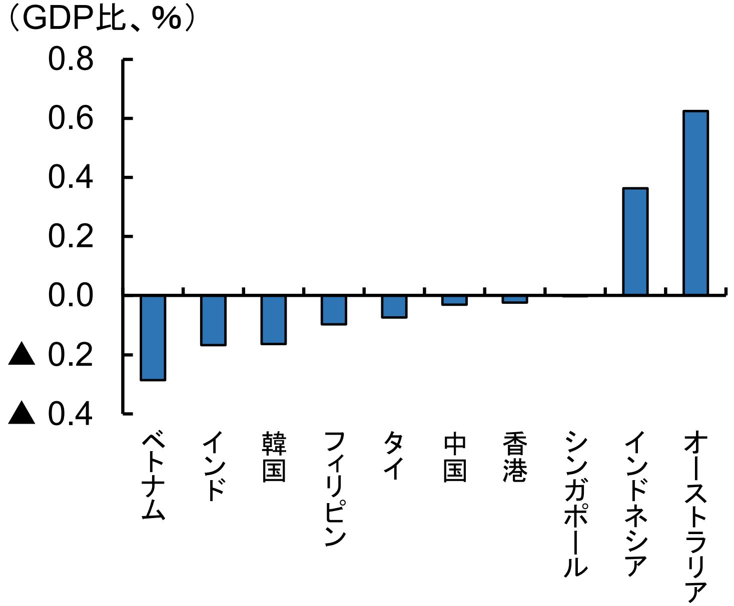
- 供給ショックにより石炭価格が上昇し、昨年9～10月の高値水準まで到達。価格は乱高下しやすい状況
  - インドネシアは1月中の石炭輸出禁止を撤回も、輸出の正常化に時間がかかっているもよう
  - オーストラリアの石炭生産が、オミクロン株流行の影響を受けているとも報じられている
- 仮に現在の価格水準が続いた場合、オーストラリアとインドネシアに好影響。一方でベトナム、インドなどを下押し

ニューキャッスル石炭先物価格



（出所）Refinitivより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

石炭価格上昇による純輸出増加額

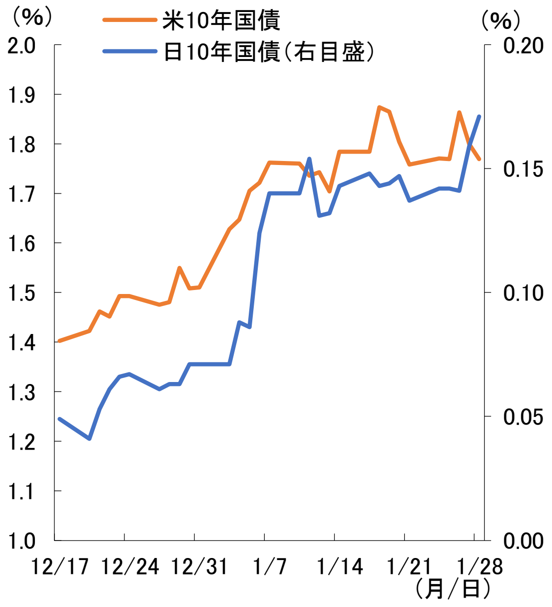


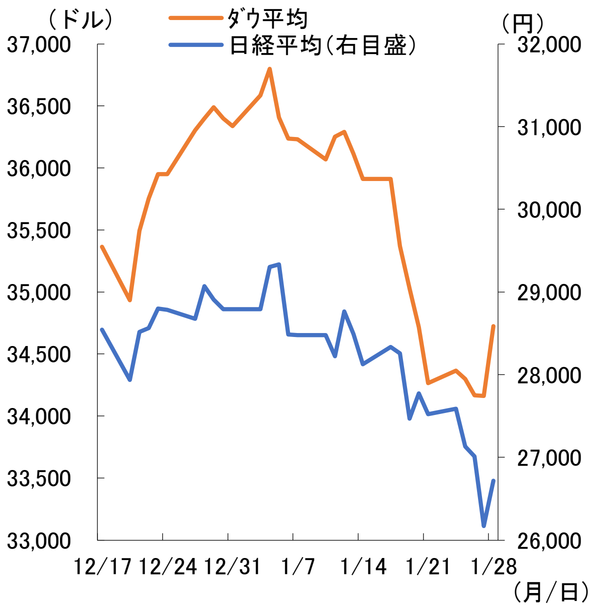
（注）2021年11～12月平均の石炭価格をベースラインと仮定し、2022年1月の平均価格が1年間継続した場合の純輸出増加額を算出。GDPと石炭純輸入額は2020年のデータを用いた
（出所）IMF、UN Comtradeより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

