
みずほ経済・金融マンスリー

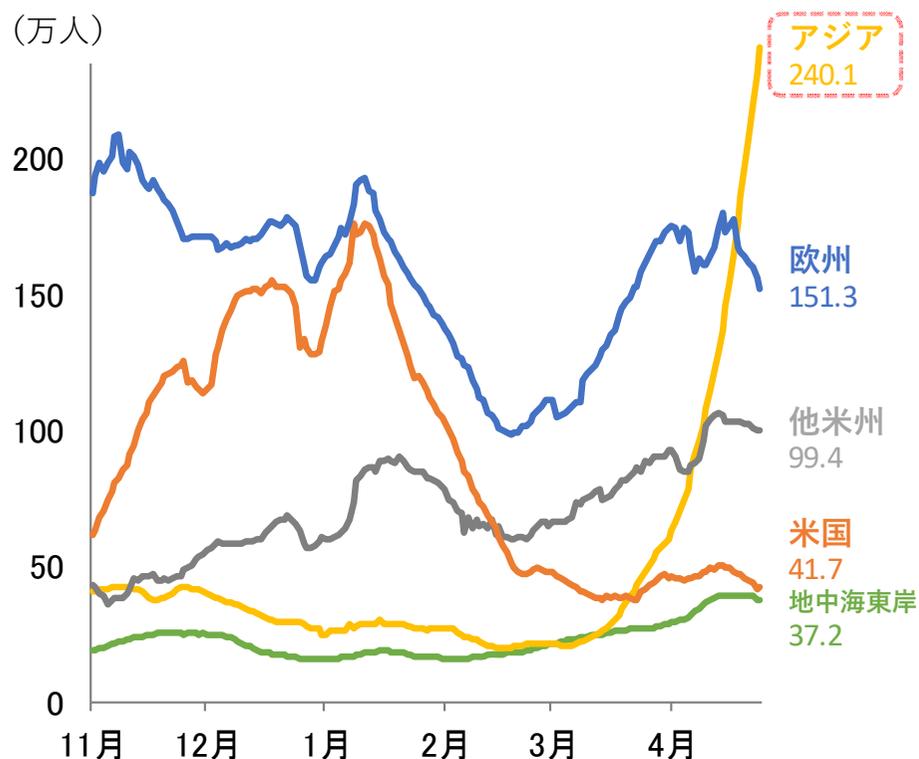
2021.4.26

みずほリサーチ&テクノロジーズ

今月のトピックス①: 世界の新規感染者数は過去最大を更新

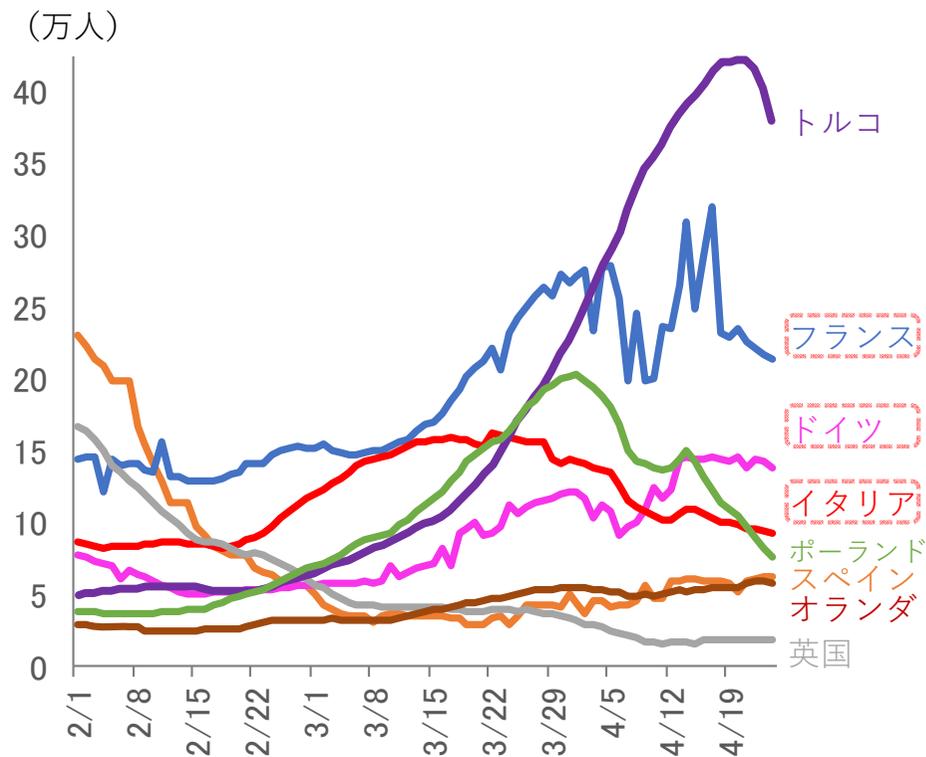
- 世界の累積感染者は4/26午前6時時点集計で1億4,672万人
- 週間新規感染者数は574.2万人(前週:536.4万人)と更に拡大
 - 地域別の内訳では、インド(南・東南アジア)の週間新規感染者数が217万人(前週:143万人)と増勢加速。その他では、トルコ、イラン、ブラジル、コロンビア、アルゼンチンなどの新興国で感染が拡大
 - 欧州ではフランス、ドイツ、イタリアにピークアウトの兆し。一方でスペイン・オランダは漸増傾向

世界の週間新規感染者数



(注) 4/26時点集計値(直近データは4/24)。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

欧州主要国の週間新規感染者数

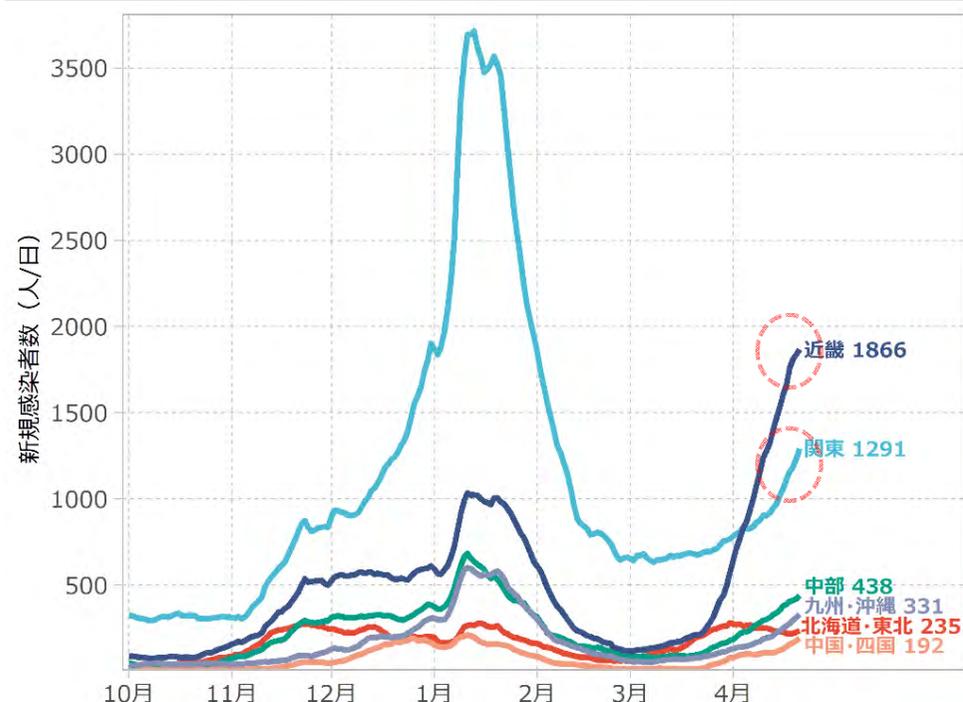


(注) 4/26時点集計値(直近データは4/24)
 (出所) Johns Hopkins Universityより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本でも新規感染者数が急増

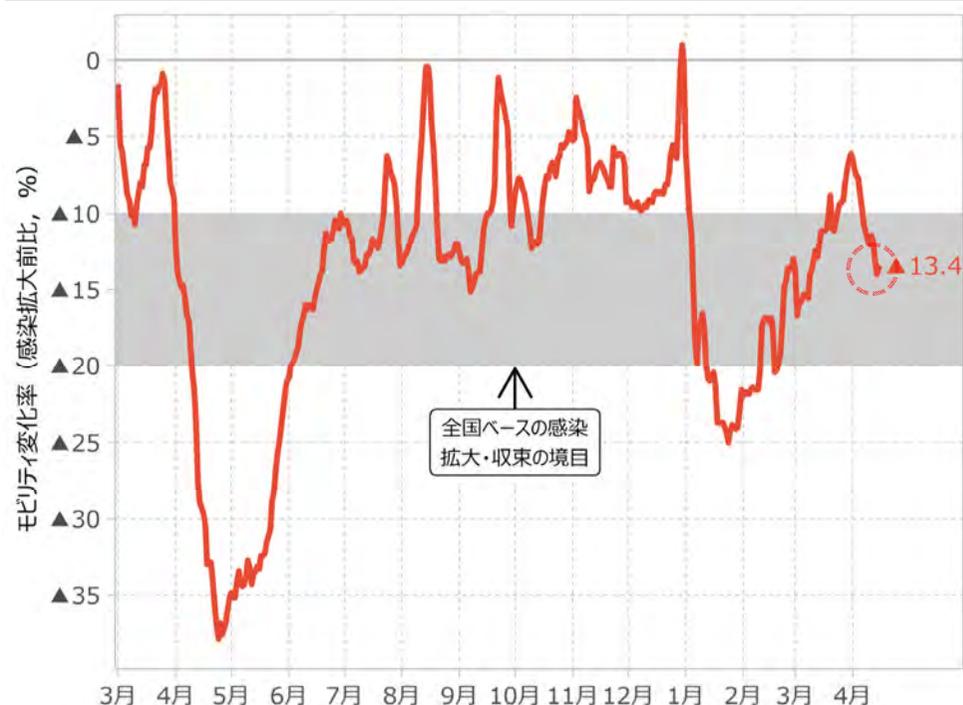
- 近畿、関東を中心に感染急拡大が継続。中部、九州・沖縄も増加傾向
 - 近畿の前週比倍率は足元で1.3倍程度と、4月初のピーク時(2.3倍)から減速したものの、引き続き早いペースで拡大継続。関東も現時点で同1.3倍と4月中旬に入り増勢加速
 - 政府は3度目の緊急事態宣言を東京、京都、大阪、兵庫に発令。期間は4/25~5/11に
- 全国の小売・娯楽モビリティは4/16時点で▲13.4%と低下。今後、緊急事態宣言の影響で一段と低下する見込み
 - 今回の緊急事態宣言では飲食店や商業施設への休業要請が盛り込まれ、モビリティが昨春並みに低下すると想定

地域別の新規感染者数(7日平均)



(注)4/22時点集計値(直近データは4/21)
 (出所)新型コロナウイルス感染速報より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

全国の小売・娯楽モビリティ

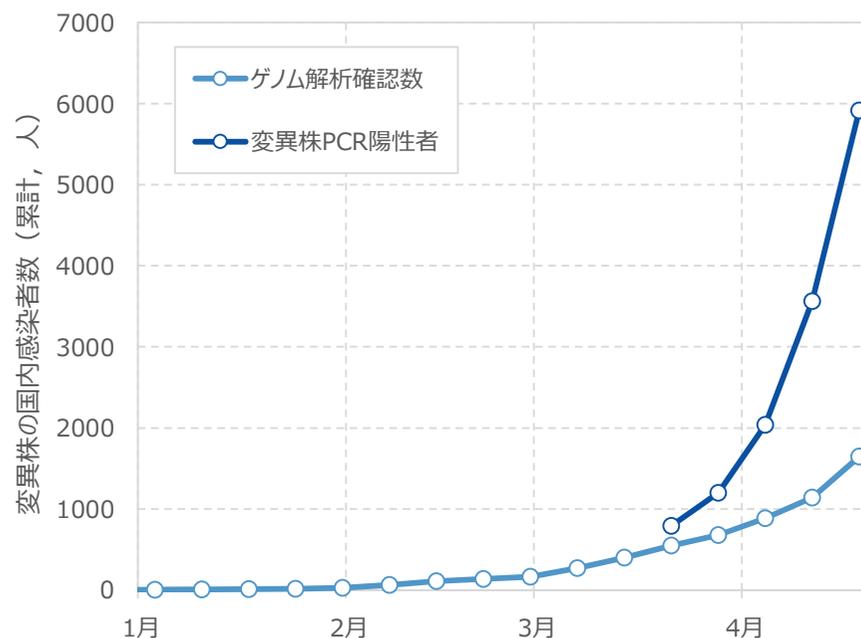


(注)4/18更新版(直近データは4/16)。後方7日移動平均値
 (出所)Google LLCより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

5月前半には日本全国で変異株が主流となる見込み

- 変異株の国内感染者数(除く空港検疫, 変異株PCRベース)は、4/20時点で累計5,916人(前週差+2,352人)
 - 都道府県別では大阪(979人)と、東京(967人)が突出
- 全国の変異株陽性率は4/5~4/11時点で46.0%と、前週(35.8%)から1週間で10%Pt上昇
 - 京阪神は既に80%、中京圏も60%弱と高水準。首都圏も23%まで上昇。今後5月前半にかけ変異株が主流になる見込み

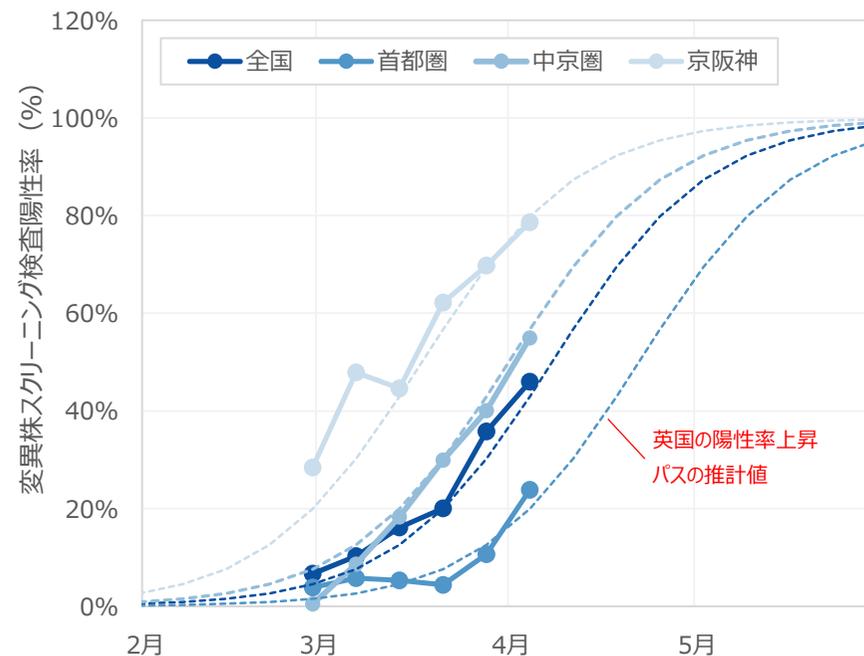
変異株の国内感染者数(累計)



(注) N501Y変異をもつ英国型、南アフリカ型、ブラジル型の合計。E484K変異をもつR.1系統は含まず。ゲノム解析は3/5以前は国立感染症研究所の確定検査ベース、以降は自治体ベース

(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

都道府県別の変異株スクリーニング陽性率



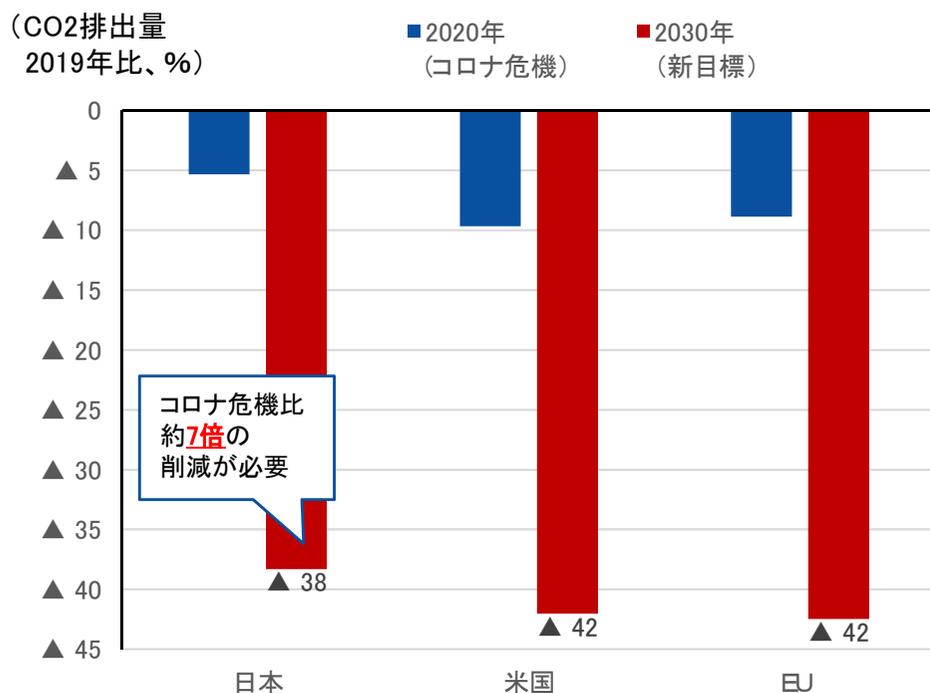
(注) N501Y変異をもつ英国型、南アフリカ型、ブラジル型の合計。E484K変異をもつR.1系統は含まず。首都圏は埼玉、千葉、東京、神奈川、中京圏は岐阜、静岡、愛知、三重

(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

今月のトピックス②: 気候変動サミットで、日米は野心的な目標を発表

- 気候変動サミット(4/22~23)では、米国は2005年比▲50~52%、日本は2013年度比▲46%と、2030年の温室効果ガス削減目標を発表。2019年比では、日米欧の目標は概ね横一列に
 - 日米欧の目標削減量は、コロナ危機により急減した2020年排出削減量の約4~7倍と野心的
- 日本は、支援・規制強化と、国内外での協働を通じて、省エネ・再エネ・原子力など低炭素化への投資を加速したうえで、経済とCO2のデカップリングを促進することが今後の課題
 - 4/16の日米気候パートナーシップでは、水素・CCUS・小型原子力などの協力で合意

主要国の2030年目標削減量(2019年比)



(注)2020年のCO2削減量は、IEAによる概算値
 (出所)BP統計、IEA、報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日米気候パートナーシップ(4/16)の下での協力分野

