

みずほ経済・金融マンスリー

2021.9.22

みずほリサーチ&テクノロジーズ



《目次》

<概況>

今月のトピックス P 2

世界経済・金融市場の概況 P 4

<各国経済・金融政策・政治>

米国 P 6

欧州 P 13

中国 P 18

日本 P 20

サステナビリティ P 26

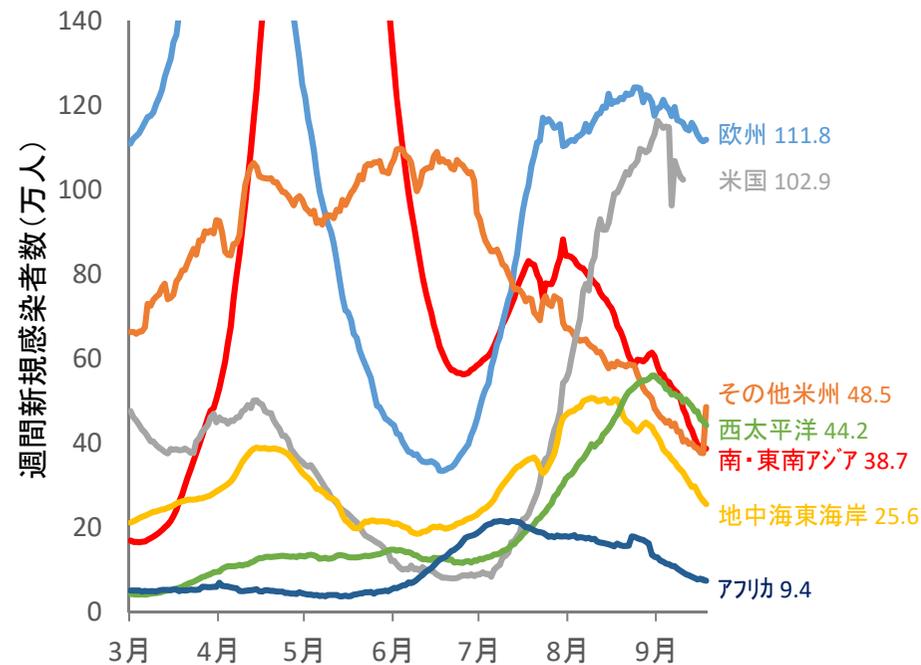
<金融市場> P 28

<巻末資料(主要経済指標一覧・スケジュール)> P 35

世界の感染動向: 新規感染者数は減少傾向

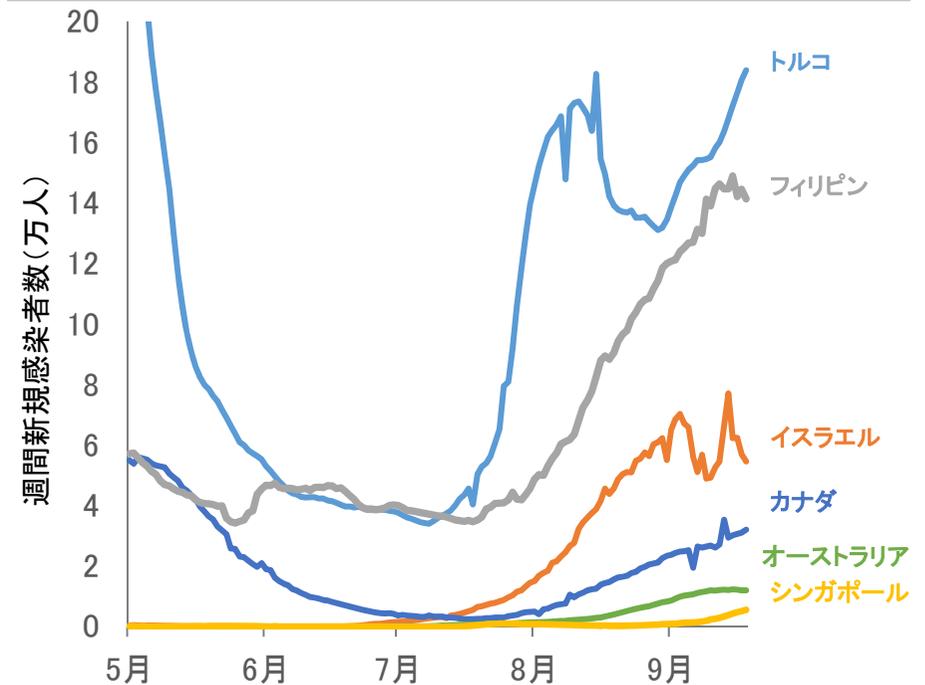
- 世界の累積感染者は9/21朝時点集計で2億2,893万人
- 世界の週間新規感染者数は379万人(前週:399万人)と先週から引き続き減少傾向
 - ドイツ、イタリア、フランスなど、欧州主要国で新規感染者数が減少。米国は引き続き高水準で横ばい推移。一方、トルコ、フィリピン、イスラエル、カナダ、オーストラリアなどでは感染拡大が継続。人口の8割近くがワクチン接種を完了したシンガポールでも、制限緩和後に感染拡大