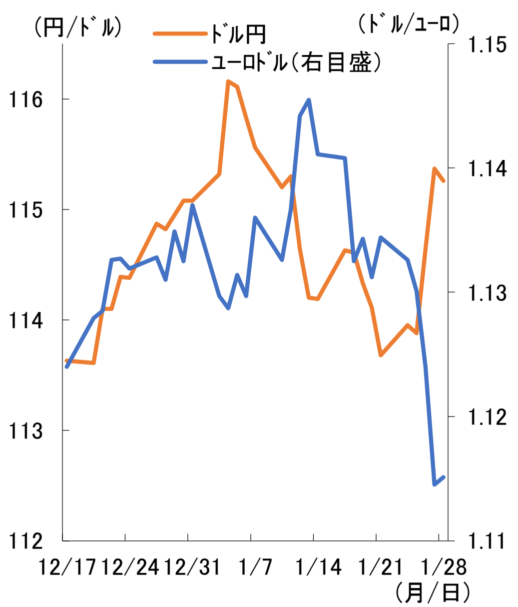
金融市場：FOMCを受け、米長期金利は一時1.9%台まで上昇、株価は下落後反発

- 米10年国債利回りは、1月FOMC（1/25・26）を受け金融政策正常化への警戒感が高まり、一時1.9%近傍まで上昇。週末は市場予想を下回る経済指標などを受け1.7%台まで低下。日10年国債利回りは約11カ月ぶりの水準まで上昇
- ダウ平均は1月FOMC後の米金利上昇を背景に、週半ばに下落。その後、米金利低下やハイテク企業の好決算に伴い、週末に反発。日経平均は米国株安を受け、26,000円台前半まで下落し、1年2カ月ぶりの最安値更新
- ドル円相場は、1月FOMC後の米金利上昇による日米金利差の拡大を背景に、1ドル＝115円台まで円安・ユーロ高に。ユーロドル相場は、米独金利差拡大から、2020年6月以来の1ユーロ＝1.11ドル台までユーロ安・ドル高に

主要マーケットの推移







（出所）Bloombergより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

巻末資料　主要経済指標一覧（実績・先週発表分）

【先週発表分】

日 付		経 済 指 標 等		今回実績	予 想		前 回
1/24（月）	欧	ユーロ圏合成ＰＭＩ（1月速報）		52.4	52.6		53.3
1/25（火）	独	ｉｆｏ景況感指数（1月）		95.7	94.5	R↑	94.8
1/26（水）	日	日銀金融政策決定会合における主な意見（1/17・18分）					
	米	FOMC（25・26日）					
		新築住宅販売件数（12月）	年率	81.1万件	76.0万件	R↓	72.5万件
		カンファレンスボード消費者信頼感指数（1月）		113.8	111.2	R↓	115.2
1/27（木）	米	ＧＤＰ（10～12月期速報）	前期比年率	＋6.9%	＋5.5%		7～9月期 ＋2.3%
		耐久財受注（12月）	前月比	▲0.9%	▲0.6%	R↑	＋3.2%
		中古住宅販売仮契約指数（12月）	前月比	▲3.8%	▲0.4%	R↓	▲2.3%
1/28（金）	日	消費者物価（1月都区部）	前年比	＋0.5%	＋0.5%		＋0.8%
		［除・生鮮食品］	前年比	＋0.2%	＋0.3%		＋0.5%
	米	ミシガン大消費者信頼感指数（1月確報）		67.2	68.8		1月速報 68.8
		個人所得（12月）	前月比	＋0.3%	＋0.5%	R↑	＋0.5%
		消費支出（12月）	前月比	▲0.6%	▲0.6%	R↓	＋0.4%
		コアＰＣＥデフレータ（12月）	前年比	＋4.9%	＋4.8%		＋4.7%
		雇用コスト指数（10～12月期）	前期比	＋1.0%	＋1.2%		7～9月期 ＋1.3%
1/30（日）	中	製造業ＰＭＩ（1月）		50.0	50.3		50.1
		非製造業ＰＭＩ（1月）		51.0	52.7		52.3
		財新製造業ＰＭＩ（1月）		50.0	50.9		49.9