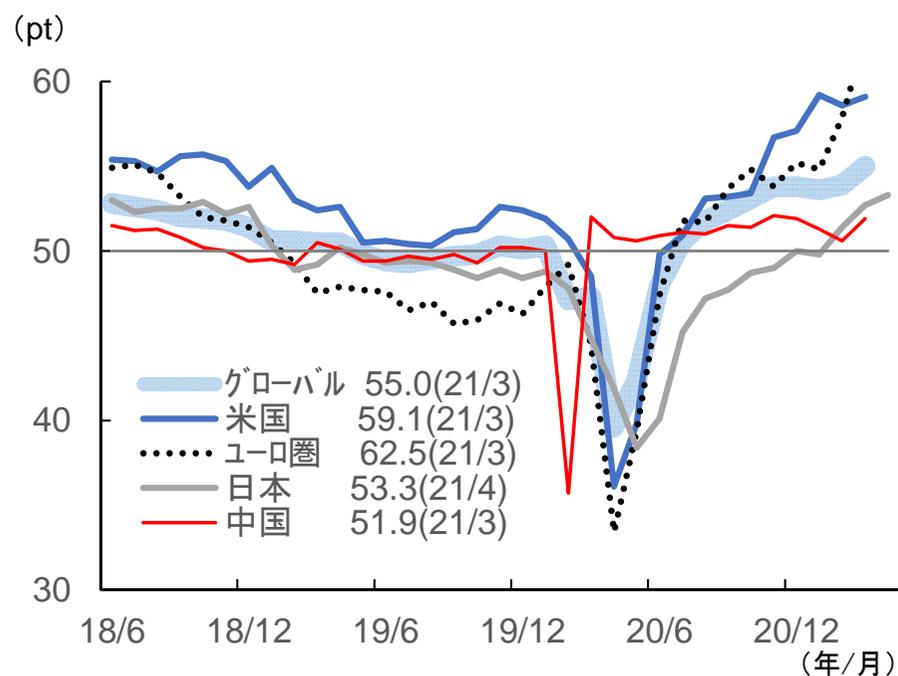
主な協力分野	内容
1. 気候目標とパリ協定の実施に関する協力・対話	<ul style="list-style-type: none"> • 排出実質ゼロ目標の達成に向けた計画や政策等の情報共有等 • パリ協定の実施に係る 国際交渉での協力
2. 気候・クリーンエネルギーの技術及びイノベーション	<ul style="list-style-type: none"> • 水素、CCUS/カーボンリサイクル、革新原子力等の分野を含むイノベーションに関し、日米両国で協力
3. 第三国、特にインド太平洋諸国における脱炭素社会への移行の加速化に関する協力	<ul style="list-style-type: none"> • 途上国における気候変動に配慮・適応したインフラ開発及び能力構築 • 地方自治体の行動促進 • 脱炭素目標と統合的な 官民ファイナンス

(出所)首相官邸HPより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

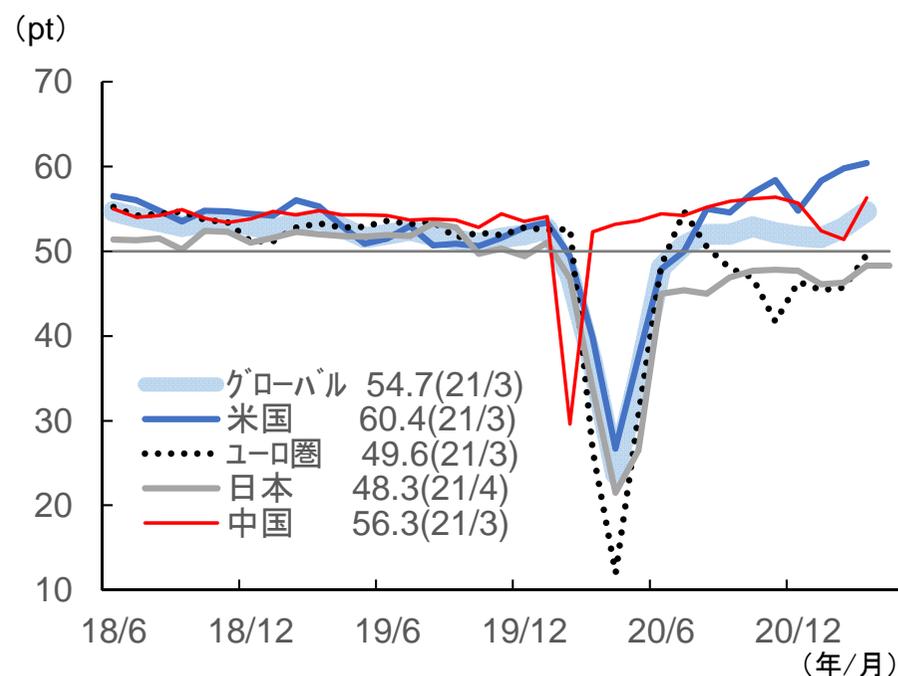
1. 世界経済の概況: 米国を中心に回復基調で推移

- 世界経済は製造業を中心に回復傾向。なかでも米国の堅調さは引き続き顕著
 - 米国では3月のISM製造業指数が1983年以来の高水準を記録。ISM非製造業も1997年の統計開始後の最高値
- 日本とユーロ圏では行動制約の緩和などから3月に非製造業PMIが50近傍まで上昇
- 2月に春節の影響があった中国も、3月は製造業、非製造業ともにPMIが上昇。引き続き景気が拡大傾向

製造業PMI



非製造業PMI



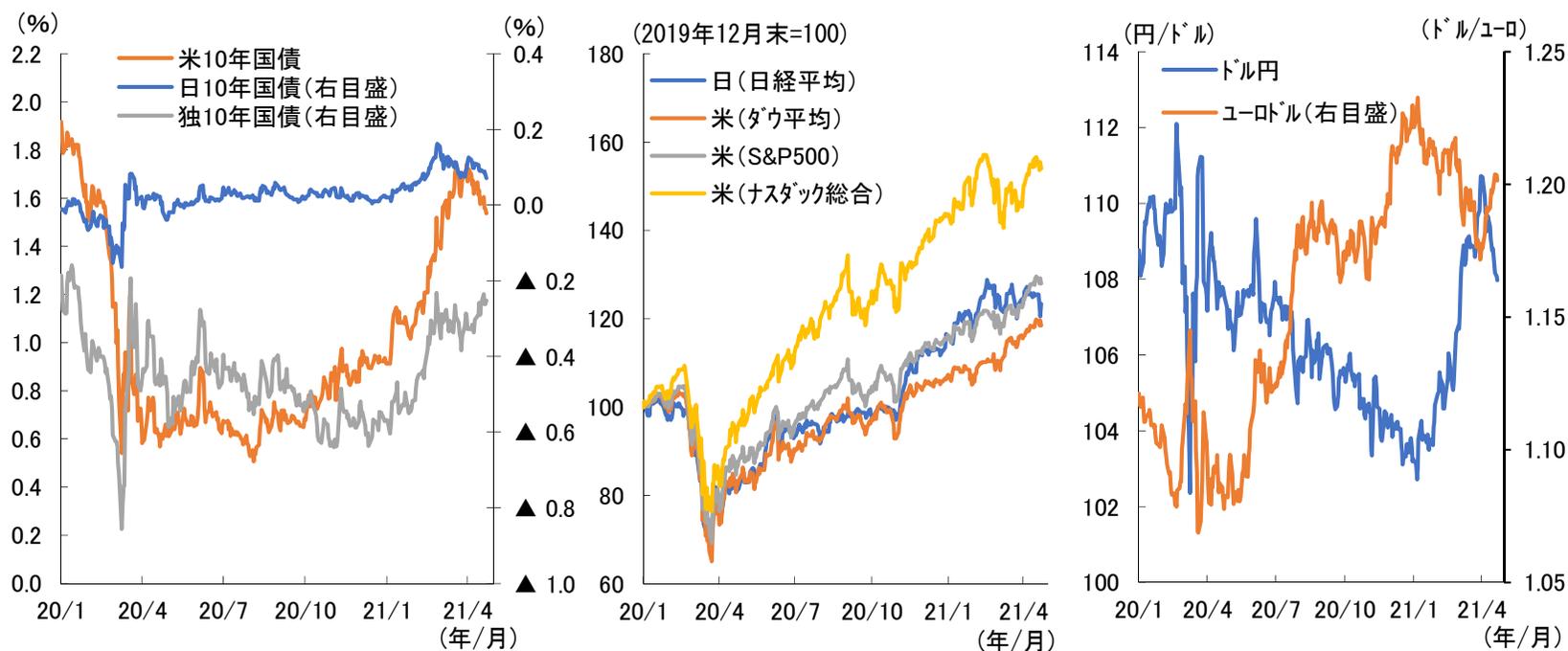
(注) PMI(購買担当者景気指数): 新規受注や生産高、受注残、価格、雇用、購買数量などの指数に一定のウェイトを掛けて算出する指数。50が判断の境目
(出所) Markit Economics、中国国家统计局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(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、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

金融市場の概況：米長期金利低下を受けて、米国株高・ドル安の展開

- 米金融緩和政策の長期化が意識される下で米長期金利は低下。米金利低下を受けて株高・ドル安の展開
 - 3月FOMCの議事要旨やパウエルFRB議長の発言などにより、FRBの金融緩和縮小に対する慎重姿勢が改めて確認されるも、米長期金利は1.5%台に低下
 - 米長期金利の低下や好調な経済指標、決算発表等を受けて米株は堅調。一方、日経平均は4月初旬に3万円台を回復したものの、国内の感染拡大を嫌気し、一時29,000円を割り込むなど月後半にかけて軟調に推移
 - 為替は米長期金利低下による金利差縮小等を背景にドルは対円、対ユーロで低下。ドル円は107円台に円高進行

主要マーケットの推移



(注)いずれの指数も4月22日までの実績

(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

2. (1) 米国経済：経済活動の正常化が急速に進展

- 制限緩和が進む中、2月下旬以降、商業施設モビリティが大幅に改善
 - ワクチン普及を背景に消費者の慎重姿勢が後退する中、人の移動が急回復し、消費加速に繋がっている模様
- 一部の州は、集団免疫の獲得を待たずにコロナ関連制限を事実上撤廃または大幅緩和
 - 現状、こうした動きは、共和党知事の一部州（消費ウェイトで約2割）にとどまる。しかし、イリノイ州知事（民主党）の発言等を踏まえると、今後のワクチン接種進展に伴い、制限緩和の動きが加速する可能性が示唆される
 - イリノイ州知事(3/18)「制限撤廃の条件は、接種率が16歳以上で50%、65歳以上で70%となること等」

外食店の収容上限と商業施設モビリティ



(注) 外食店の収容上限は、各州の上限を加重平均したもの
 (出所) Google、各州政府より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

最近の制限緩和状況

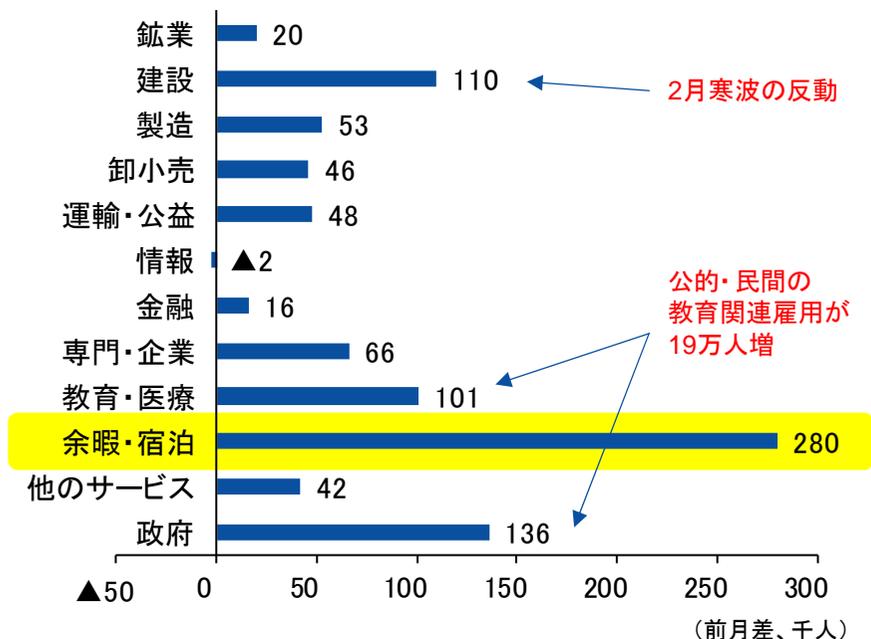
撤廃・緩和状況	決定した州(カッコ内は実施日)
ほぼ全ての制限を撤廃 (消費ウェイト: 10.5%)	テキサス(3/10) ・ 知事「コロナは去っていないが、ワクチン接種が進み、病床率が低下したことを踏まえると、平常を回復させる必要があり、州による制限は不要」 この他、アーカンソ(2/27)、アリゾナ(3/5)
外食店や小売店の収容上限を撤廃 (消費ウェイト: 6.3%)	コネチカット(3/19) ・ 知事「高リスク層を中心に州民の20%がワクチン接種済。安全に制限緩和が可能と判断」 この他、マサチューセッツ(3/1)、メリーランド(3/12)、ワイオミング(3/16)

(注) 「ほぼ全ての制限を撤廃」した州では、公共の場でのマスク着用義務化等を除き、コロナ危機下で州政府によって導入された制限が撤廃された
 (出所) 各州政府、各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

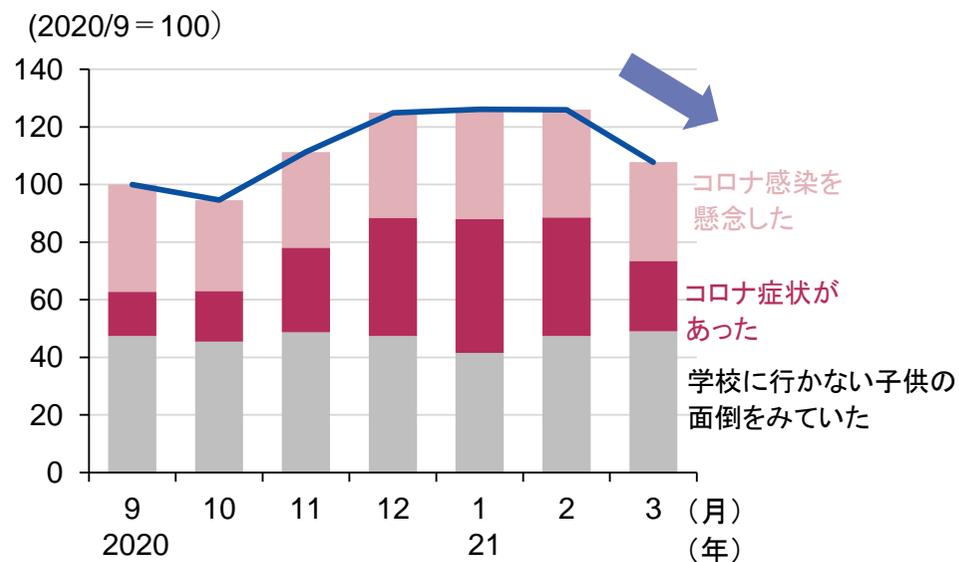
3月雇用は91.6万人の大幅増、失業率は6.0%に低下、制限緩和の恩恵広がる

- 制限緩和により余暇・宿泊や教育関連(公的・民間)を中心に幅広い業種で雇用が増加
 - 3月の賃金上昇率は前月比▲0.1%と悪化、低賃金雇用増に伴うコンポジット効果と推察。前年比は+4.2%(減速)
 - 一方、余暇・宿泊に限れば賃金は同+1.5%と高い伸び、昨年12月以降加速(週平均労働時間も増加傾向)。今後も労働需給の改善が賃金加速と併存し続けるのか、他セクターへの示唆やインフレ及び金利への影響という観点から要注視
- 労働供給面の改善を伴いつつ、失業率は6.0%(前月差▲0.2%Pt)に低下
 - 感染やその懸念から働く意思のなかった人たちが労働市場に戻り、労働参加率は61.5%と改善(同+0.1%Pt)
 - 今後、対面授業の再開が進めば、「子供の面倒をみていた」ため働かなかった人の数も減少に転じる見込み

業種別にみた雇用増加数



コロナ理由で働かない人の動向



(注) 各月とも月前半時点の調査

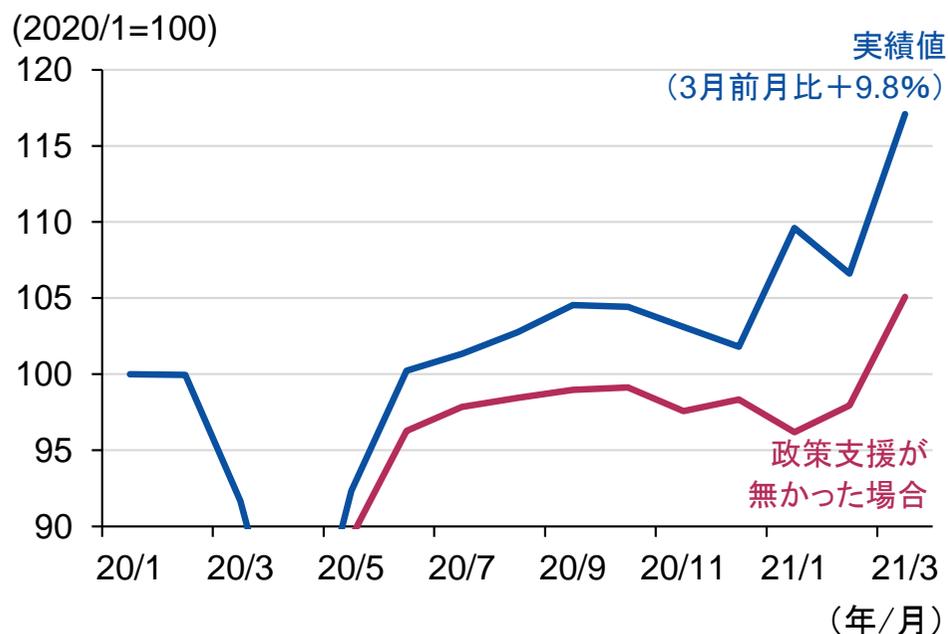
(出所) 米国商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所) 米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

3月の消費は大幅増。夏場にかけて接客サービス需要が一段と盛り上がる公算

- 3月の小売売上高は、政策支援(\$1,400/人の給付等)の影響を除いても急増。労働所得やマインドの改善が追い風
 - 正常化が進む中、衣料品(同+18.3%)や外食(同+13.4%)は2桁増。食料品(同+0.7%)は小幅増
 - 同月の宿泊、娯楽サービス関連のクレジット支出額も急反発しており、3月は消費全体で大幅増となった模様
- 4月のベージュブック(地区連銀経済報告、調査期間は4/5まで)では、旅行予約等が増加とのコメントが相次ぐ
 - 今夏にかけて接客サービス需要が一段と盛り上がることを示唆。2月時点の企業「予想」が実現した格好