世界の週間新規感染者数



(注)9/20時点集計値(直近データは9/18)。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

足元の感染増加幅が大きい国の週間新規感染者数

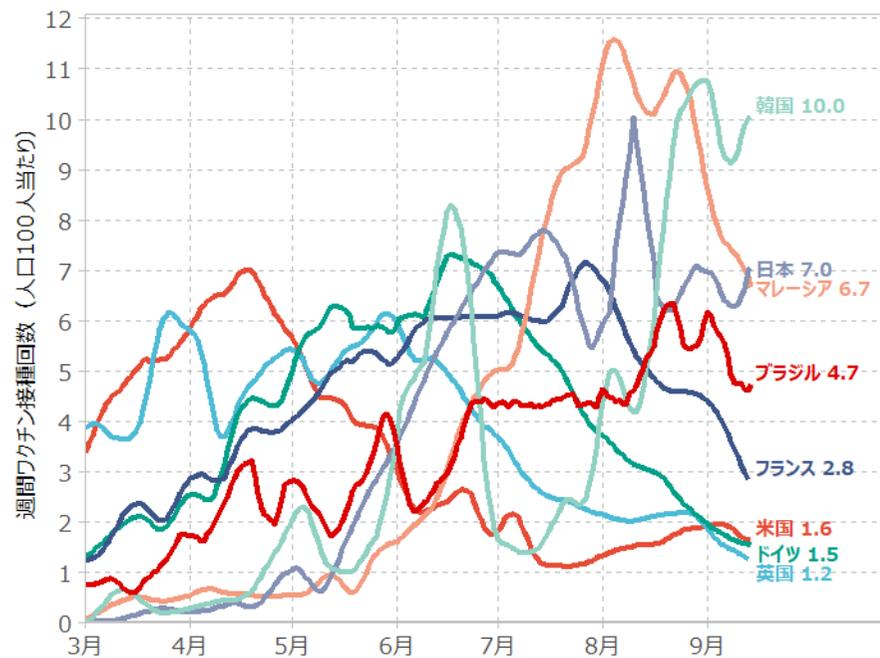


(注)9/20時点集計値(直近データは9/18)
 (出所)Johns Hopkins Universityより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

世界のワクチン接種動向：新興国の一部でも接種率が欧米主要国並みに上昇

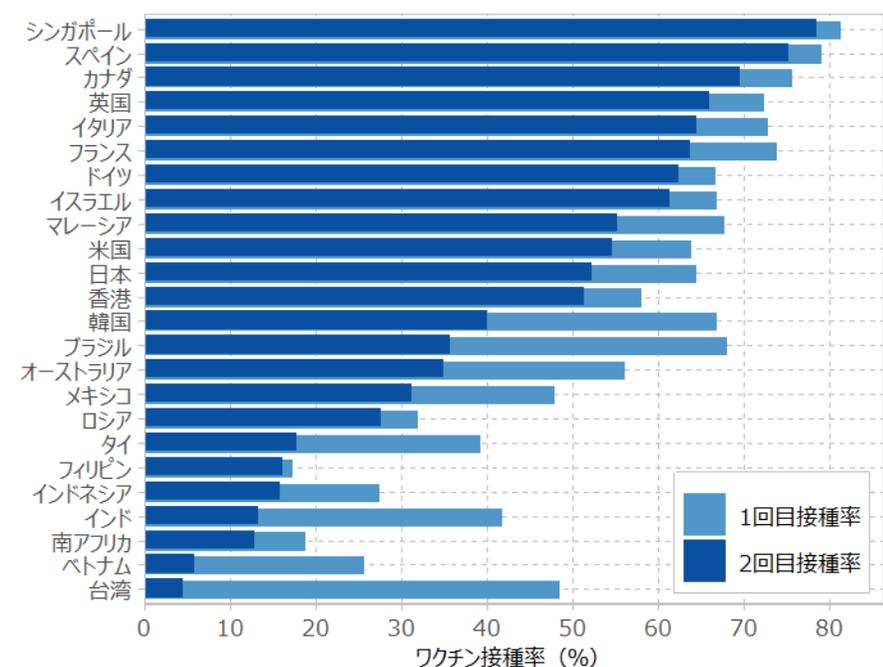
- 欧米主要国は接種ペースの減速が継続。日本や新興国の一部では堅調なペース維持
 - 欧米主要国では接種ペースの減速が継続。現時点で2回目接種率が7割を超えた主要国はスペインのみ
 - 人口100人当たり週間接種回数では、韓国(10回)、日本(7回)で堅調なペース維持。新興国ではマレーシア(6.7回)やブラジル(4.7回)も接種ペースが速いものの、ピーク時よりは減速
- 新興国の接種率も欧米主要国並みに上昇
 - マレーシアや韓国、ブラジルでは1回目接種率が7割に届く勢い。今後、2回目接種率も同程度まで伸びる余地あり