（注）金曜日17時時点のデータ。予想は、情報ベンダー(Bloomberg、Reuters等)の取りまとめた予想コンセンサス。米国の経済指標は特に断りのない限り季調値。
Rは改定値（R↑:上方修正、R↓:下方修正）。日：日本、米：米国、欧：欧州、英：英国、独：ドイツ、仏：フランス、中：中国、韓：韓国、印：インド、尼：インドネシア、泰：タイ、比：フィリピン、伯：ブラジル、馬：マレーシア、亜：アルゼンチン
（出所）Bloomberg、Reuters等より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

巻末資料　主要経済指標一覧（予定・今週発表分）

【今週発表分】

日付		経済指標等		予想	前回
1/31（月）	日	鉱工業生産（12月速報）	前月比	▲0.6%	＋7.0%
		新設住宅着工戸数（12月）	季調済年率	85.4万戸	84.8万戸
		百貨店・ｽｰﾊﾟｰ販売額[既存店]（12月速報）	前年比	＋1.9%	R↑ ＋1.5%
		小売業販売額（12月速報）	前年比	＋2.8%	＋1.9%
		消費動向調査（1月）	消費者態度指数	37.0	39.1
	欧	ユーロ圏ＧＤＰ速報（10～12月期速報）	前期比	＋0.4%	7～9月期 ＋2.2%
2/1（火）	日	完全失業率（12月）		2.8%	2.8%
		有効求人倍率（12月）		1.16倍	1.15倍
	米	製造業ＩＳＭ指数（1月）		57.5	R↑ 58.8
2/2（水）	欧	ユーロ圏消費者物価指数（1月速報）	前年比	＋4.4%	＋5.0%
	伯	ブラジル金融政策決定会合（1･2日）			
2/3（木）	米	非製造業ＩＳＭ指数（1月）		59.0	R↑ 62.3
	欧	ＥＣＢ政策理事会			
	英	英中銀金融政策委員会（2･3日）			
2/4（金）	米	雇用統計（1月） 失業率 非農業部門雇用者数 時間当たり賃金（全従業員ベース）	 前月差 前月比	 3.9% ＋150千人 ＋0.5%	 3.9% ＋199千人 ＋0.6%

（注）金曜日17時時点のデータ。予想は、情報ベンダー(Bloomberg、Reuters等)の取りまとめた予想コンセンサス。米国の経済指標は特に断りのない限り季調値。
Rは改定値（R↑:上方修正、R↓:下方修正）。日：日本、米：米国、欧：欧州、英：英国、独：ドイツ、仏：フランス、中：中国、韓：韓国、印：インド、尼：インドネシア、泰：タイ、比：フィリピン、伯：ブラジル、馬：マレーシア、亜：アルゼンチン
（出所）Bloomberg、Reuters等より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