小売売上高



ベージュブックにおける接客サービスに関するコメント

NY 連銀	2月	今夏には旅行客がかなり戻ると 予想
	4月	かなり先の 航空チケット予約が入るようになった 。 ホテル予約も拡大中
Boston 連銀	2月	ワクチン普及に伴い、今夏にかけて接客業で需要が強まると 予想
	4月	今夏の ホテル予約水準は平年より大幅上振れ 。現在のペースが続けば、 今夏のホテル稼働率が過去最高に達する可能性
Atlanta 連銀	2月	今夏にかけて行楽旅行が回復すると 予想
	4月	今春・今夏の 接客業での予約が堅調

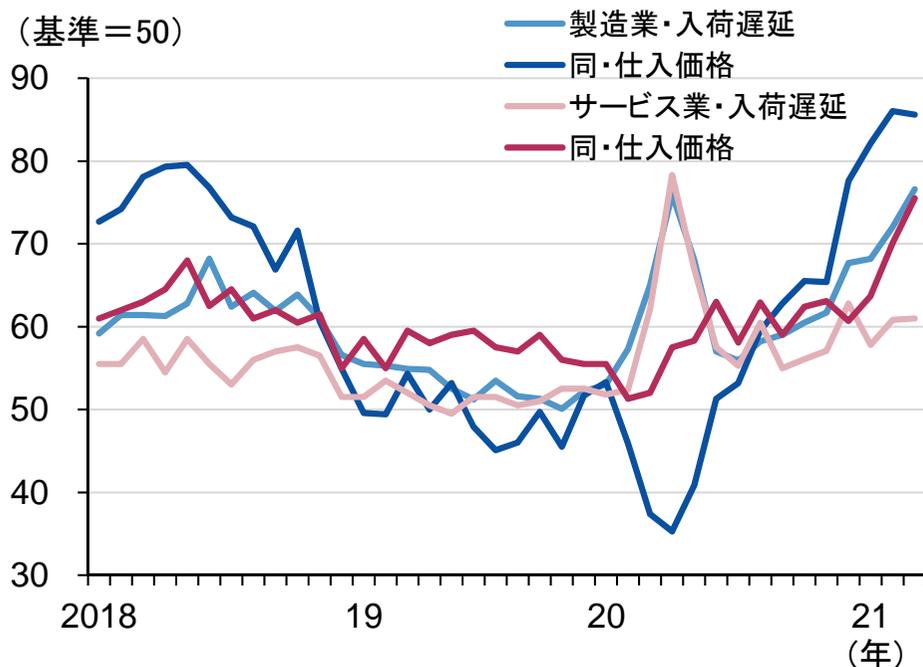
(注) 2月分は2/22までの企業回答、4月分は4/5までの企業回答に基づく
(出所)FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(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

企業業況は良好。同時に供給制約が深刻な中、受注増・在庫減が併存

- 3月のISM指数は、製造業(64.7、前月差+3.9Pt)、サービス業(63.7、同+8.4Pt)とも大幅上昇かつ高水準
 - 製造業は1983年以来、サービス業は統計開始(1997年)以来の高水準
- 企業業況は良好だが、素材・部品不足を背景に両業種とも入荷遅延指数が上昇、仕入価格指数が高止まり
 - 企業からは、特に化学製品(樹脂等)や鉄鋼、電気・電子部品不足との指摘が多い
 - こうした中で生産が需要に追い付かず、製造業では受注の積み上がりと在庫の取り崩しが併存

ISM入荷遅延・仕入価格指数



企業が「不足」と指摘する部材等

		2020												21		
		3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3		
金属	鉄鋼								1	2	3	4	5	5		
	アルミ						1	1	2	1	2		1			
	銅											1				
電気・電子	半導体										1	1	1	2		
	その他		4			1		4	3	2	3	4	8	4		
化学製品								2	3	1	1		7	9		
その他	木製品							1				2	1	3		
	プラスチック・ゴム製品						1				1	1				
	段ボール									1	1	3	2	1		

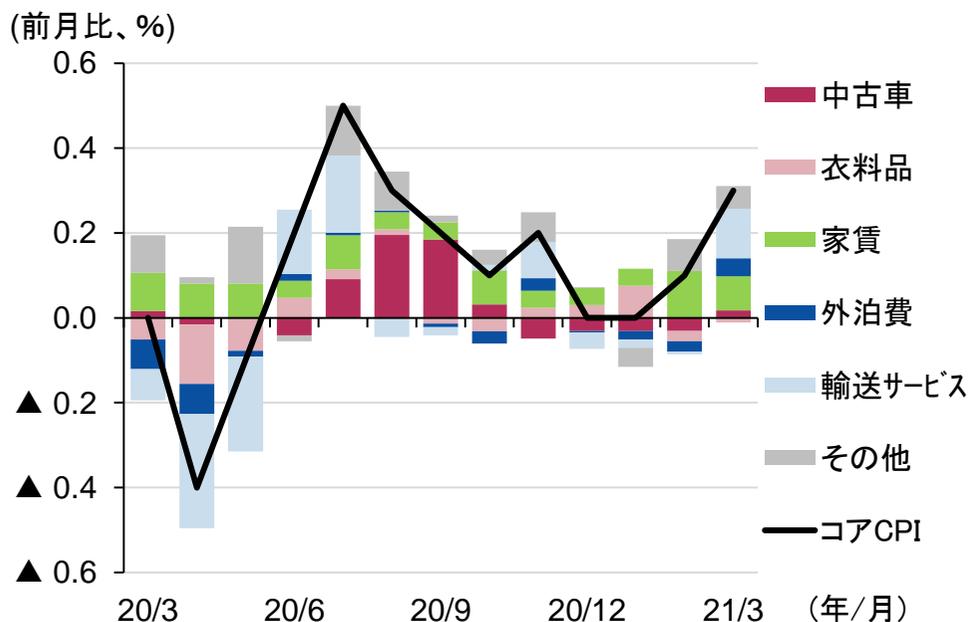
(注) プレスリリース資料において「不足」との言及のあった部材等をカテゴリ化したもの。
各カテゴリの数値は、そのカテゴリに含まれる部材等への言及回数
(出所)米サプライマネジメント協会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所)米サプライマネジメント協会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

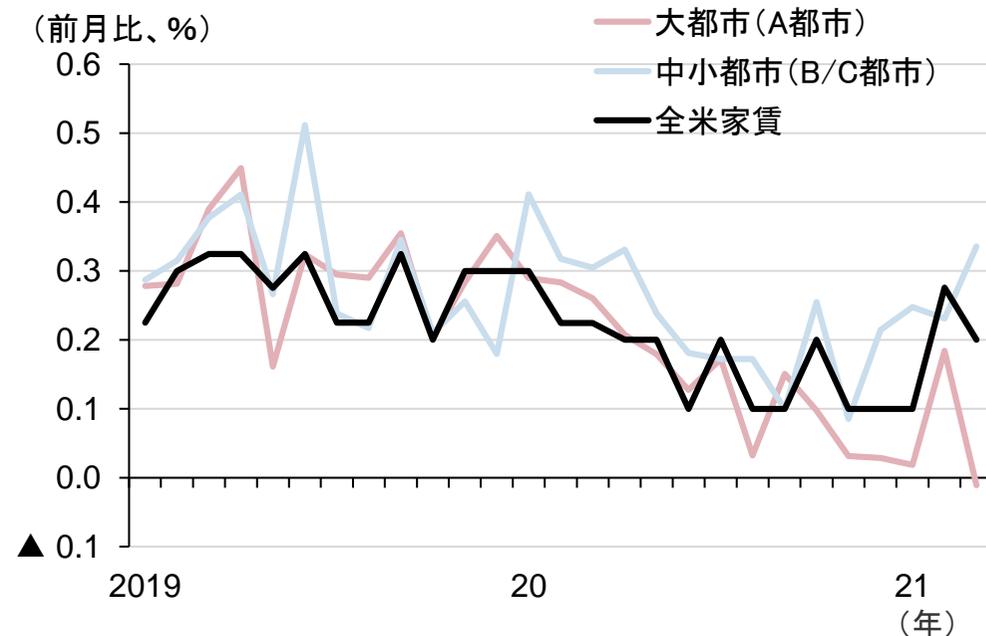
制限緩和に伴う人の移動回復を背景に輸送サービス等がコアCPIを押し上げ

- 3月のコアCPIは伸びが加速(2月前月比+0.2%→3月同+0.3%)。「移動」関連のサービス価格が大幅に上昇
 - 輸送サービス(同+1.8%、自動車レンタル料・自動車保険料・航空運賃等)や外泊費(同+3.8%)が上昇に転じ、コア全体を大きく押し上げ。他方、衣服(同▲0.3%)は下落が継続
 - 家賃(同+0.3%→同+0.2%)は小幅減速にとどまり、穏当な伸びを維持。労働市場の改善を背景に、賃貸市場は底入れしつつある模様
 - 大都市(同+0.2%→同±0.0%)は、特定都市の影響で上振れた2月の反動により急減速。一方、中小都市(同+0.2%→同+0.3%)は加速

コアCPIの内訳



都市の規模別にみたCPI家賃



(出所)米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所)米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(2)米金融政策:3月議事要旨は「政策変更は見通しではなく実績待ち」を再確認

- FOMC参加者は先行き楽観的ながらも、目標達成に向けた経済の進展を見極める姿勢
 - 上振れリスク:財政、家計の貯蓄取り崩し、ワクチン普及と社会的距離制限の緩和による支出と雇用の上振れ
 - 下振れリスク:ウイルスの感染力、ワクチン普及への障害、ソーシャルディスタンス疲れ、CREセクター、住宅ローン返済猶予及び強制退去モラトリアムの終了
- 翌日物短期金利の低下圧力が増大すれば、FOMCもしくはインターミーティングで超過準備付利もしくはリバースレポ金利の調整を行う可能性が判明。資産購入と連邦政府の連銀口座残高の削減で超過準備が急増する影響への対処

3月議事要旨の概要

【経済】

- FOMC参加者は、対面サービスは弱い、ワクチン普及、社会的距離政策の緩和、対人接触に対する人々の懸念の後退が進めば、対面サービスは改善すると予想
- 多くの参加者が貯蓄の急増に言及、社会的距離政策の緩和に伴い、ペントアップ・デマンドが解放され消費をブーストすると指摘
- CRE、余暇、旅行、宿泊などでも改善し始めたとの報告がいくつかの連銀から出てきている。参加者は、業況が改善しており、多くの地区でビジネスの先行きに楽観論が強まっていると指摘
- 今後数カ月かつ中期的に雇用は強まるだろうが、広範かつ包摂的な最大雇用目標には程遠い
- 労働市場の回復は、①健康不安を持つ人やバーチャルスクールに伴う子供の世話が必要な人がどれだけ早く労働市場に復帰するか、②再構築された経済の中で産業・職業間の労働移動や、労働需要に対する技術的变化の影響に左右される

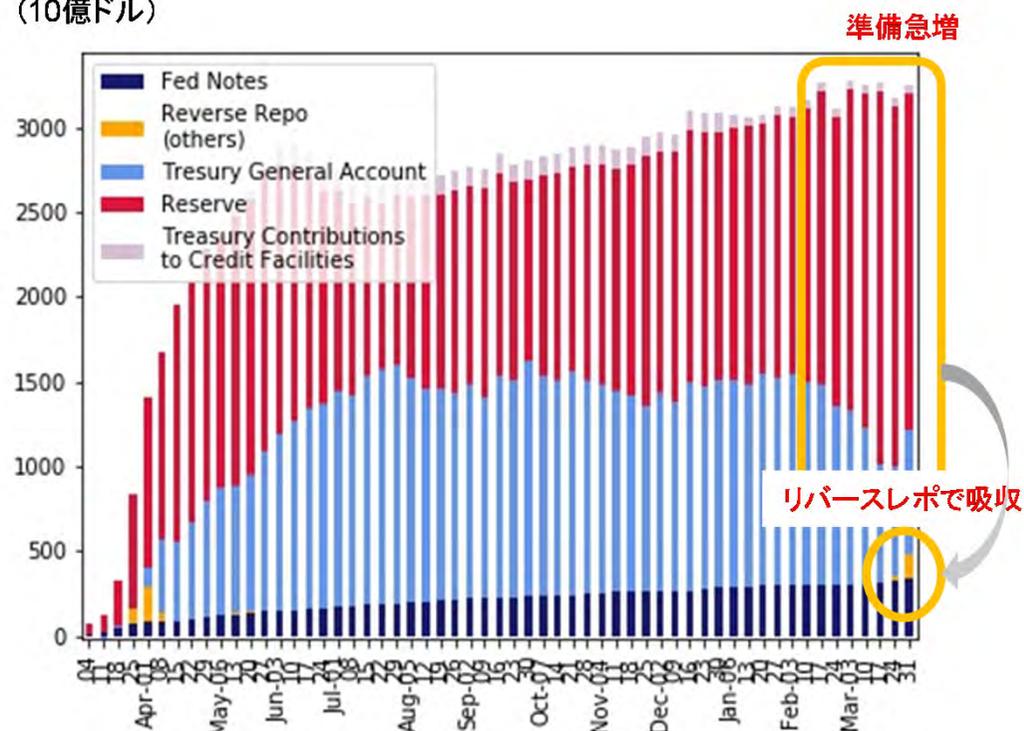
【物価】

- ほとんどの参加者は、経済再開に伴い、いくつかの財価格は供給制約によって上昇するだろうが、それらの一時的要因がはけた後、来年にはインフレ率が低下すると予想
- 複数の参加者は、前回の景気拡大期に低インフレに寄与した要因が、予想以上にインフレを押し下げる可能性があるとして指摘

(出所)FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

FRBのバランスシート残高

(10億ドル)

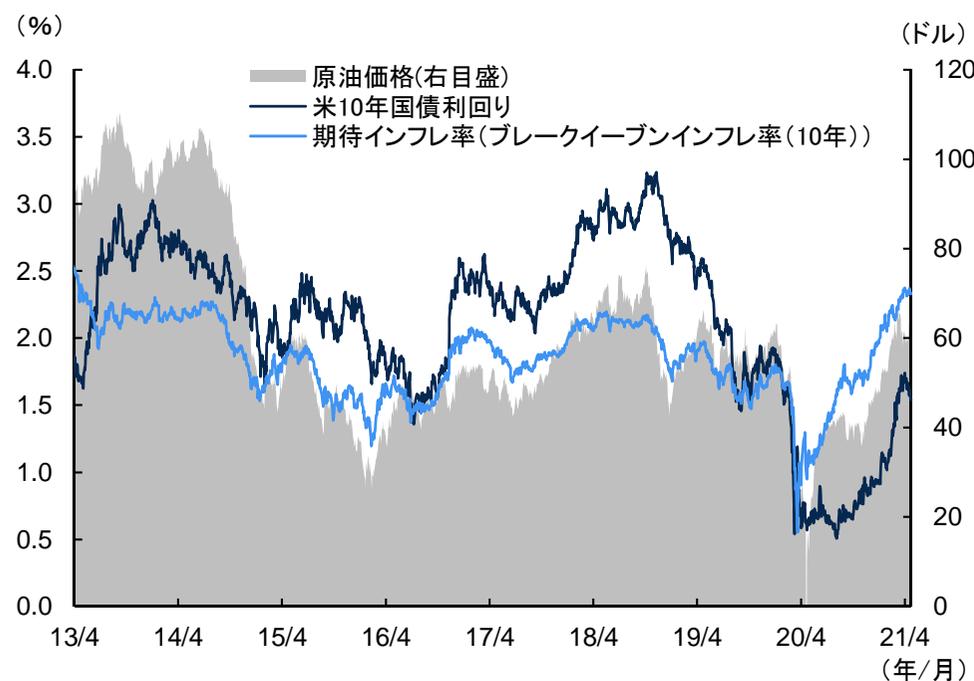


(出所)NY連銀より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(3) 米国債券市場：米10年国債利回りは1.5～1.9%程度での推移を予想

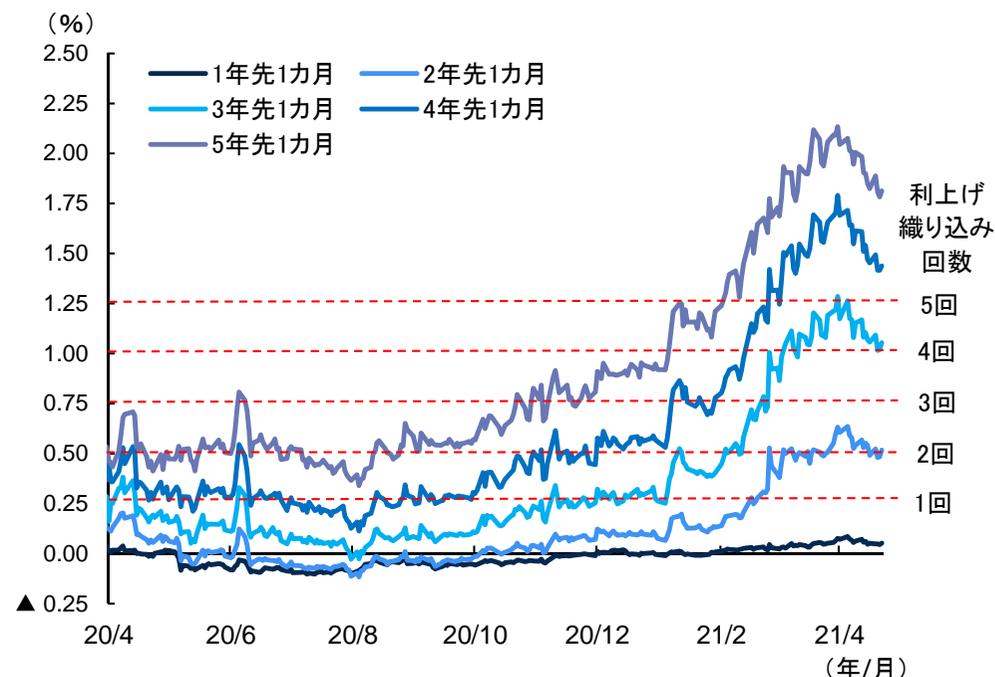
- 米10年国債利回りは、3月末に一時1.77%まで上昇も、足元は1.5%台まで低下
 - 一方で、期待インフレ率は2013年5月以来の水準となる2.3%台で高止まり。原油価格は60ドル台を推移
- 米10年国債利回りの一段の低下は見込み難く、1.5～1.9%程度での推移を予想
 - FRBが金融緩和縮小に対し慎重姿勢を崩さない一方、市場は2年先(2023年)に2回超の利上げを織り込み
 - 今後米国での経済活動再開の本格化が見込まれるなか、市場のインフレ期待・金融政策正常化期待は残存

期待インフレ率と原油価格



(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

市場の利上げ織り込み



(注) グラフは、各年限の1カ月OISフォワードレートからFF金利を差し引いたもの。
利上げ1回あたりの引き上げ幅を0.25%と想定

(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(4) 米国株式市場：米主要株価指数は最高値圏で推移。先行きは緩やかに上昇