国別の人口100人当たり週間ワクチン接種回数



(注)9/16時点集計値(直近データは9/14)
 (出所)Our World in Dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

主要国のワクチン1・2回目接種率(全人口対比)

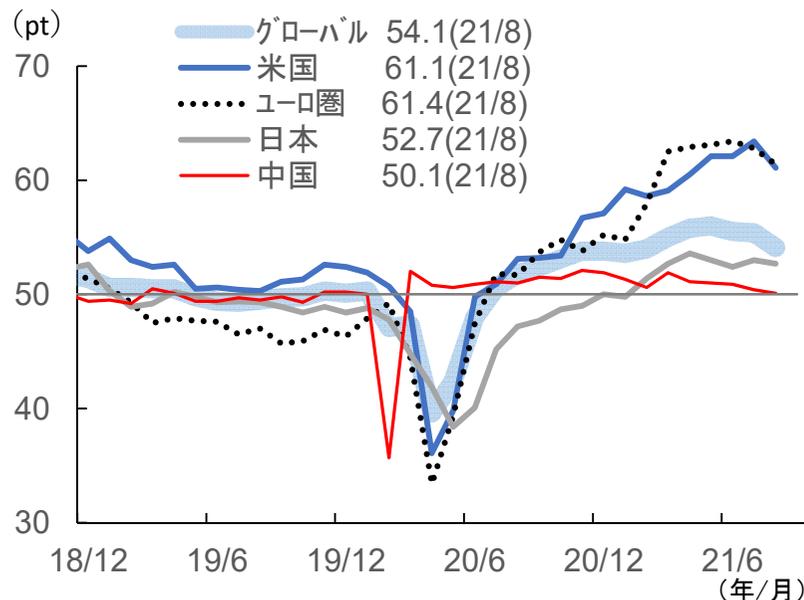


(注)9/16時点集計値(直近データは9/14)
 (出所)Our World in Dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

世界経済の概況：景気の拡大テンポがペースダウン

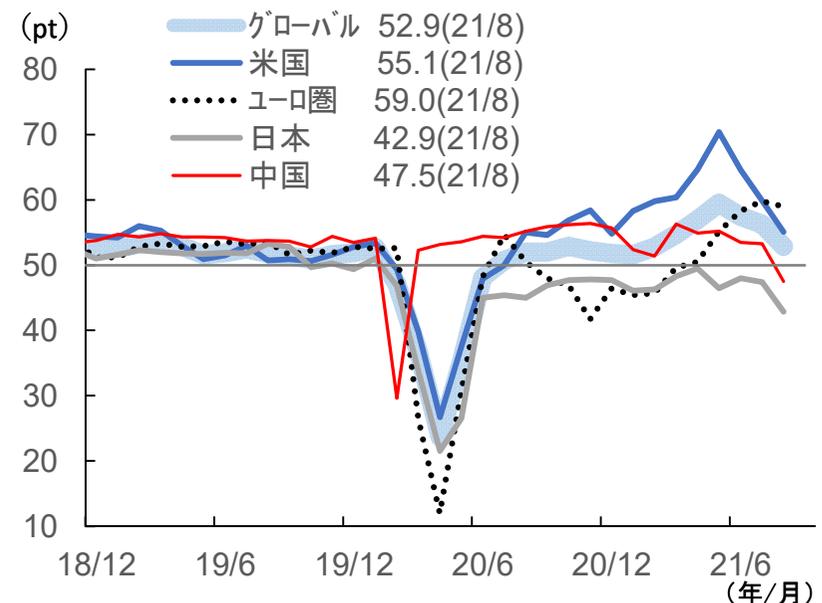
- 米国では新型コロナの感染再拡大がサービス消費の重石となり、8月の非製造業PMIは3カ月連続して低下
 - 米国では供給制約とハリケーンが生産の下押し要因となり、製造業もPMIが低下
 - 8月はユーロ圏でも製造業PMIが低下。行動制限の緩和によって上昇基調だった非製造業PMIも上昇が一服
- 中国では感染再拡大による外出制限や自粛の影響でPMIが低下。非製造業PMIは2020年2月以来の50割れを記録
- 日本は緊急事態宣言下で消費が低迷し、50割れが続く非製造業PMIは更に低下。非製造業は当面低迷が続く見通し
 - 製造業でも、半導体不足や感染が拡大する東南アジアからの部品供給減が生産を下押ししており、留意が必要