巻末資料2-1　今月のスケジュール（ 1･2月 ）

【 1月のスケジュール 】

	国 内			海 外 他
1	元日（日本休場）	1	米	ニューイヤーズデー（米国休場）
2		2		
3		3		
4		4	米	製造業ＩＳＭ指数（12月）
5	新車販売台数（12月），消費動向調査（12月） 10年利付国債入札	5	米	FOMC議事録（12/14・15分）
6		6	米	貿易収支（11月），製造業新規受注（11月） 非製造業ＩＳＭ指数（12月）
7	家計調査（11月），消費者物価（12月都区部） 30年利付国債入札	7	米	雇用統計（12月）
8		8		
9		9		
10	成人の日（日本休場）	10		
11	景気動向指数（11月速報）	11	米	米3年国債入札 パウエルFRB議長議会証言（上院）
12	景気ウォッチャー調査（12月），国際収支（11月速報） 5年利付国債入札	12	米	ＣＰＩ（12月）， ベージュブック（地区連銀経済報告） 10年国債入札
13	マネーストック（12月速報）	13	米	連邦財政収支（12月），ＰＰＩ（12月） 30年国債入札
14	企業物価指数（12月） 20年利付国債入札	14	米	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（12月） 小売売上高（12月）
15		15		
16		16		
17	機械受注統計（11月），第3次産業活動指数（11月）	17	米	キング牧師誕生日（米国休場）
18	設備稼働率（11月） 日銀金融政策決定会合（17・18日） 日銀総裁定例記者会見 日銀「経済･物価情勢の展望」（基本的見解）	18	米	ネット対米証券投資（11月） ニューヨーク連銀製造業業況指数（1月）
19		19	米	住宅着工・許可件数（12月）
20	貿易統計（12月）	20	米 欧	ＥＣＢ政策理事会，中古住宅販売件数（12月） フィラデルフィア連銀製造業業況指数（1月）
21	消費者物価（12月全国） 日銀金融政策決定会合議事要旨（12/16・17分）	21		
22		22	米	景気先行指数（12月）
23		23		
24		24	米	2年国債入札
25		25	米 独	5年国債入札 ifo景況感指数（1月）
26	日銀金融政策決定会合における主な意見（1/17・18分）	26	米	FOMC（25・26日），新築住宅販売件数（12月） カンファレンスボード消費者信頼感指数（1月）
27	2年利付国債入札	27	米	ＧＤＰ（10～12月期速報） 耐久財受注（12月），7年国債入札
28	消費者物価（1月都区部）	28	米	ミシガン大学消費者信頼感指数（1月確報） 個人所得・消費支出（12月） 雇用コスト指数（10～12月期）
29		29		
30		30		
31	鉱工業生産（12月速報），商業動態統計（12月速報） 住宅着工統計（12月），消費動向調査（1月）	31	米	シカゴＰＭＩ指数（1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）各種資料より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

【 2月のスケジュール 】

	国 内			海 外 他
1	労働力調査（12月），新車販売台数（1月） 10年利付国債入札	1	米	製造業ＩＳＭ指数（1月）
2		2		
3	30年利付国債入札	3	米 欧	製造業新規受注（12月），非製造業ＩＳＭ指数（1月） 労働生産性（10～12月期暫定） 英中銀金融政策委員会（2･3日）
4		4	米	雇用統計（1月）
5		5		
6		6		
7	景気動向指数（12月速報）	7		
8	家計調査（12月），国際収支（12月速報） 景気ウォッチャー調査（1月），10年物価連動国債入	8	米	貿易収支（12月） 3年国債入札
9	マネーストック（1月速報）	9	米	10年国債入札
10	企業物価指数（1月）	10	米	ＣＰＩ（1月），30年国債入札
11	建国記念の日（日本休場）	11	米	連邦財政収支（1月） ミシガン大学消費者信頼感指数（2月速報）
12		12		
13		13		
14		14		
15	設備稼働率（12月），ＧＤＰ（10～12月期1次速報） 5年利付国債入札	15	米	ネット対米証券投資（12月），ＰＰＩ（1月） ニューヨーク連銀製造業業況指数（2月）
16	第3次産業活動指数（12月）	16	米	鉱工業生産・設備稼働率（1月） 小売売上高（1月）
17	貿易統計（1月），機械受注統計（12月） 20年利付国債入札	17	米	FOMC議事録（1/25・26分） 住宅着工・許可件数（1月） フィラデルフィア連銀製造業業況指数（2月）
18	消費者物価（1月全国）	18	米	中古住宅販売件数（1月）
19		19	米	景気先行指数（1月）
20		20		
21		21	米	ワシントン誕生日（米国休場）
22		22	米 独	2年国債入札 ifo景況感指数（2月）
23	天皇誕生日（日本休場）	23	米	カンファレンスボード消費者信頼感指数（2月） 5年国債入札
24		24	米	ＧＤＰ（10～12月期暫定） 新築住宅販売件数（1月），7年国債入札
25	消費者物価（2月都区部） 2年利付国債入札	25	米	ミシガン大学消費者信頼感指数（2月確報） 個人所得・消費支出（1月），耐久財受注（1月）
26		26		
27		27		
28	鉱工業生産（1月速報），商業動態統計（1月速報） 住宅着工統計（1月）	28	米	シカゴＰＭＩ指数（2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）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2-2　日本 四半期スケジュール（ 3～5月 ）