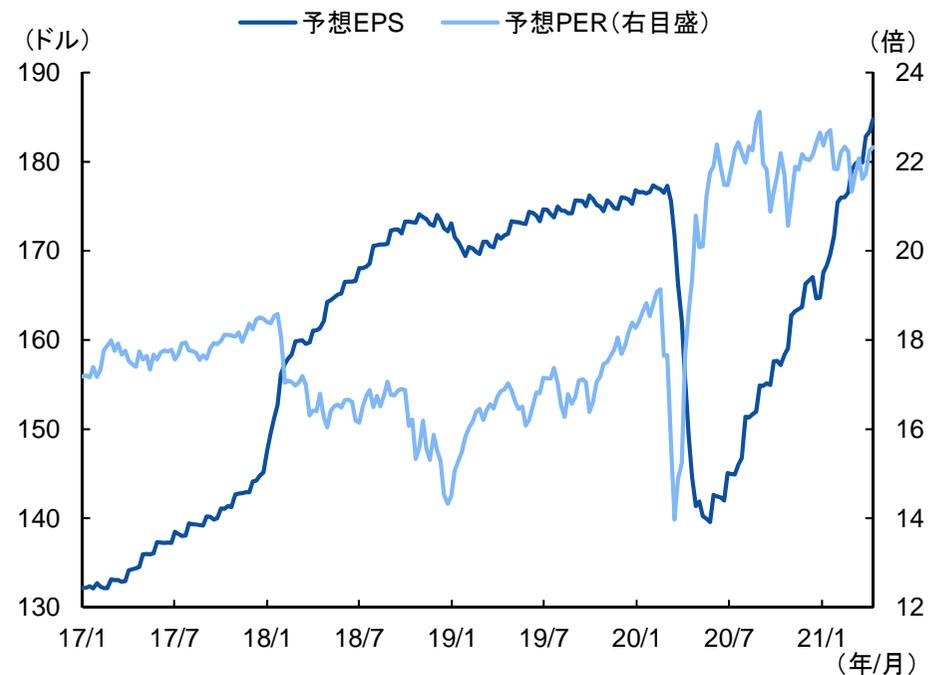
- 米長期金利の上昇一服に加え、好調な経済指標や決算発表を受けて、ダウ平均株価は史上最高値を更新(4/16)
 - 米長期金利の上昇一服を受けて大型ハイテク株が上昇したほか、ISM非製造業指数や小売売上高などの好調な経済指標を好感し、景気敏感株も上昇
 - もっとも、足元では世界的な新型コロナウイルス感染再拡大を背景に上値の重い展開に
- バリュエーションは金利上昇の一服を受けて、S&P500指数の予想PERが22倍と高止まり
- 企業業績の拡大や緩やかな金利上昇を背景に、米国株は緩やかに上昇する見込み

米主要株価指数



(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

S&P500指数の予想EPS・予想PER



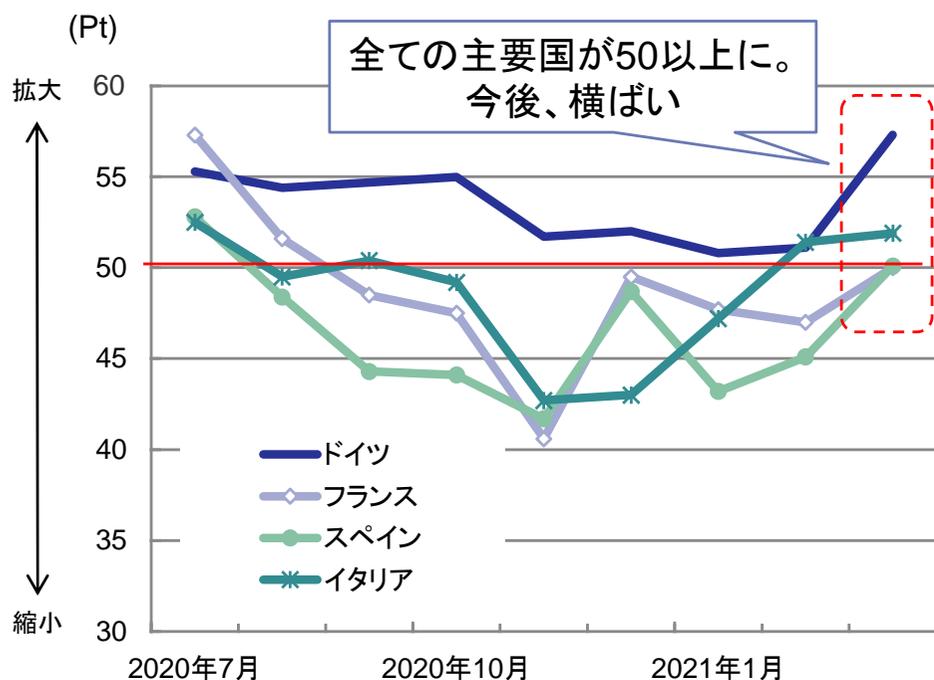
(注) 予想EPSおよび予想PERは12カ月先予想ベース

(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

3. (1) 欧州経済: 3月PMIは上方修正。サービス業は依然厳しく、景気回復は緩慢

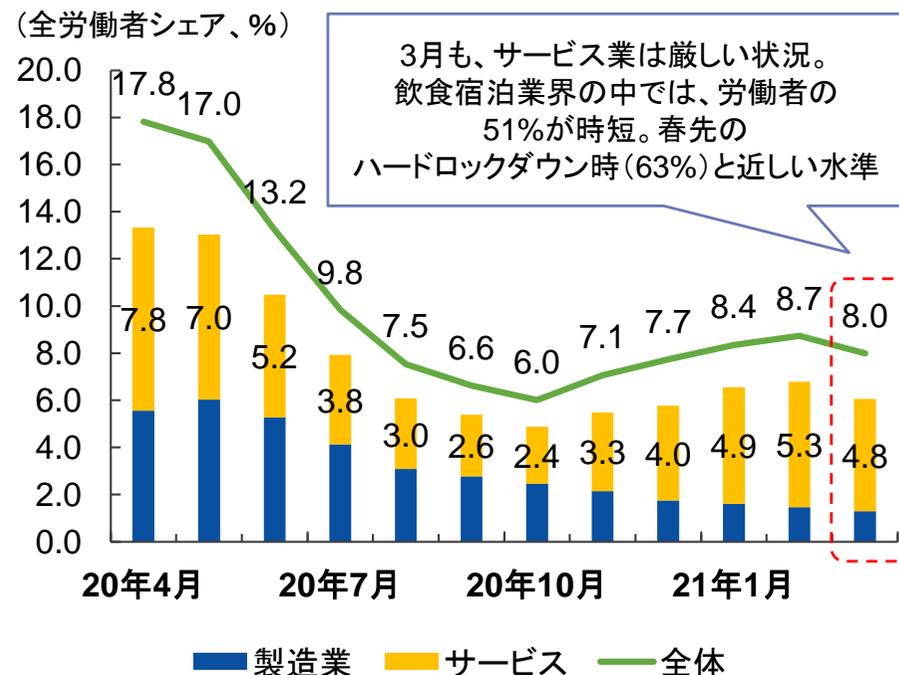
- 3月のユーロ圏合成PMI(確報値)は53.2と、速報値から+0.7Pt上昇(前月から+4.4Pt)
 - 感染防止策緩和と外需のけん引により、全てのユーロ圏主要国で、合成PMIは50以上に
- 再ソフトロックダウンにより、景気回復は再び減速する見込み。4~6月期の合成PMIは50近傍で足踏み
- 業種別には、サービス業が、依然厳しい状況
 - サービス業の時短労働者数は概ね横ばいであり、稼働率の改善は限定的であったことを示唆
 - 製造業では、素材(化学・金属)・PC・機械関連で時短が減少(稼働率が上昇)。国内外の設備投資回復を反映

ユーロ圏主要国: 合成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

ドイツ: 時短労働者数シェア

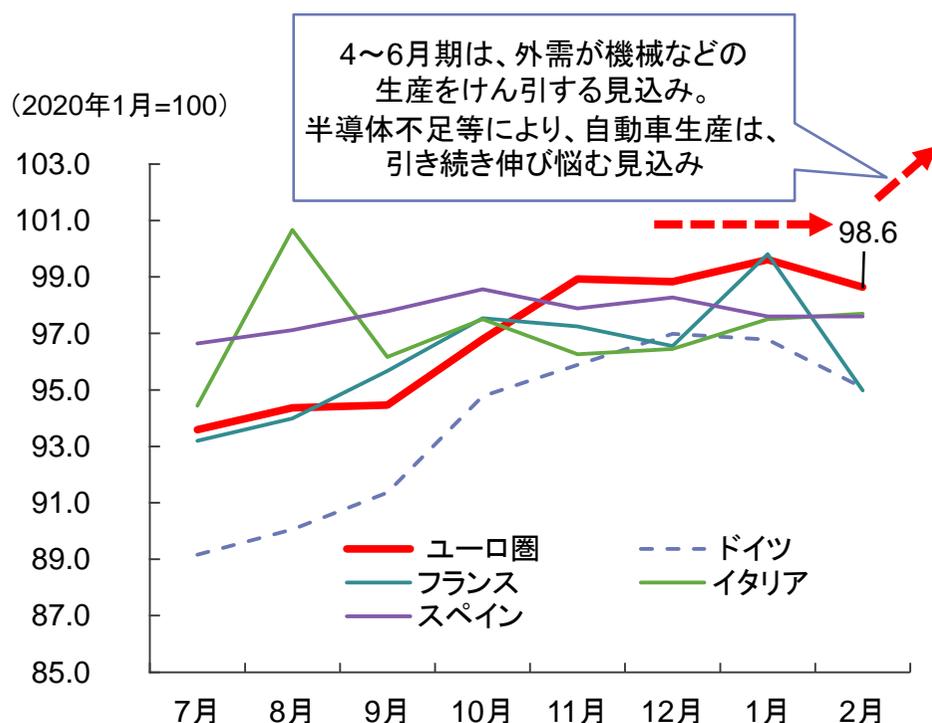


(注)全労働者数には、製造業、サービスに加え、建設、農業他含む
(出所)ifoより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

半導体が自動車生産の足かせに。4～6月期は機械等が製造業をけん引

- 2月のユーロ圏鉱工業生産は98.6(2020年1月=100、前月比▲1.0%)と、コロナ危機前水準目前で足踏み。自動車の半導体不足を中心とする、供給制約が背景に
- ifo生産期待(4/9発表)は今後の生産拡大を示唆しており、4～6月期は、機械・電気設備・PCなどが鉱工業生産をけん引する見込み
 - 自動車業界は夏ごろまで半導体不足の影響が残るとしており、自動車生産は下げ止まるものの、今後も伸び悩む公算が大きい

ユーロ圏：鉱工業生産(国別)



ユーロ圏：鉱工業生産(業種別)

(前期比、%)	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021年 1～2月平均
鉱工業生産	▲ 15.7	16.0	4.3	1.0
アパレル	▲ 31.5	46.8	▲ 12.1	1.9
化学	▲ 8.9	6.6	6.5	▲ 0.7
医薬品	▲ 5.1	▲ 2.1	6.7	▲ 2.1
金属	▲ 21.6	21.3	8.3	1.5
PC・電子製品	1.1	▲ 3.6	20.0	12.0
電気設備	▲ 12.9	13.1	4.4	3.6
機械・設備	▲ 15.1	13.3	2.7	4.4
自動車	▲ 46.2	83.9	10.8	▲ 8.6

ドイツ自動車工業会(VDA)は、1～2月の減産要因として半導体不足を指摘

(出所)Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

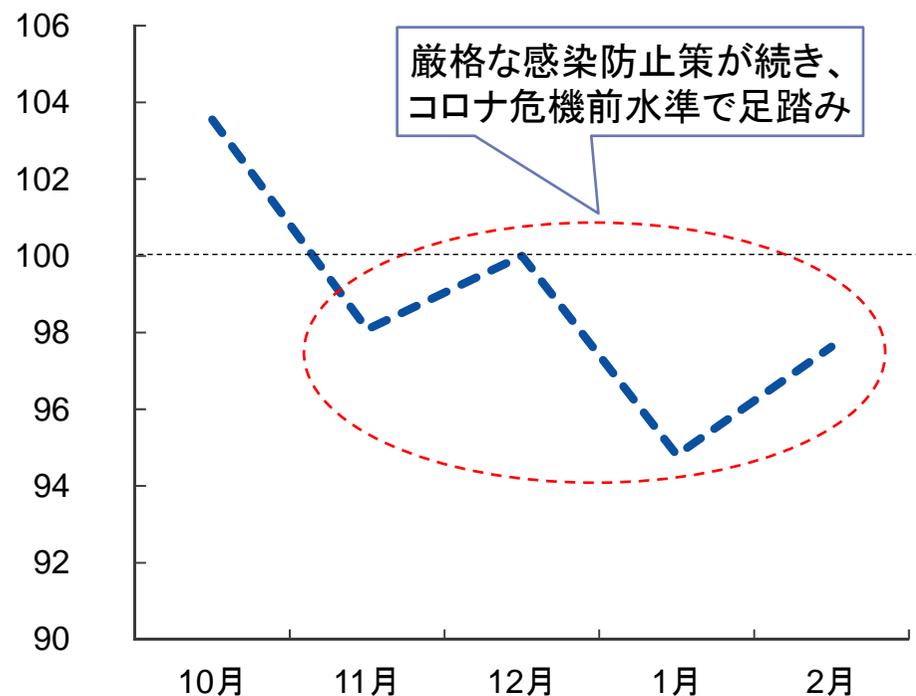
(出所)Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ソフトロックダウンにより消費は低迷。年前半の大幅なリバウンドは見込めず

- 2月のユーロ圏実質小売売上高は98(2020年1月=100)と、厳格な感染防止策の長期化に伴い、コロナ危機前水準で足踏み
- 年前半は、感染防止策の緩和が大幅には進まず、消費は停滞感が続く可能性大
 - 3月に、感染防止策の一部緩和による消費増が見込まれるものの、一時的な増加にとどまる見込み

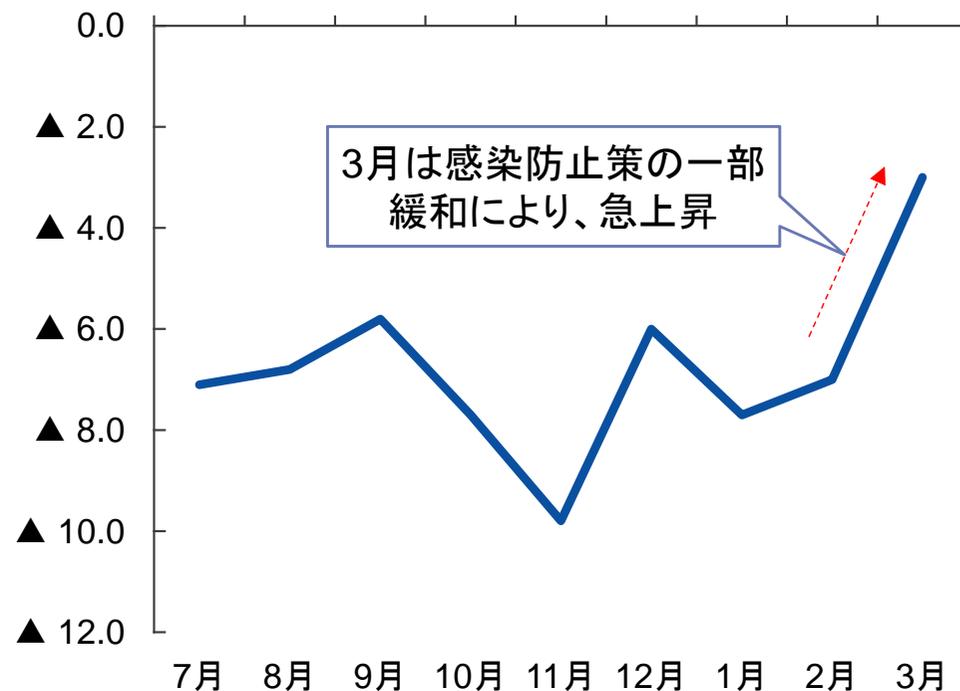
ユーロ圏:実質小売売上高(自動車除く)

(2020年1月=100)



ユーロ圏:消費者信頼感指数

(2020年1月との差)



(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所) 欧州委員会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(2) 欧州金融政策：ECBは様子見姿勢。資産購入ペースの議論はなされず

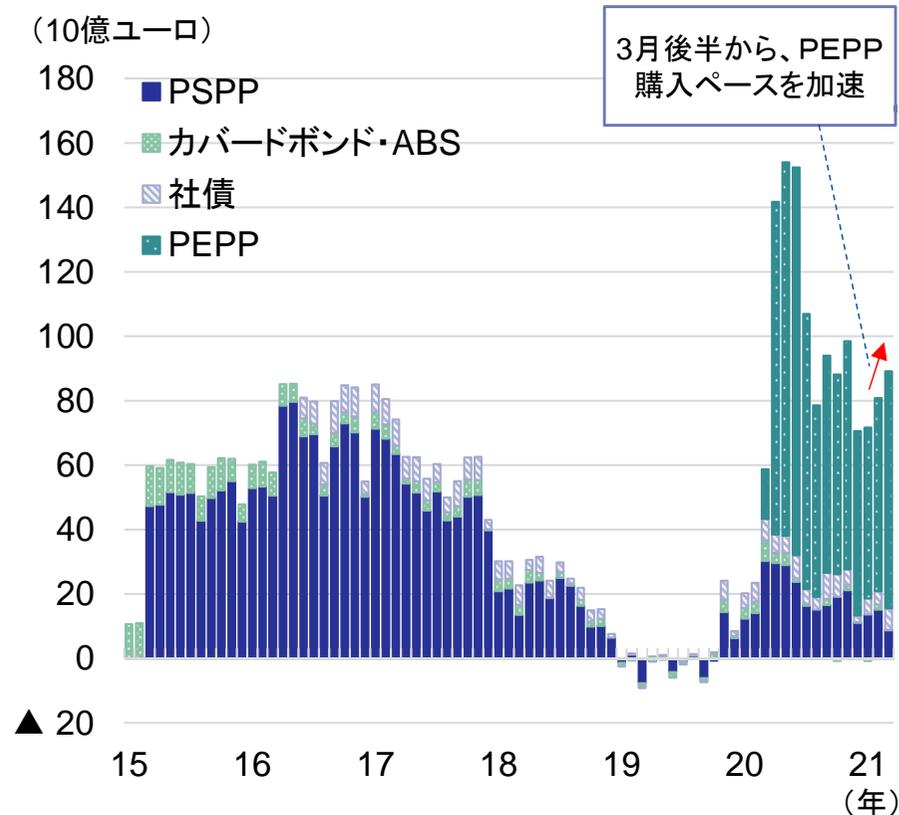
- ECBは、4月22日の政策理事会で、緩和的な金融政策を維持
 - 景気・物価は3月見通しに概ね沿った動きとの評価
- 次回政策理事会(6/10)では、ワクチン普及などに伴う景気回復の力強さや、市場動向を踏まえ、PEPPの資産購入ペースが改めて検討される予定

ECB政策理事会のポイント(4月22日)