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) IHS Markit、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

非製造業PMI

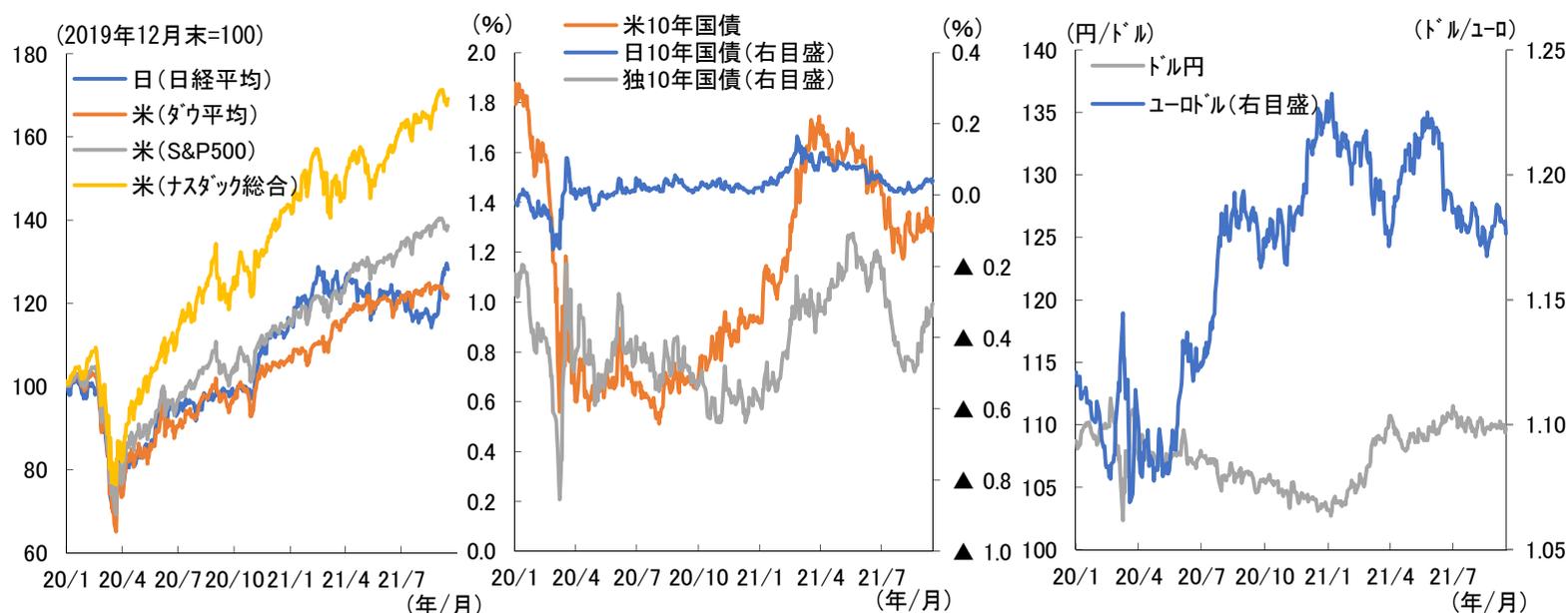


(注) PMI(購買担当者景気指数): 新規受注や生産高、受注残、価格、雇用、購買数量などの指数に一定のウェイトを掛けて算出する指数。50が判断の境目
 (出所) IHS Markit、中国国家统计局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