	3月	4月	5月
日 本	1　新車販売台数(2月) 　10年利付国債入札 2　法人企業統計調査(10～12月期) 3　消費動向調査(2月) 　30年利付国債入札 4　労働力調査(1月) 8　国際収支(1月速報) 　景気ウォッチャー調査(2月) 　5年利付国債入札 9　GDP(10～12月期2次速報) 　マネーストック(2月速報) 　景気動向指数(1月速報) 10　企業物価指数(2月) 　20年利付国債入札 11　家計調査(1月) 　法人企業景気予測調査(1～3月期) 16　設備稼働率(1月) 　貿易統計(2月) 17　資金循環統計(10～12月期速報) 　機械受注統計(1月) 18　消費者物価(2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 　第3次産業活動指数(1月) 25　消費者物価(3月都区部) 29　労働力調査(2月) 30　商業動態統計(2月速報) 31　鉱工業生産(2月速報) 　2年利付国債入札	1　日銀短観(3月調査) 　新車販売台数(3月) 5　家計調査(2月) 8　国際収支(2月速報) 　景気ウォッチャー調査(3月) 8　消費動向調査(3月) 12　企業物価指数(3月) 13　マネーストック(3月速報) 　機械受注統計(2月) 19　設備稼働率(2月) 20　貿易統計(3月) 28　日銀金融政策決定会合(27・28日) 　日銀総裁定例記者会見 　日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解) 　鉱工業生産(3月速報) 　商業動態統計(3月速報)	2　新車販売台数(4月) 12　国際収支(3月速報) 　景気ウォッチャー調査(4月) 13　マネーストック(4月速報) 16　企業物価指数(4月) 18　設備稼働率(3月) 31　鉱工業生産(4月速報) 　商業動態統計(4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2-3　米国・欧州 四半期スケジュール（ 3～5月 ）

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

・米国経済	西川珠子 小野寺莉乃	tamako.nishikawa@mizuho-ir.co.jp rino.onodera@mizuho-ir.co.jp
・欧州経済	山本武人 矢澤広崇	takehito.yamamoto@mizuho-ir.co.jp hirotaka.yazawa@mizuho-ir.co.jp
・新興国経済	金野雄五 田村優衣	yugo.konno@mizuho-ir.co.jp yui.tamura@mizuho-ir.co.jp
・中国経済	伊藤秀樹 月岡直樹	hideki.ito@mizuho-ir.co.jp naoki.tsukioka@mizuho-ir.co.jp
・アジア経済	酒向浩二 稲垣博史 越山祐資	koji.sako@mizuho-ir.co.jp hiroshi.inagaki@mizuho-ir.co.jp yusuke.koshiyama@mizuho-ir.co.jp
・日本経済	酒井才介 川畑大地	saisuke.sakai@mizuho-ir.co.jp daichi.kawabata@mizuho-ir.co.jp
・コロナ関連	服部直樹	naoki.hattori@mizuho-ir.co.jp
・金融市場	川本隆雄 坂本明日香	takao.kawamoto@mizuho-ir.co.jp asuka.sakamoto@mizuho-ir.co.jp

★次回の発刊は、2月7日（月）を予定しております

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。