景気情勢	概ね3月の見通し通りに推移。 短期的には、下振れリスクが高いものの、中期的にはリスクは上下方向にバランス。サービス業は、引き続き弱いものの、底打ちの兆し
物価	概ね3月の見通し通りに推移。 足元の物価上昇は、特殊かつ一時的な要因によるもの。2022年には剥落する見込み
金融環境	概ね安定的に推移。 ただし、資金調達環境が悪化するリスクは残る。銀行の貸出態度は、厳格化を示しているものの、前回までの調査結果に比べ緩和
パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)	3月後半から、購入ペースを加速。 PEPPのフェーズアウトは時期尚早で、議論せず

(出所)ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ECB資産購入状況

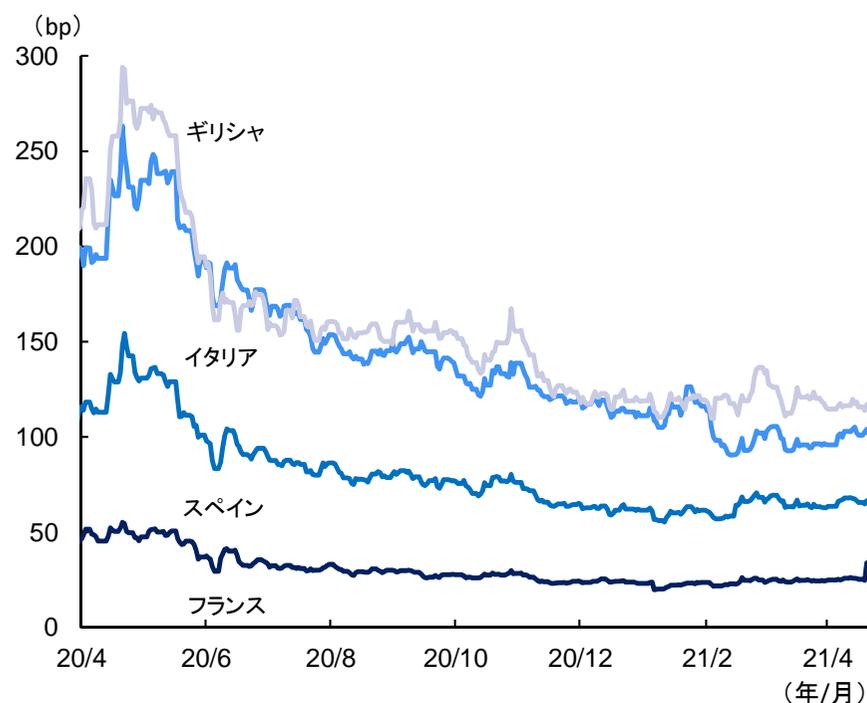


(出所)ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(3) 欧州債券市場：独10年国債利回りは▲0.5～▲0.2%程度での推移を予想

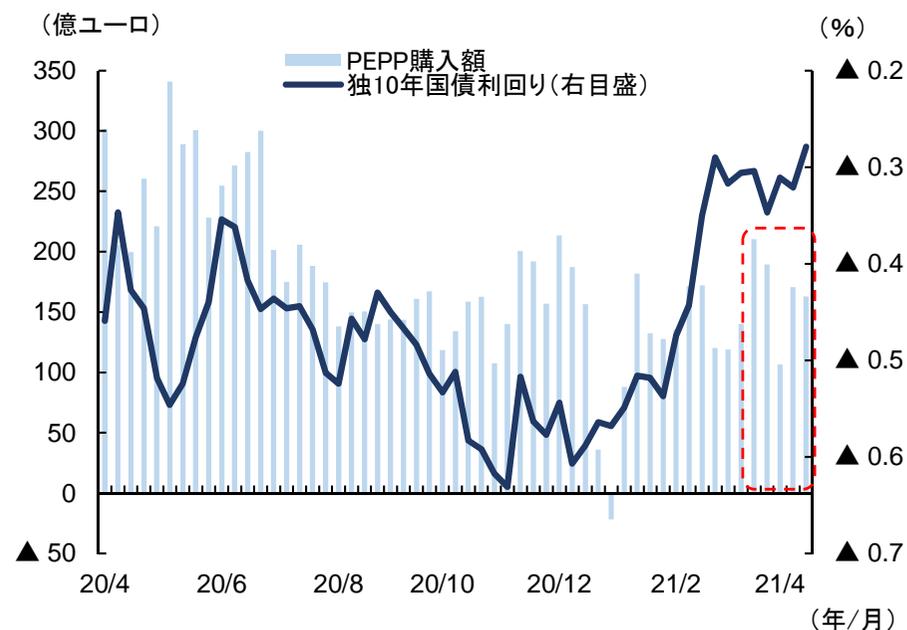
- 感染再拡大により欧州各国で経済活動制限が強化されるなか、各国の対独スプレッドは低水準で推移
 - イタリアがコロナ対策として新たに400億ユーロを借り入れるとの報道を受け、伊10年国債の対独スプレッドは拡大
- 先行き、独10年国債利回りの上昇は限定的となり、▲0.5～▲0.2%程度での推移を予想
 - ECB政策理事会(3/11)にて決定のとおり、パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)による資産購入ペースは、3月下旬以降加速。独10年国債利回りの上昇を抑制
 - 欧州でのワクチン普及遅延や感染拡大懸念が残存するなか、今後もECBは過度な金利上昇をけん制する見込み

対独スプレッド



(注) グラフは、各国の10年国債利回りとのスプレッド
(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

PEPP購入額と独10年国債利回り

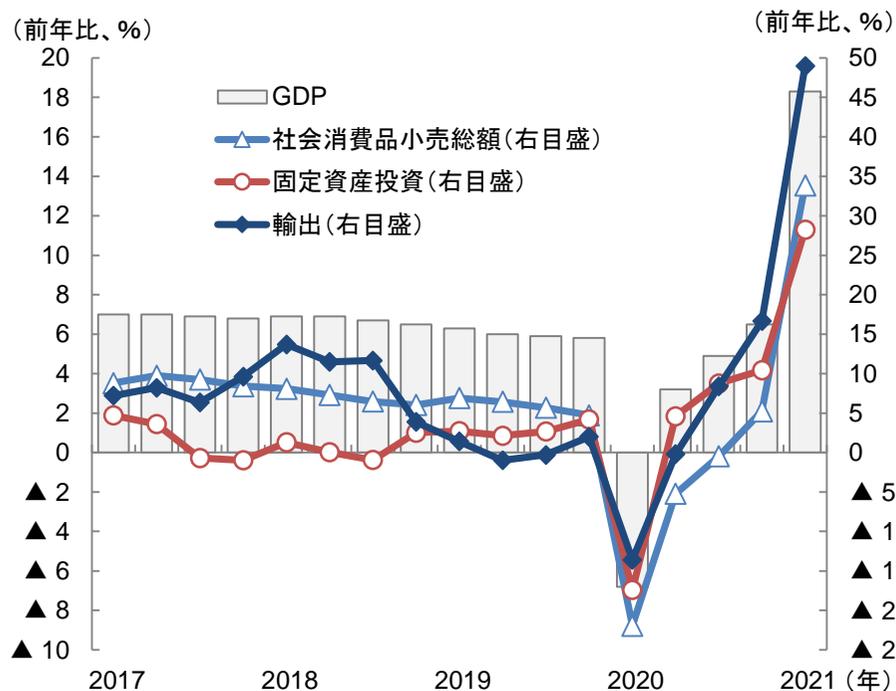


(注) PEPP購入額は、償還分を差し引いた4/16までの週次の純購入額。
独10年国債利回りは週平均値(4/16まで)
(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

4. (1) 中国経済: 2021年1~3月期成長率は大幅な反動増。前期比でもプラス成長

- 1~3月期の実質GDP成長率は前年比+18.3%(前期:同+6.5%)と前年の反動もあり大幅拡大。みずほリサーチ&テクノロジー予測(同+18.4%)比で概ねオンライン。前期比でも+0.6%と、回復基調が続く
 - 輸出は、春節中の移動制限が押し上げに寄与。通信・電子機器需要の強さに加え、世界経済の持ち直しを反映
 - 投資は、不動産開発が再び加速したほか、インフラ投資の下支えも継続。製造業も通信等ハイテクが堅調
 - 小売は雇用・所得環境の改善を背景に回復が続く。サービス消費も改善、感染再拡大による悪影響は限定的
- ハイテク分野を中心とした製造業と、改善基調にある個人消費を中心に景気回復が続く見通し

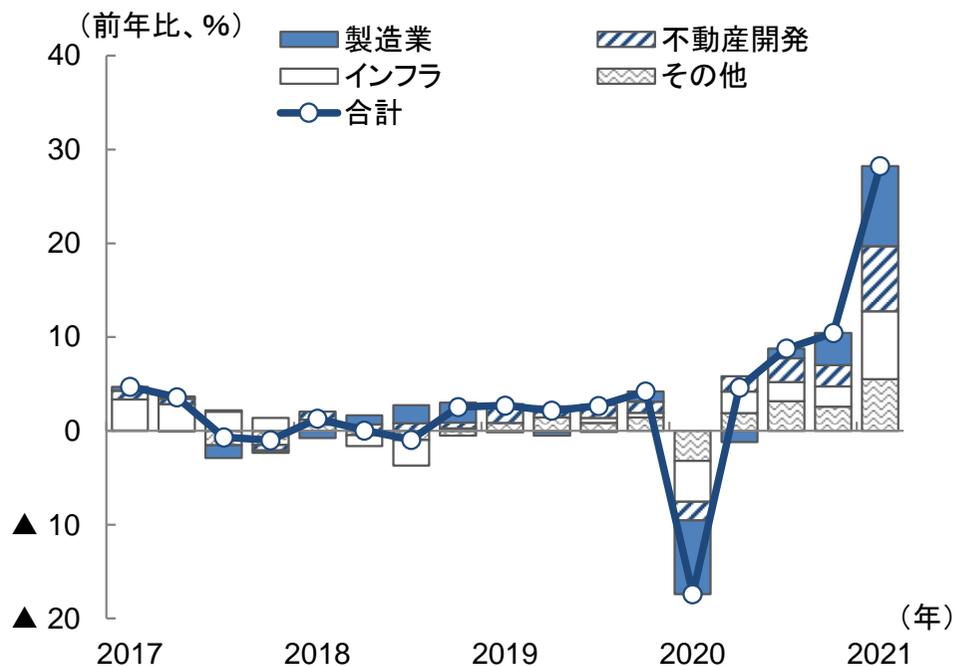
実質GDP・主要指標



(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、CEIC dataより、みずほリサーチ&テクノロジー作成

固定資産投資(業種別内訳)



(注) PPI(建築材料)で実質化

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

人民元は往って来いの展開。上海株は一進一退の値動き

- 人民元対米ドルレートは、米長期金利上昇に伴う元安が一服し、元高が進行
 - 米長期金利の上昇から、人民元対ドルレートは元安が進行し、4/1には終値ベースで約4カ月ぶりに1ドル=6.57元台を記録。その後、米国市場で過度な利上げ観測が後退し、長期金利が低下したことを受けて元高に転じ、4/20には約1カ月ぶりに終値ベースで1ドル=6.49元台を記録
 - 米経済回復期待に伴う元安圧力はあるものの、中国経済の堅調な回復もあり、横ばい圏での推移が続く見込み
- 上海株は、米中対立懸念と景気回復期待が交錯し、一進一退の値動き
 - ワクチン接種に伴う世界経済回復期待から3/26に3,400PTを回復し、4/8に約1カ月ぶりの高値をつけるも、その後は米中対立や不動産市場過熱による金融引き締めへの警戒感が相場の重しとなり、3,400PT台でもみ合う展開に
 - 米中対立への懸念はあるものの、中国経済の回復や好調な企業業績が支援材料となり、底堅く推移する見通し

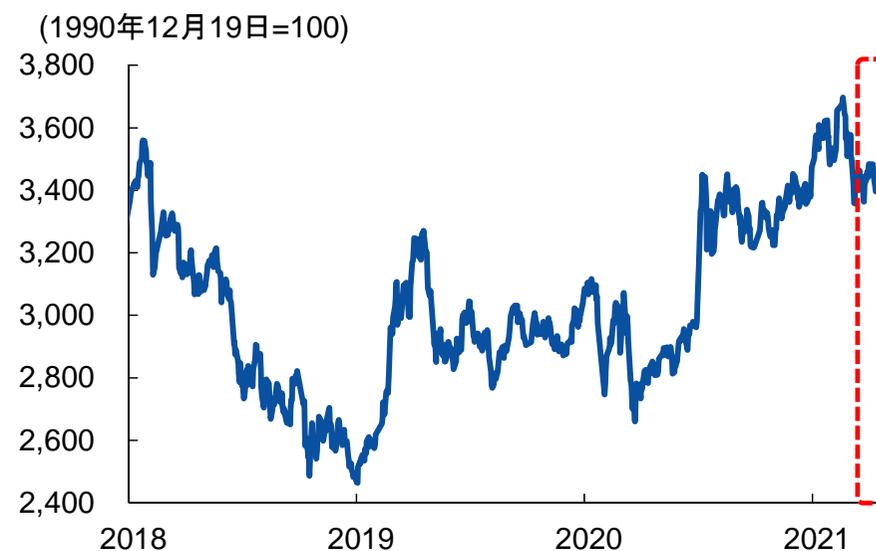
人民元の対ドルレート



(注) 直近値は2021年4月22日

(出所) CFETS、CEIC dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

上海総合指数



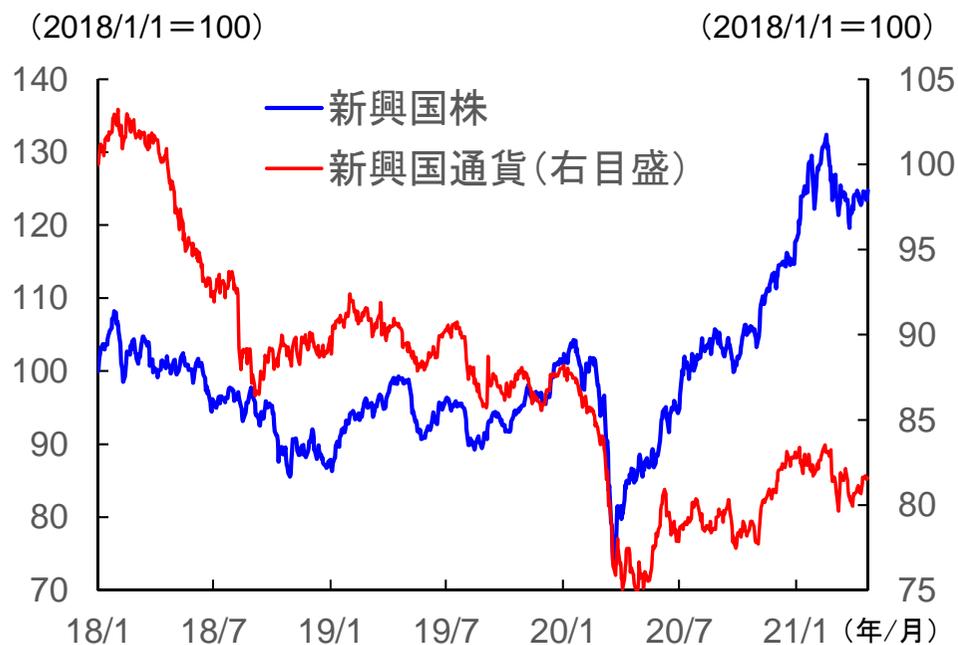
(注) 直近値は2021年4月22日

(出所) 上海証券取引所、CEIC dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(2) 新興国金融市場：資金流入が減少し、株・通貨ともに上昇は頭打ち

- 新興国株は総じて2月中旬をピークに頭打ち
 - 持ち直し基調にあった新興国通貨も2月下旬以降は上値の重い展開
- 新興国への資金フロー縮小が影響
 - ワクチン報道に沸いた昨秋には1カ月の資金流入が1,000億ドルを超えた局面もあったが、その後は減少傾向
 - 米金利の上昇が加速した年初からは資金フローの先細りが一段と鮮明に
 - 通貨安トレンドにある新興国では資金流出で通貨安が加速しやすく、今後も米金利の影響に留意が必要

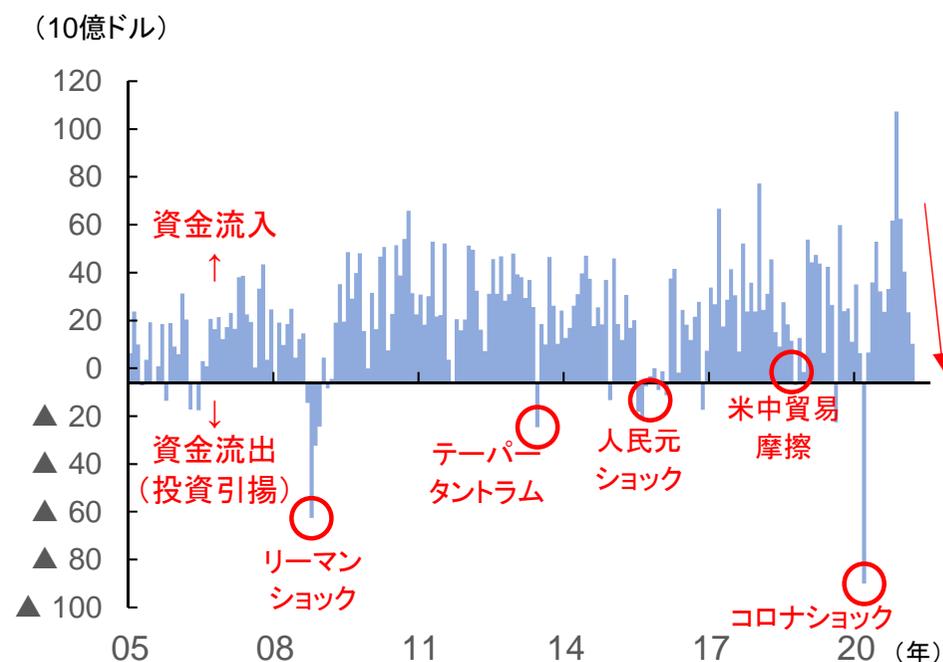
新興国株・新興国通貨の推移



(注) 新興国株はMSCI Emerging Markets。新興国通貨はJP Morgan Emerging Markets FX Index。直近値は4月23日