金融市場の概況：日本株は次期政権による経済対策への期待から大幅上昇

- 日本株は、菅首相の退任意向表明を受け、次期政権による経済対策への期待が高まり、大幅上昇
 - 日経平均は、約5カ月ぶりに3万円台を回復し、TOPIXは約31年ぶりの水準に上昇。米国株は、新型コロナウイルス感染拡大により、やや上値の重い展開
 - 米10年債利回りは一時1.3%台後半に上昇も、10年・30年債入札を順調に消化し、1.3%近傍に低下。独10年債利回りはECBによる債券購入減額懸念を背景に上昇。ECB理事会(9/9)では、減額決定。
 - ユーロは欧州金利上昇を背景に対ドルで上昇し、1.18ドル台を回復も、その後はやや弱含み

主要マーケットの推移



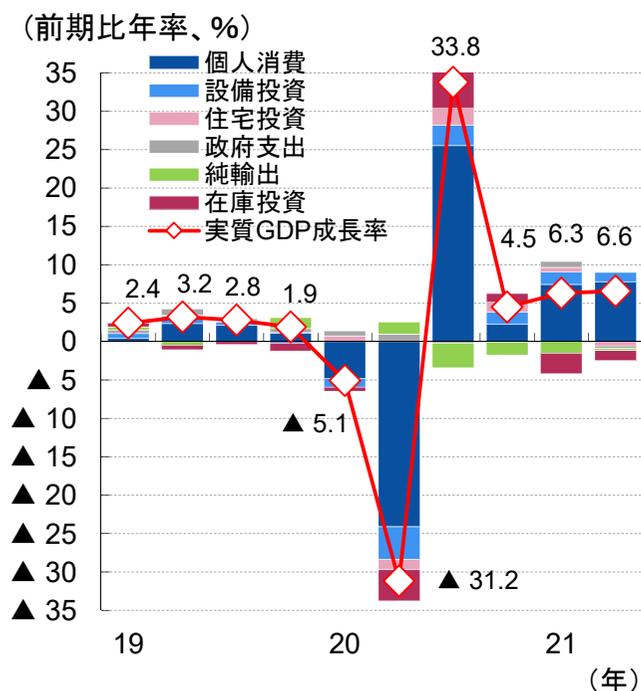
(注)いずれの指数も9月16日までの実績

(出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：4～6月期GDP2次推計値はほぼ不変。供給制約を重石に加速は小幅と再確認

- 4～6月期の実質GDP成長率(2次推計値)は前期比年率+6.6%と1次推計値からほぼ不変
 - 改定状況はまちまちだが、個人消費は2桁増が継続、設備投資は減速も堅調である一方、供給制約を背景に進んだ在庫投資や住宅投資の減少が成長率を押し下げ、という構図は変わらず
 - 上方改定は個人消費、設備投資、純輸出。下方改定は、住宅投資、在庫投資、政府支出

実質GDP成長率



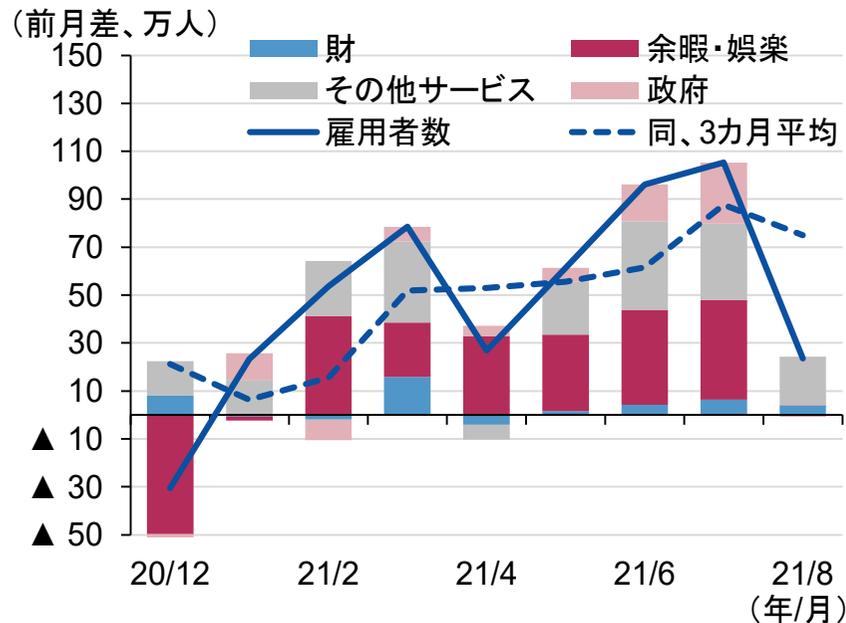
(出所)米国商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