(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

新興国への資金フロー



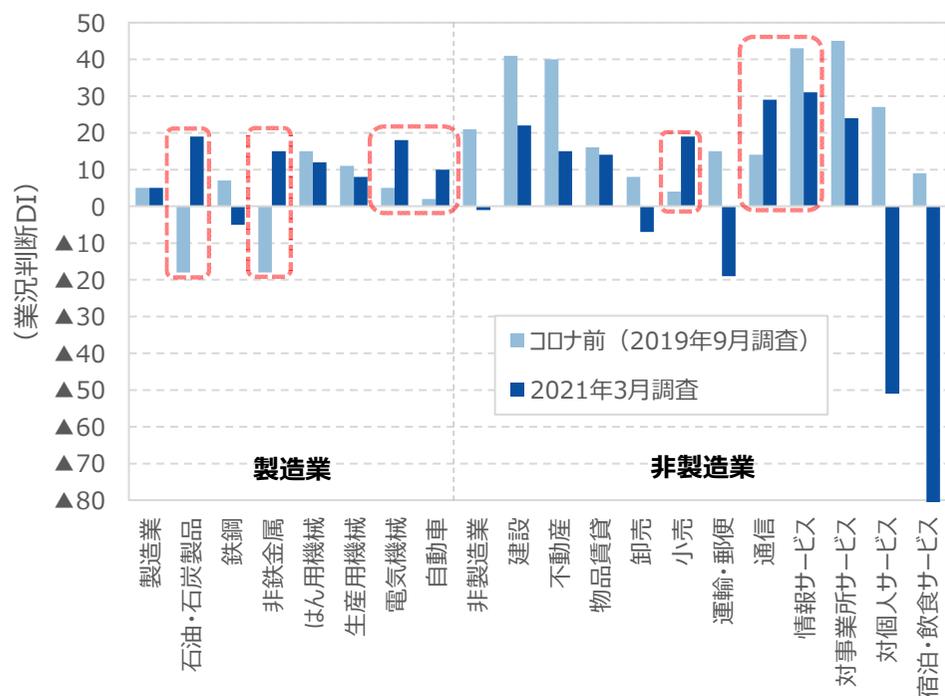
(注) 新興国の対内証券投資

(出所) IIFより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

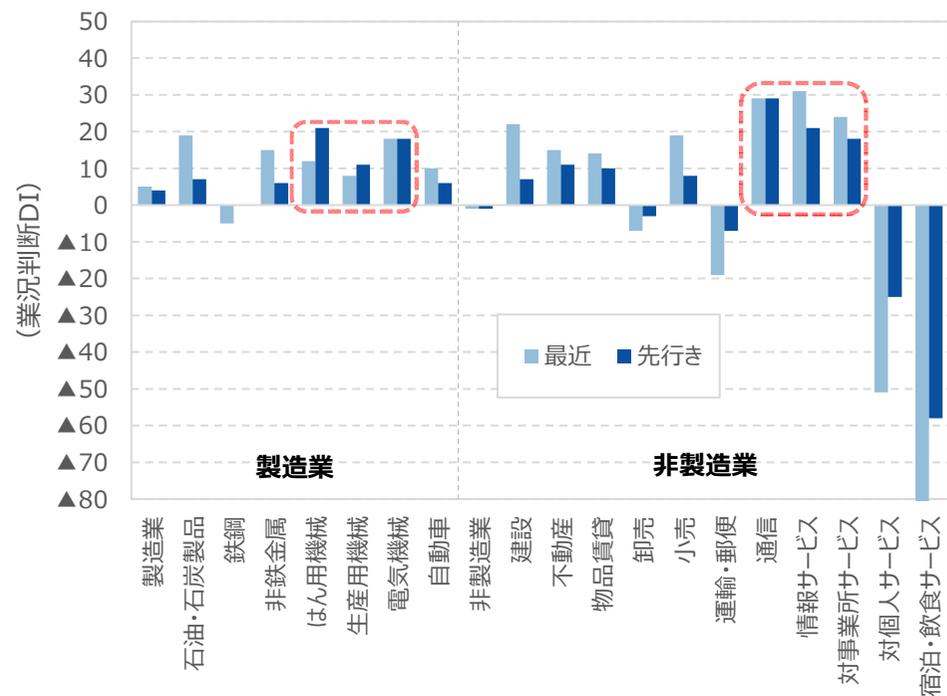
5. (1) 日本経済：日銀短観における製造業の景況感はコロナ禍前の水準を回復

- 大企業・製造業の業況判断DIは+5%Pt(前回調査:▲10%Pt)に改善。コロナ前(2019年9月)と同水準に回復
 - 製造業では、米中の設備投資や国内IT投資の回復を背景に、非鉄金属、電気機械がコロナ前を大きく上回る水準
- 大企業・非製造業の業況判断DIは▲1%Pt(前回:▲5%Pt)に改善も、コロナ前(2019年9月:+21%Pt)には程遠い水準
 - 対個人サービス(▲51%Pt)、宿泊・飲食サービス(▲81%Pt)、運輸・郵便(▲19%Pt)が低迷
 - 一方、通信(+29%Pt)や小売(+19%Pt)はコロナ禍前を上回り、二極化が鮮明に
 - 先行きも資本財関連(はん用機械・生産用機械)、情報関連(電気機械、情報サービス)を中心に改善

業況判断DI(大企業・最近):コロナ前 vs 直近



業況判断DI(大企業・先行き)



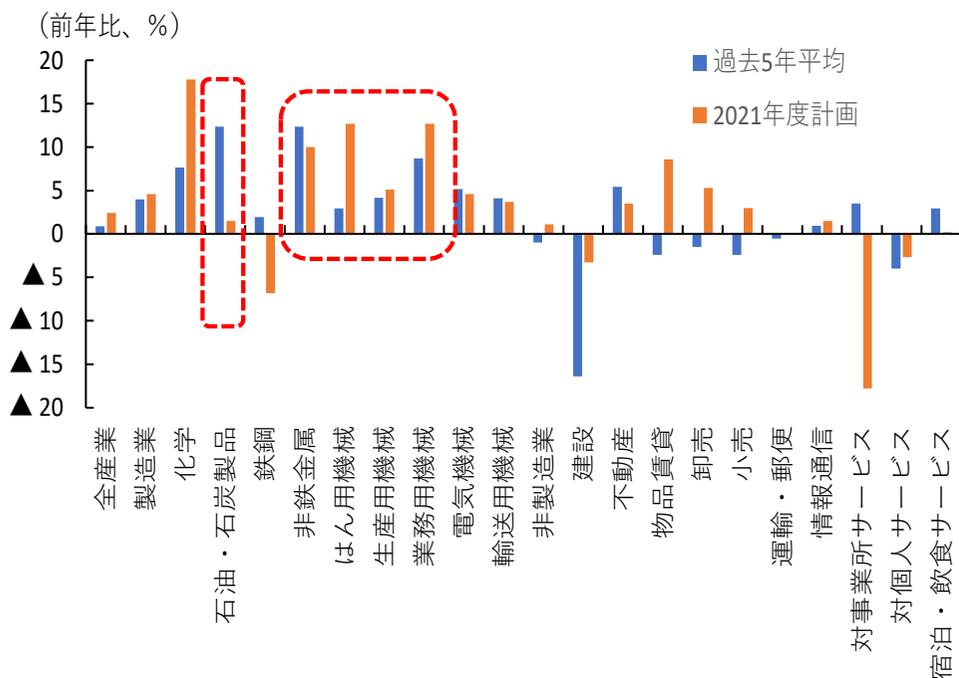
(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほサーチ&テクノロジーズ作成

(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほサーチ&テクノロジーズ作成

2021年度の設備投資計画は機械製造業や化学を中心に高い伸び

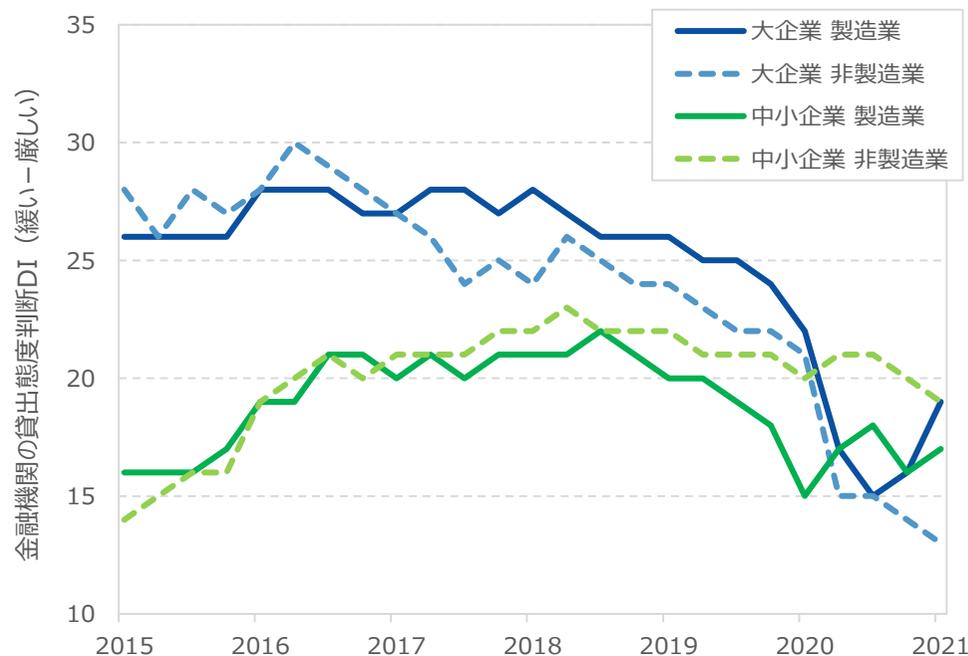
- 2021年度の設備投資は製造業を中心に増加に転じることが確実に
 - 2021年度の設備投資計画(ソフトウェアを含み土地を除く)は前年比+2.4%。特に製造業は同+4.6%と強めの計画。半導体や資本財の好調を背景に化学、非鉄金属、はん用・業務用機械等が投資を積み増し。非製造業も物品賃貸や卸・小売が押し上げ、同+1.1%と例年対比で高い伸び
 - ソフトウェア投資計画は前年比+6.0%。テレワーク対応やEC拡大、非接触対応投資の増加等が背景
 - 金融機関の貸出態度判断は、大企業・中小企業ともに非製造業でやや悪化。感染第4波が迫る中、対個人サービス業や宿泊サービス業の低迷が続くとみられ、これら業種への資金繰り支援が必要な状況は変わらず

設備投資計画(ソフトウェア含む土地除く)



(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

金融機関の貸出態度判断

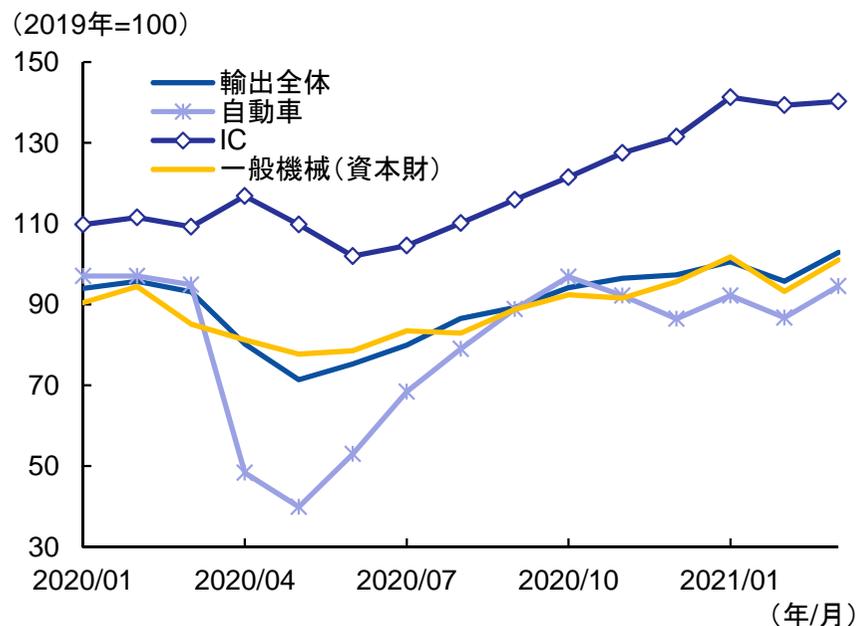


(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

3月の輸出は増加。先行きは一時減少も、その後は再び増加へ

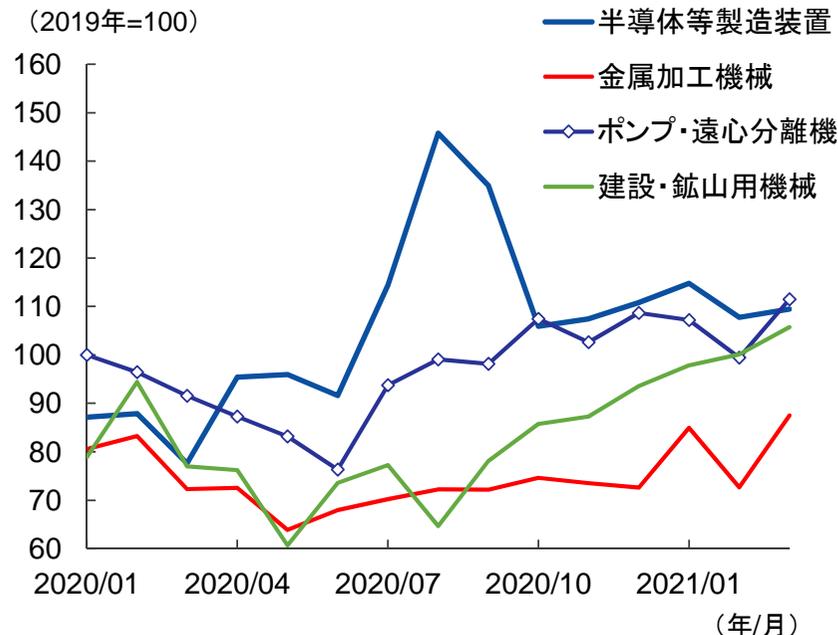
- 3月の輸出数量指数は前月比+7.5%と2カ月ぶりに上昇。ICや一般機械(資本財)のほか、前月の地震の影響がはく落した自動車が増加し全体を押し上げ
 - 資本財を主要品目別にみると、旺盛なオンライン関連需要を背景に半導体製造装置が高水準で推移。また、米中の設備・住宅投資の拡大を受けた建設機械のほか、ポンプ・遠心分離機等の増加が資本財全体をけん引
- 先行きは、半導体不足による自動車輸出の減少が一時的に下押し要因となるものの、情報関連財や資本財がけん引することで再び緩やかな増加基調に戻る見通し

主要品目別輸出動向



(注) 一般機械は金額ベース、その他品目は数量ベースのみずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
 (出所) 財務省「貿易統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

一般機械(資本財)の主要品目別輸出動向

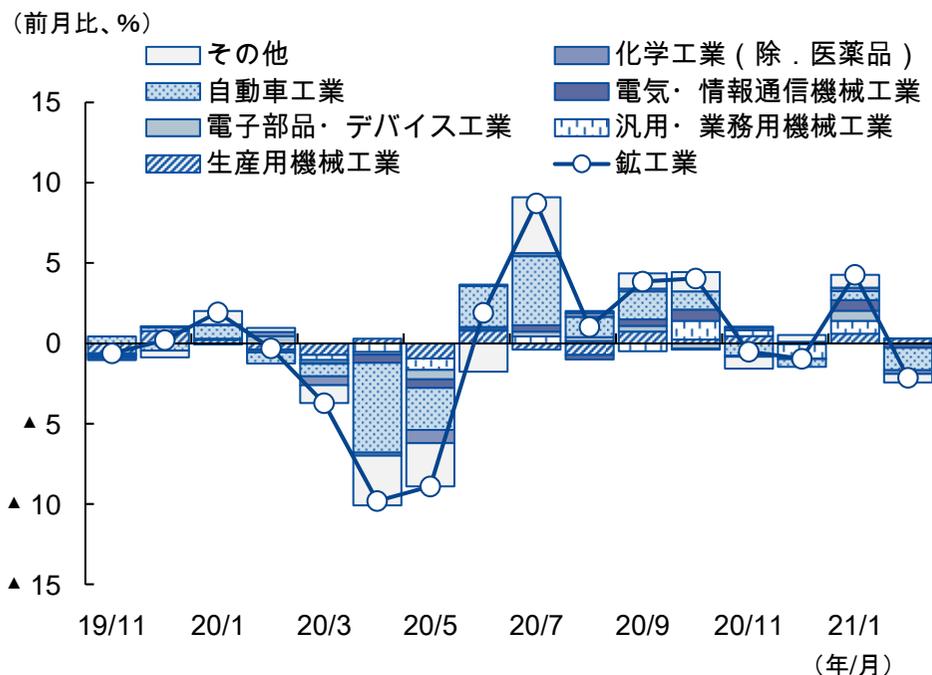


(注) 半導体製造装置は数量ベース、その他品目は金額ベースのみずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
 (出所) 財務省「貿易統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

生産は地震の影響で減少も1～3月期は回復基調維持。4～6月期は自動車減産リスク

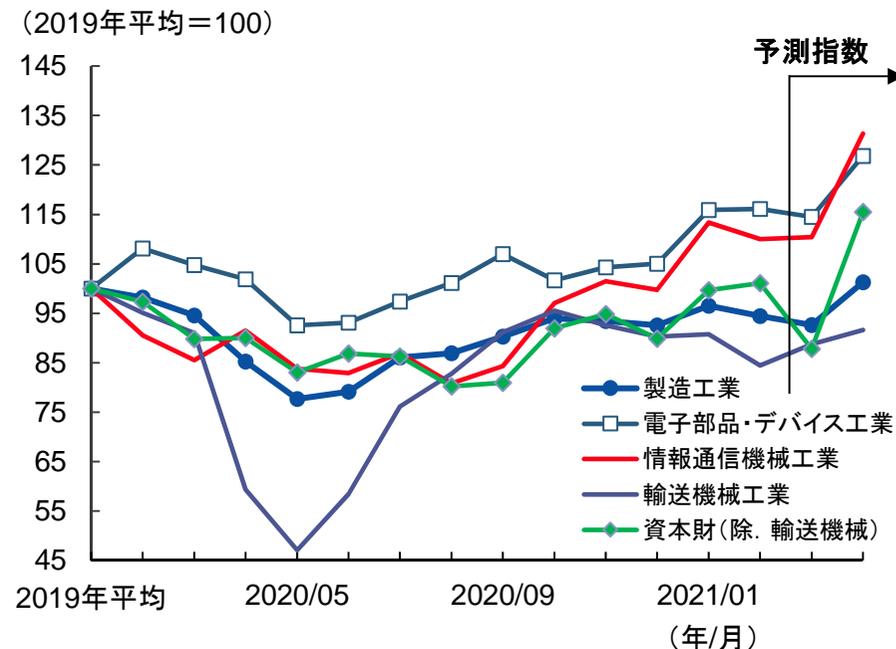
- 2月の鉱工業生産指数は前月比▲2.1%(1月同+4.3%)と2カ月振りのマイナス
 - 2/13発生の福島県沖地震に伴い、部品調達で影響が生じた自動車(同▲8.8%)が全体を押し下げ
- 1～3月期全体では回復基調が継続。一方、4～6月期は自動車の生産下振れリスクに留意
 - 1～3月期は前期比+1.3%とプラスを維持する見込み。10～12月期(前期比+6.4%)から減速も、堅調な半導体市場や米中の堅調な設備・住宅投資を背景に、電子部品・デバイス業や資本財などがけん引し回復基調を維持
 - 4～6月期は3/19に発生したルネサスの火災で車載向け半導体の供給制約が強まる懸念があり、5～6月にかけて自動車的大幅に減産するリスク。4～5月にかけて公表される自動車メーカーの生産台数の発表に注目

業種別寄与度分解



(出所)経済産業省「鉱工業指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

主要業種・財別の推移

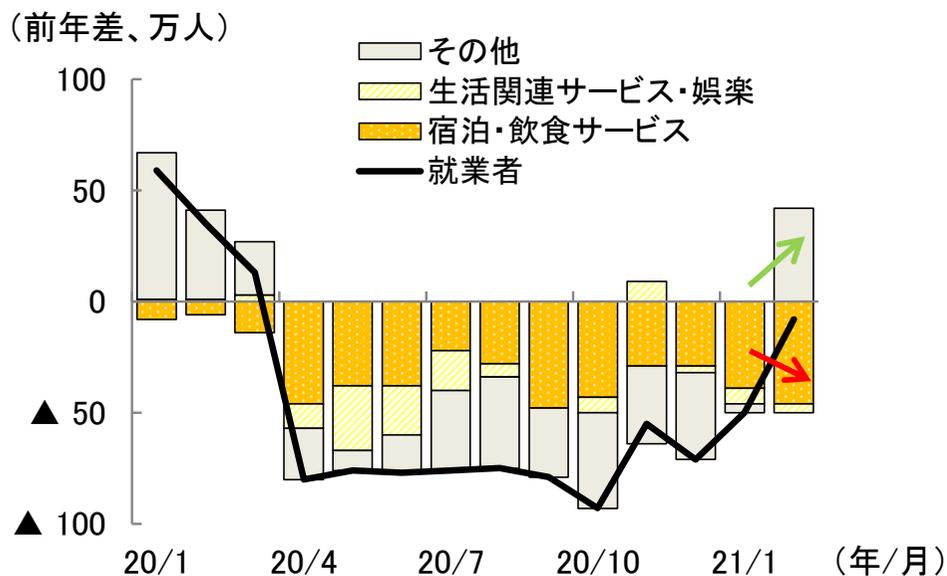


(出所)経済産業省「鉱工業指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

失業率は横ばいも、対人接触型サービス業と他の業種の二極化が続く

- 2月の完全失業率は2.9%と前月から横ばい。有効求人倍率は1.09倍と5カ月ぶりの低下
 - 完全失業者数も横ばいだが、内訳では非自発的離職(前月差+3万人)が増加し、内容は必ずしもよくないと評価
 - 就業者数は前月差+3万人とほぼ横ばい。前年差では(1月▲50万人→2月▲45万人)とマイナスが継続。業種別では教育・学習支援や学術研究・専門・技術が増加した一方、宿泊・飲食サービスの減少幅が拡大。コロナ禍の影響が対人接触型サービスに集中する構図が続く
 - 新規求人数は前月比▲2.8%と2カ月連続の減少。宿泊・飲食、生活関連・娯楽などで前年比大幅減が続く
 - 先行きは、製造業などで雇用改善が見込まれる一方、当面は時短営業の継続などで対人接触型サービス業における採用慎重姿勢や雇用減が予想され、21年度半ばにかけて失業率は3%前後で高止まりすると予想

就業者数の業種別推移



(注)原数値
(出所)総務省「労働力調査」より、みずほりサーチ&テクノロジーズ作成

新規求人数の推移



(注)季節調整値
(出所)厚生労働省「職業安定業務統計」より、みずほりサーチ&テクノロジーズ作成

(2) 日銀金融政策：現状の金融緩和の枠組みを長期的に継続するものと予想

- 3月の金融政策決定会合の主な「点検」結果は、①金融仲介機能への影響を配慮した上での、政策金利深掘り余地の確保、②長期金利の変動許容幅±0.25%と明確化、③ETF・J-REIT買入れの柔軟化
- 当面の間、現状の金融緩和の枠組みを継続するものと予想
 - ― ±0.25%という変動許容幅の範囲内で市場における柔軟な金利変動を促すための対応であり、引き続きイールドカーブを低位で安定させる方針は変わらず

YCCの運営、ETF・J-REIT買入れ

YCCの運営

- ・「貸出促進付利制度」の創設
- ・長期金利の変動幅明確化(±0.25%での変動を想定)
- ・一定期間、連続して指値オペを行う「連続指値オペ制度」の導入
- ・当面の運営としてイールドカーブ全体を低位で安定させることを優先

ETF・J-REIT買入れ

- ・年間増加ペースの上限(ETF12兆円、J-REIT 1,800億円)を感染症終息後も継続し、必要に応じて買入れ
- ・ETFはTOPIX連動のみ買入れ

(出所)日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

3月会合における「点検関連」に係る主な意見

- ・「物価安定の目標」の実現のためには、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の枠組みのもとで、強力な金融緩和を継続していくことが適当
- ・「点検」での政策効果の分析によって、現行の金融緩和を長期的に継続すべきであることが確認
- ・この政策枠組みが、今後数年間、金融緩和政策の基本的指針となることを期待
- ・極めて緩和的な金融環境を今後も長期に亘り維持する必要があると同時に、現在の政策の枠組みを一段と安定的に維持できる形にしておくことが、将来に亘り金融緩和を約束するうえで重要
- ・当面は、イールドカーブ全体を低位で安定させることを優先した運営が適当

(出所)日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(3) 国内債券市場：10年国債利回りは0.10%近傍での推移を予想

- 4月の国債買入れ予定額の公表を受けて、10年国債利回りは2月下旬にかけて0.13%まで上昇も、その後の米金利の低下等より、0.07%まで低下
- 10年国債利回りは0.10%近傍で推移することを予想
 - 国債買入れ予定額の減額は市場における柔軟な金利変動を促すための対応であり、イールドカーブを低位で安定させる方針は変わらず。買入減額の影響は限定的

国債利回りの推移



(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

4月の国債買入れ予定額

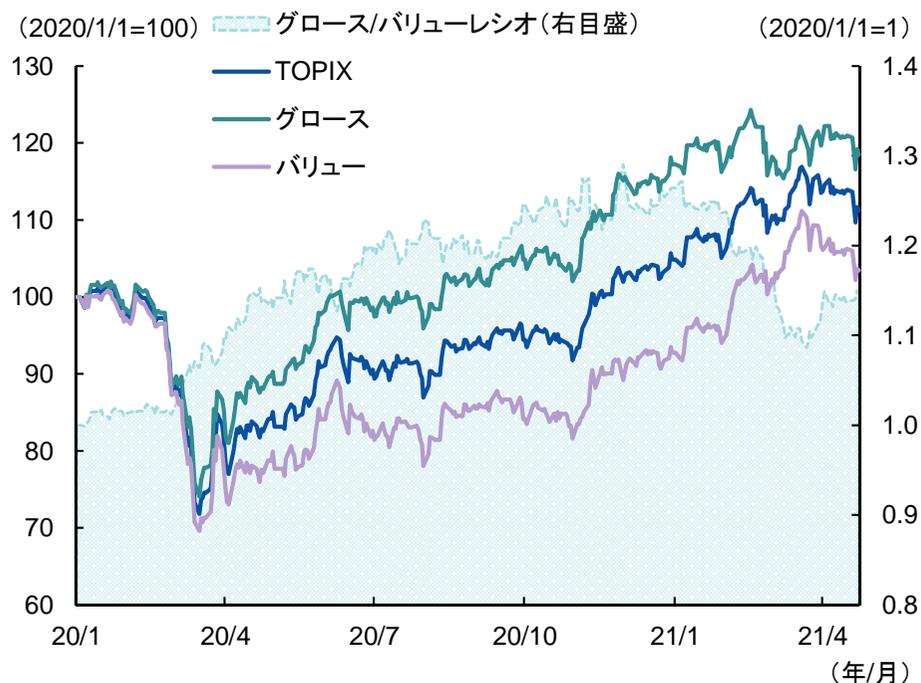
	3月買入れ額 (億円)	4月買入れ 予定額 (億円)	買入れ額 3月対比変化 (億円)
1年以下	2,000	1,500	▲ 500
1年超3年以下	20,000	19,000	▲ 1,000
3年超5年以下	18,500	18,000	▲ 500
5年超10年以下	21,000	18,000	▲ 3,000
10年超25年以下	2,400	2,000	▲ 400
25年超	600	500	▲ 100
物価連動債	600	600	0

(出所) 日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(4) 国内株式市場：日経平均株価は感染再拡大で下落。上値の重い展開を予想

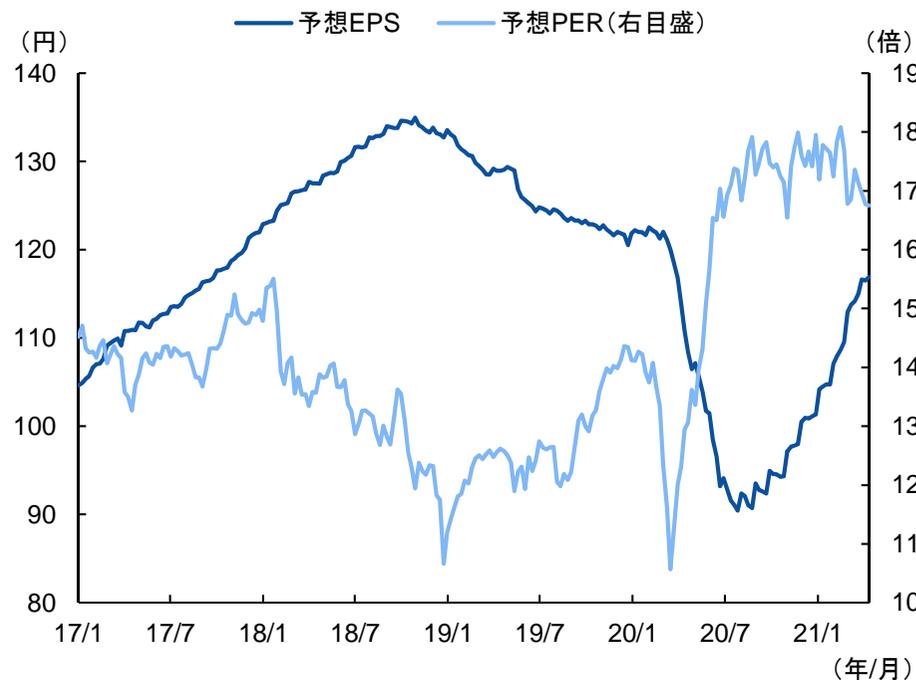
- 日経平均株価は決算発表や新型コロナ感染拡大への懸念を背景に一時2万8,500円台まで下落(4/21)
 - 月初は米長期金利の上昇が一服したことでグロース株は底堅く推移したものの、月後半は新型コロナ感染拡大に伴う制限強化や決算で弱気な見通しが出ることへの懸念から日本株は弱含み
- 予想PERは16倍台と昨年10月末以来の水準まで低下。予想EPSも回復ペースが鈍化
- 海外株の堅調さはプラス材料となるものの、国内での新型コロナ感染拡大に伴う制限強化による企業業績の下振れへの懸念が投資家心理の重石となることで、先行きの日本株は上値の重い展開を予想

TOPIXのグロース・バリュートラッキング



(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

TOPIXの予想EPS・予想PER

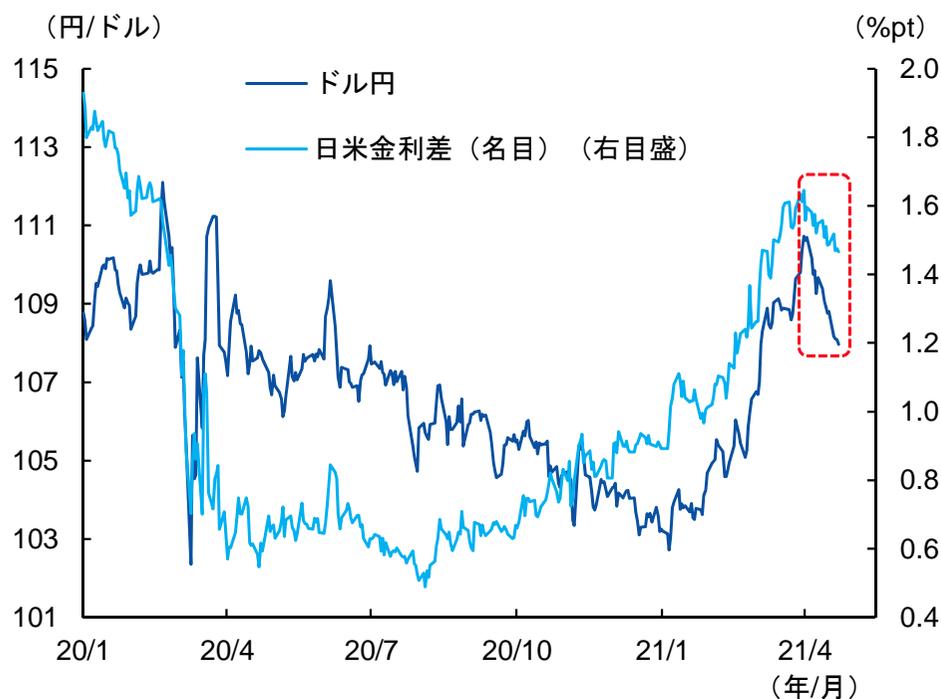


(注) 予想EPSおよび予想PERは12カ月先予想ベース
(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

6. 為替: 対米金利差の拡大は一服も、ドル円相場は底堅い推移が継続と予想

- ドル円相場は年初来続いたドル高基調に一旦歯止め。米金利の低下を背景に、日米金利差の拡大が一服
 - ドル円相場は3月末に一時111円近辺まで上昇も、この水準をピークに4月入り後は108円台後半まで反落
 - 変異株のまん延や一部ワクチンの副反応に対する懸念の高まり等から、リスクオフの円買い圧力も作用と評価
- 先行き、米長期金利のさらなる低下は見込み難いことから、ドル円相場も下値の堅さを維持する公算
 - 一方で、コロナを巡る不確実性はワクチン動向をにらみ当面残存。下値堅いが上値も重く、もみ合う展開と予想
 - なお、輸出企業の想定レート(3月調査)対比では円安水準が維持される見込みとなり、企業収益の上振れ要因に

ドル円と日米金利差(10年債利回り)



(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ドル円・想定為替レート(2021年度)



(注) 実績は、日次NY終値の期中平均値

(出所) Bloomberg、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

7. 予測値一覧

		2021/4/23	2021/05	4-6	7-9
日本	政策金利付利 (末値、%)	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10
	ユーロ円TIBOR (3カ月、%)	▲ 0.07	▲ 0.10 ~ 0.05 (▲ 0.05)	▲ 0.07	▲ 0.07
	金利スワップ (5年、%)	▲ 0.01	▲ 0.10 ~ 0.10 (0.00)	0.00	0.00
	新発国債 (10年、%)	0.07	▲ 0.05 ~ 0.20 (0.10)	0.10	0.10
	日経平均株価 (円)	29,021	26,700 ~ 30,200 (28,700)	28,900	29,400
米国	FFレート (末値、%)	0.00~0.25	0.00~0.25	0.00~0.25	0.00~0.25
	長期国債 (10年、%)	1.56	1.50 ~ 1.90 (1.75)	1.75	1.75
	ダウ平均株価 (ドル)	34,043	30,600 ~ 35,100 (32,600)	32,700	33,000
ユーロ圏	ECB預金ファシリティ金利 (末値、%)	▲ 0.50	▲ 0.50	▲ 0.50	▲ 0.50
	長期国債 (独、10年、%)	▲ 0.26	▲ 0.50 ~ ▲ 0.20 (▲ 0.35)	▲ 0.35	▲ 0.35
為替相場	ドル・円 (円/ドル)	107.88	106 ~ 110 (108)	108	109
	ユーロ・ドル (ドル/ユーロ)	1.210	1.17 ~ 1.22 (1.20)	1.20	1.19

(注1) 為替レートの実績値はNY終値

(注2) ~2021年5月の政策金利誘導目標、
及びレンジ下の()は5月末値

(注3) ~4-6・7-9月期の政策金利誘導目標は
末値、その他は当該期間の平均値

(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

資料1-1

日本経済予測総括表(2月16日時点)

		2019	2020	2021	2022	2020				2021				2022				2023
		年度	(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	1~3
実質GDP	前期比、%	▲0.3	▲5.0	3.0	2.2	▲0.6	▲8.3	5.3	3.0	▲2.4	1.1	1.1	0.3	0.4	0.4	0.9	0.8	0.4
	前期比年率、%	—	—	—	—	▲2.2	▲29.3	22.7	12.7	▲9.3	4.4	4.3	1.1	1.6	1.5	3.6	3.2	1.6
内需	前期比、%	▲0.1	▲4.3	2.1	2.4	▲0.2	▲5.2	2.5	2.0	▲2.6	1.2	1.2	0.3	0.5	0.4	0.9	0.8	0.4
民需	前期比、%	▲0.8	▲6.8	2.4	2.9	▲0.2	▲7.2	2.6	2.0	▲2.9	1.5	1.4	0.3	0.5	0.6	1.0	0.9	0.5
個人消費	前期比、%	▲1.0	▲6.6	2.5	3.4	▲0.6	▲8.4	5.1	2.2	▲3.9	1.8	1.6	0.4	0.3	1.1	1.1	1.1	0.4
住宅投資	前期比、%	2.5	▲7.9	▲3.3	4.1	▲3.7	0.5	▲5.7	0.1	▲2.2	▲2.0	1.3	0.9	1.2	1.6	0.2	1.0	1.0
設備投資	前期比、%	▲0.6	▲6.4	3.9	3.4	1.4	▲5.9	▲2.4	4.5	0.1	0.4	1.1	1.2	1.2	0.8	0.6	0.6	0.5
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	(▲0.1)	(▲0.2)	(▲0.1)	(▲0.4)	(0.1)	(0.1)	(▲0.2)	(▲0.4)	(0.1)	(0.1)	(▲0.0)	(▲0.2)	(0.0)	(▲0.3)	(0.1)	(0.0)	(▲0.0)
公需	前期比、%	2.0	3.3	1.3	0.9	▲0.2	0.6	2.4	1.8	▲1.7	0.6	0.4	0.4	0.2	▲0.1	0.4	0.3	0.2
政府消費	前期比、%	2.0	3.1	0.9	1.0	▲0.3	0.2	2.8	2.0	▲1.9	0.5	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2
公共投資	前期比、%	1.5	4.2	2.7	0.7	0.1	2.2	0.9	1.3	▲0.8	1.0	1.0	1.0	0.4	▲1.5	1.0	0.9	0.3
外需	前期比寄与度、%Pt	(▲0.2)	(▲0.8)	(0.9)	(▲0.2)	(▲0.4)	(▲3.1)	(2.6)	(1.0)	(0.1)	(▲0.2)	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)
輸出	前期比、%	▲2.6	▲10.7	11.0	3.3	▲5.3	▲17.2	7.4	11.1	2.4	0.6	1.0	1.0	1.0	0.7	0.8	0.8	0.4
輸入	前期比、%	▲1.3	▲6.2	5.1	4.2	▲3.1	1.3	▲8.2	4.1	1.7	1.5	1.6	1.5	1.4	0.8	0.8	0.8	0.5
名目GDP	前期比、%	0.5	▲4.5	2.2	1.7	▲0.5	▲8.0	5.5	2.5	▲3.0	1.0	1.3	0.2	▲0.4	0.5	0.7	0.7	0.6
GDPデフレーター	前年比、%	0.8	0.6	▲0.8	▲0.6	1.0	1.4	1.2	0.3	▲0.7	▲1.0	▲0.9	▲0.5	▲0.7	▲0.5	▲0.9	▲1.0	0.1
内需デフレーター	前年比、%	0.6	▲0.1	0.7	0.2	0.8	0.0	0.1	▲0.7	0.1	1.0	0.7	0.7	0.2	0.3	0.3	0.2	0.1

(注)網掛けは予測値

(出所)内閣府より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

資料1-2

米国経済予測総括表(2月16日時点)

		2019	2020	2021	2022	2020				2021				2022			
		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、%	2.2	▲ 3.5	4.5	3.3	▲ 5.0	▲ 31	33.4	4.0	3.1	6.7	2.8	2.5	4.0	2.9	2.9	3.1
個人消費	前期比年率、%	2.4	▲ 3.9	5.2	3.1	▲ 6.9	▲ 33	41.0	2.5	2.3	9.7	3.5	2.6	3.1	1.8	2.1	3.6
住宅投資	前期比年率、%	▲ 1.7	5.9	10.7	2.3	19.0	▲ 36	63.0	33.5	5.4	0.1	1.3	2.3	2.7	2.7	2.7	2.7
設備投資	前期比年率、%	2.9	▲ 4.0	4.0	3.7	▲ 6.7	▲ 27	22.9	13.8	0.7	1.1	3.1	2.6	5.1	4.1	4.0	4.2
在庫投資	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 0.0	▲ 0.6	1.3	0.4	▲ 1.3	▲ 3.5	6.6	1.0	1.4	1.0	0.6	0.5	0.5	0.2	0.2	0.2
政府支出	前期比年率、%	2.3	1.1	▲ 0.8	1.6	1.3	2.5	▲ 4.8	▲ 1.2	0.1	0.3	▲ 0.9	▲ 0.3	3.1	3.7	2.1	0.1
純輸出	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 1.1	▲ 0.1	1.1	0.6	▲ 3.2	▲ 1.5	▲ 0.1	▲ 1.0	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.0	0.2	0.2	▲ 0.3
輸出	前期比年率、%	▲ 0.1	▲ 13	7.8	8.5	▲ 9.5	▲ 64	59.6	22.0	7.6	7.9	8.4	8.4	8.9	9.1	8.9	5.3
輸入	前期比年率、%	1.1	▲ 9	14.3	7.0	▲ 15	▲ 54	93.1	29.5	6.5	13.4	9.4	7.1	6.8	5.3	5.0	5.9
失業率	%	3.7	8.1	5.9	5.1	3.8	13.1	8.8	6.8	6.4	5.9	5.7	5.6	5.4	5.3	4.9	4.8
個人消費支出デフレーター	前年比、%	1.5	0.0	1.8	1.5	1.7	0.6	1.2	1.2	1.4	2.2	1.7	1.7	1.5	1.5	1.5	1.6
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	1.7	0.0	1.7	1.7	1.8	1.0	1.4	1.4	1.4	2.0	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7

(注) 網掛けは予測値

(出所) 米国商務省、米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

資料2-1

【4月のスケジュール】

国内		米国他	
1	日銀短観(3月調査)、新車販売台数(3月) 10年利付国債入札	1	米 製造業ISM指数(3月)
2		2	米 雇用統計(3月)、聖金曜日(米国休場)
3		3	
4		4	
5	家計調査(2月)	5	米 非製造業ISM指数(3月)、製造業新規受注(2月)
6	毎月勤労統計(2月速報)、30年利付国債入札	6	
7	景気動向指数(2月速報)	7	米 FOMC議事録(3/16・17分) 貿易収支(2月) G20(20か国財務大臣・中央銀行総裁会議)
8	景気ウォッチャー調査(3月)、国際収支(2月速報) 消費動向調査(3月)、5年利付国債入札	8	パウエルFRB議長討論会(IMF) (ライブストリーム)
9		9	米 PPI(3月)
10		10	
11		11	
12	企業物価指数(3月)	12	米 3年国債入札、10年国債入札
13	マネーストック(3月速報)	13	米 CPI(3月)、連邦財政収支(3月)、30年国債入札
14	黒田日銀総裁挨拶(信託大会) 機械受注統計(2月)	14	米 パウエルFRB議長討論会(ワシントン経済クラブ) (ライブストリーム) ペーリュック(地区連銀経済報告)
15	黒田日銀総裁挨拶(支店長会議)	15	米 鉱工業生産・設備稼働率(3月)、小売売上高(3月) ネット対米証券投資(2月) フィラデルフィア連銀製造業業況指数(4月) ニューヨーク連銀製造業業況指数(4月)
16		16	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(4月速報) 住宅着工・許可件数(3月)
17		17	
18		18	
19	貿易統計(3月)、設備稼働率(2月)	19	
20	第3次産業活動指数(2月)、内閣府月例経済報告(4月) 20年利付国債入札	20	
21		21	
22		22	欧 ECB政策理事会 米 中古住宅販売件数(3月)、景気先行指数(3月)
23		23	米 新築住宅販売件数(3月)
24		24	
25		25	
26		26	米 耐久財受注(3月)、2年国債入札、5年国債入札 独 ifo景況感指数(4月)
27	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(26・27日) 日銀総裁定例記者会見	27	米 カンファレンスボード消費者信頼感指数(4月) 7年国債入札
28	商業動態統計(3月速報)、2年利付国債入札	28	米 FOMC(27・28日)
29	昭和の日(日本休場)	29	米 GDP(1~3月期速報)
30	住宅着工統計(3月)、鉱工業生産(3月速報) 消費動向調査(4月)	30	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(4月確報) シカゴPMI指数(4月)、個人所得・消費支出(3月) 雇用コスト指数(1~3月期)

(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) みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

【5月のスケジュール】

国内		米国他	
1		1	
2		2	
3	憲法記念日(日本休場)	3	米 製造業ISM指数(4月)
4	みどりの日(日本休場)	4	米 貿易収支(3月) 製造業新規受注(3月)
5	こどもの日(日本休場)	5	米 非製造業ISM指数(4月)
6	日銀金融政策決定会合議事要旨(3/18・19分) 新車販売台数(4月)	6	米 労働生産性(1~3月期暫定) 英 英中銀金融政策委員会(5・6日)
7	毎月勤労統計(3月速報)	7	米 雇用統計(4月)
8		8	
9		9	
10		10	
11	日銀金融政策決定会合における主な意見 (4/26・27分) 10年利付国債入札	11	米 3年国債入札
12	景気動向指数(3月速報)	12	米 CPI(4月)、連邦財政収支(4月)、10年国債入札
13	景気ウォッチャー調査(4月)、国際収支(3月速報) 30年利付国債入札	13	米 PPI(4月)、30年国債入札
14	マネーストック(4月速報)	14	米 鉱工業生産・設備稼働率(4月)、小売売上高(4月) ミシガン大学消費者信頼感指数(5月速報)
15		15	
16		16	
17	企業物価指数(4月)、10年物価連動国債入札	17	米 ネット対米証券投資(3月) ニューヨーク連銀製造業業況指数(5月)
18	GDP(1~3月期1次速報) 第3次産業活動指数(3月)	18	米 住宅着工・許可件数(4月)
19	設備稼働率(3月)、5年利付国債入札	19	米 FOMC議事録(4/27・28分)
20	機械受注統計(3月)、貿易統計(4月)	20	米 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)
21	20年利付国債入札	21	米 中古住宅販売件数(4月)
22		22	
23		23	
24		24	
25		25	米 カンファレンスボード消費者信頼感指数(5月) 新築住宅販売件数(4月)、2年国債入札 独 ifo景況感指数(5月)
26		26	米 5年国債入札
27	40年利付国債入札	27	米 耐久財受注(4月)、GDP(1~3月期暫定) 企業収益(1~3月期暫定)、7年国債入札
28		28	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(5月確報) シカゴPMI指数(5月)、個人所得・消費支出(4月)
29		29	
30		30	
31	鉱工業生産(4月速報)、商業動態統計(4月速報) 消費動向調査(5月)、2年利付国債入札	31	米 メモリアルデー(米国休場)

(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) みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

資料2-2

【日本 四半期スケジュール】

	6月	7月	8月
日本	1 法人企業統計調査(1~3月期) 新車販売台数(5月)	1 日銀短観(6月調査) 新車販売台数(6月)	2 消費動向調査(7月) 新車販売台数(7月)
	3 10年利付国債入札	7 景気動向指数(5月速報)	6 景気動向指数(6月速報)
	7 景気動向指数(4月速報)	8 景気ウォッチャー調査(6月)	10 景気ウォッチャー調査(7月)
	8 GDP(1~3月期2次速報) 景気ウォッチャー調査(5月) 国際収支(4月速報)	9 マネーストック(6月速報)	11 マネーストック(7月速報)
	9 30年利付国債入札	12 機械受注統計(5月)	16 設備稼働率(6月)
	10 マネーストック(5月速報)	14 設備稼働率(5月)	GDP(4~6月期1次速報)
	11 企業物価指数(5月)	15 第3次産業活動指数(5月)	17 第3次産業活動指数(6月)
	12 法人企業景気予測調査(4~6月期)	16 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)	18 貿易統計(7月)
	13 設備稼働率(4月)	日銀金融政策決定会合(15・16日)	機械受注統計(6月)
	14 第3次産業活動指数(4月)	日銀総裁定例記者会見	30 商業動態統計(7月速報)
	15 貿易統計(5月)	21 貿易統計(6月)	31 鉱工業生産(7月速報)
	16 機械受注統計(4月)	30 鉱工業生産(6月速報)	
	18 日銀金融政策決定会合(17・18日)	商業動態統計(6月速報)	
	22 5年利付国債入札		
	24 20年利付国債入札		
	25 資金循環統計(1~3月期速報)		
	29 商業動態統計(5月速報)		
	2年利付国債入札		
	30 鉱工業生産(5月速報)		
	消費動向調査(6月)		

(注) 予定は変更の可能性があります。(出所) みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

【米国・欧州 四半期スケジュール】

	6月	7月	8月
米国	1 製造業ISM指数(5月)	1 製造業ISM指数(6月)	2 製造業ISM指数(7月)
	2 ペーシフィック地区連銀経済報告	2 貿易収支(5月)	4 非製造業ISM指数(7月)
	3 労働生産性(1~3月期改訂) 非製造業ISM指数(5月)	雇用統計(6月)	5 貿易収支(6月)
	4 雇用統計(5月)	6 非製造業ISM指数(6月)	6 雇用統計(7月)
	8 貿易収支(4月)	7 FOMC議事録(6月15・16分)	10 労働生産性(4~6月期暫定)
	9 3年国債入札	12 連邦財政収支(6月)	11 C P I(7月)
	10 10年国債入札	3年国債入札	連邦財政収支(7月)
	10 C P I(5月)	10年国債入札	12 P P I(7月)
	連邦財政収支(5月)	13 C P I(6月)	13 ミシガン大学消費者信頼感指数(8月速報)
	30年国債入札	30年国債入札	16 ニューヨーク連銀製造業況指数(8月)
	11 ミシガン大学消費者信頼感指数(6月速報)	14 P P I(6月)	17 鉱工業生産・設備稼働率(7月)
	15 鉱工業生産・設備稼働率(5月)	1~3月期地区連銀経済報告	小売売上高(7月)
	P P I(5月)	15 鉱工業生産・設備稼働率(6月)	18 FOMC議事録(7月27・28分)
	小売売上高(5月)	16 1~3月期連銀製造業況指数(7月)	住宅着工・許可件数(7月)
	ニューヨーク連銀製造業況指数(6月)	16 ミシガン大学消費者信頼感指数(7月速報)	19 1~3月期連銀製造業況指数(8月)
	小売売上高(6月)	小売売上高(6月)	景気先行指数(7月)
	住宅着工・許可件数(5月)	20 住宅着工・許可件数(6月)	23 中古住宅販売件数(7月)
	17 1~3月期連銀製造業況指数(6月)	22 中古住宅販売件数(6月)	24 新築住宅販売件数(7月)
	景気先行指数(5月)	景気先行指数(6月)	25 耐久財受注(7月)
	22 中古住宅販売件数(5月)	26 新築住宅販売件数(6月)	26 GDP(4~6月期暫定)
	2年国債入札	2年国債入札	企業収益(4~6月期暫定)
	23 経常収支(1~3月期)	27 耐久財受注(6月)	27 ミシガン大学消費者信頼感指数(8月速報)
	新築住宅販売件数(5月)	27 カンファレンス・ト'消費者信頼感指数(7月)	個人所得・消費支出(7月)
	5年国債入札	5年国債入札	31 シカゴPMI指数(8月)
	24 GDP(1~3月期確定)	28 FOMC(27・28日)	カンファレンス・ト'消費者信頼感指数(8月)
	企業収益(1~3月期改訂)	29 GDP(4~6月期速報)	
	耐久財受注(5月)	7年国債入札	
	7年国債入札	30 ミシガン大学消費者信頼感指数(7月速報)	
	25 ミシガン大学消費者信頼感指数(6月速報)	シカゴPMI指数(7月)	
	個人所得・消費支出(5月)	個人所得・消費支出(6月)	
29 カンファレンス・ト'消費者信頼感指数(6月)	雇用コスト指数(4~6月期)		
30 シカゴPMI指数(6月)			
欧州	10 ECB政策理事会	22 ECB政策理事会	5 英中銀金融政策委員会(4・5日)
	24 英中銀金融政策委員会(23・24日)		

(注) 予定は変更の可能性があります。(出所) みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

資料3

内外主要経済指標

< 日本 >

		FY 2018	FY 2019	20/1~3	4~6	7~9	10~12	21/1~3
実質GDP	前期比(季%)	0.3	0.0	▲0.6	▲8.2	5.0	-	-
短観 大企業製造業	DI%ポイント	-	-	▲8	▲34	▲27	▲10	5
短観 大企業非製造業	DI%ポイント	-	-	8	▲17	▲12	▲5	▲1
月次指標	単位	FY 2018	FY 2019	20/11月	12月	21/01月	02月	03月
景気動向指数 先行CI		-	-	98.0	97.7	98.5	99.7	-
景気動向指数 一致CI		-	-	87.8	87.4	90.3	89.0	-
景気動向指数 先行DI	(%)	-	-	100.0	72.7	70.0	77.8	-
景気動向指数 一致DI	(%)	-	-	95.0	90.0	66.7	62.5	-
鉱工業生産指数	前月比(季%)	0.3	▲3.8	0.7	▲0.2	3.1	▲1.3	-
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	-	-	-	-	-
機械受注	前月比(季%)	2.8	▲0.3	1.1	5.3	▲4.5	▲8.5	-
住宅着工戸数	万戸(季、年率)	95.3	88.4	81.9	78.4	80.1	80.8	-
百貨店・スーパー販売額	前年比(既%)	▲0.9	▲1.8	▲3.4	▲3.4	▲7.2	▲4.8	-
小売販売額	前年比(原%)	1.6	▲0.0	5.9	5.0	2.7	3.7	-
実質家計消費支出	前年比(原%)	0.2	▲100.0	1.1	▲0.6	▲6.1	▲6.6	-
完全失業率	(季%)	2.4	2.4	3.0	3.0	2.9	2.9	-
有効求人倍率	(季、倍)	1.62	1.56	1.05	1.05	1.10	1.09	-
所定外労働時間	前年比(原%)	▲1.7	▲2.5	▲10.2	▲7.6	▲8.0	▲9.7	-
名目賃金	前年比(原%)	0.9	0.0	▲1.8	▲3.0	▲1.3	▲0.4	-
国内企業物価指数	前年比(原%)	2.2	0.1	▲2.3	▲2.0	▲1.6	▲0.6	1.0
消費者物価指数	前年比(原%)	0.8	0.6	▲0.9	▲1.0	▲0.6	▲0.4	▲0.1
M2	前年比(原%)	2.7	2.6	9.1	9.1	9.4	9.6	9.5
M3	前年比(原%)	2.4	2.2	7.6	7.6	7.9	8.0	8.0
通関収支	(原、億円)	▲16,091	▲12,912	3,558	7,447	▲3,272	2,159	6,637
(通関輸出)	前年比(原%)	1.9	▲6.0	▲4.2	2.0	6.4	▲4.5	16.1
(通関輸入)	前年比(原%)	7.2	▲6.3	▲11.0	▲11.5	▲9.5	11.8	5.7
経常収支	(原、億円)	195,918	201,409	18,949	12,791	6,444	29,169	-

(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帯(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 19	CY 20	19/10~12	20/1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	前期比年率(%)	2.2	▲3.5	2.4	▲5.0	▲31.4	33.4	4.3
労働生産性	前期比年率(%)	1.8	2.5	1.5	▲0.8	11.1	4.2	▲4.2
月次指標	単位	CY 19	CY 20	20/11月	12月	21/01月	02月	03月
鉱工業生産	前月比(季%)	0.9	▲6.7	0.9	1.0	0.9	▲2.6	1.4
耐久財受注	前月比(季%)	▲1.5	▲7.1	1.3	1.2	3.6	▲1.2	-
コア資本財受注	前月比(季%)	1.7	1.6	1.2	1.5	0.7	▲0.9	-
製造業ISM指数	(季%)	51.2	52.5	57.7	60.5	58.7	60.8	64.7
失業率	(季%)	3.7	8.1	6.7	6.7	6.3	6.2	6.0
非農業部門雇用者数	前月差(千人)	2,007	▲8,648	264	▲306	233	468	916
小売売上高	前月比(季%)	3.6	0.6	▲1.3	▲1.3	7.7	▲2.7	9.8
(除く自動車)	前月比(季%)	3.5	0.4	▲1.2	▲2.1	8.4	▲2.5	8.4
消費者信頼感指数	(85年平均=100)	128.3	101.0	92.9	87.1	88.9	90.4	109.7
消費者物価	前月比(季%)	1.8	1.2	0.2	0.2	0.3	0.4	0.6
生産者物価	前月比(季%)	1.7	0.2	0.0	0.3	1.3	0.5	1.0
住宅着工件数	千戸(季、年率)	1,290	1,380	1,553	1,670	1,642	1,457	1,739
貿易収支	(季、10億ドル)	▲577	▲682	▲69	▲67	▲68	▲71	-

(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。

★来月の発刊は、5月26日(月)夕刻頃を予定しております

※発刊日・発刊時間帯は前後する場合がございます

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、确实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。