	21Q1	21Q2 (1次)	21Q2 (2次)	ポイント
実質GDP	+6.3	+6.5	+6.6	4～6月期の成長率の加速は小幅
個人消費	+11.4	+11.8	+11.9	大幅増が継続。制限緩和が進む中、財からサービスへのシフトが進みつつある(財消費は減速、サービス消費は加速)
住宅投資	+13.3	▲9.8	▲11.5	4四半期ぶりに減少。住宅需要は好調ながら、人手・部材不足(建設の下振れ要因)、物件不足(販売手数料の下振れ要因)が住宅投資の重石
設備投資	+12.9	+8.0	+9.3	伸びは減速。建設投資の低迷が継続したほか、機械投資は、自動車を中心に減速
在庫投資 (※)	▲2.6	▲1.1	▲1.3	2四半期連続でマイナス。供給制約が強い中、小売業が在庫を取り崩すなど、在庫復元は進まず
政府支出	+4.2	▲1.5	▲1.9	中小企業向け融資プログラム(PPP)やワクチン購入関連を中心に大幅増となった前期の反動
純輸出 (※)	▲1.6	▲0.4	▲0.2	輸出以上に輸入が増加し、外需寄与度はマイナス
輸出	▲2.9	+6.0	+6.6	増加。世界経済の回復が追い風も、米国内の生産下振れ、コンテナ不足が輸出回復の重石
輸入	+9.3	+7.8	+6.7	加速。資本財(機械投資の拡大)が輸入増の中心。自動車関連は下振れ

感染拡大を背景に雇用の伸びは鈍化。労働供給は緩やかに改善

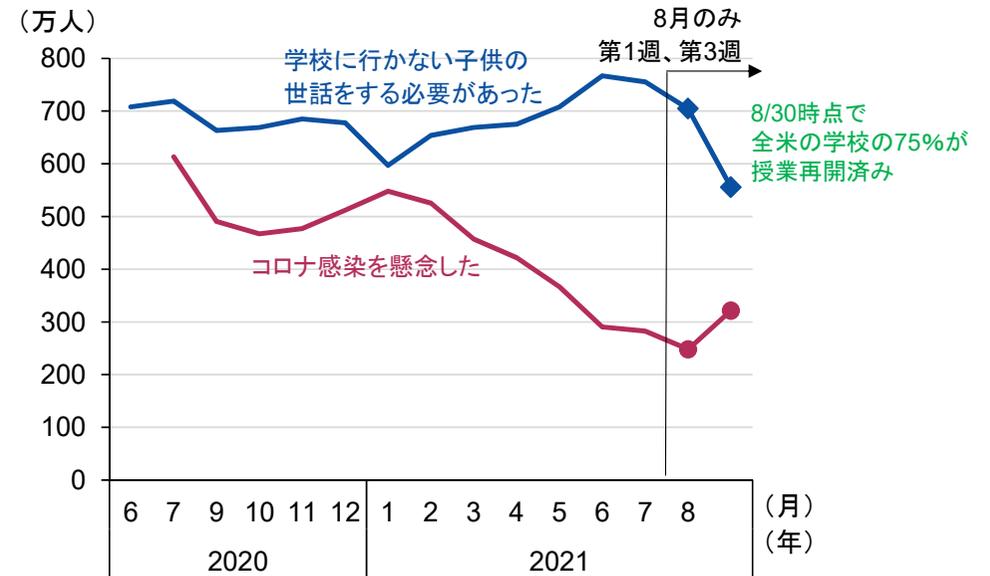
- 8月の雇用者数は前月差+23.5万人(7月同+105.3万人)と伸びは大きく鈍化も増加
 - 感染拡大による外食・宿泊需要の下振れを背景に余暇・娯楽の伸びが鈍化。一方、財やその他サービスは堅調
 - 賃金は前月比+0.6%(7月同+0.4%)。構成効果が伸び加速に繋がった可能性があり、賃金上昇ペースは緩やか
- 感染拡大の中でも労働供給は大崩れせず。感染懸念の増大影響を対面授業再開の影響が概ね相殺した格好
 - 労働参加率は61.7%で横ばい、感染懸念で働かない人の数は増加も、子供の世話ゆえ働けない人の数は急減
 - 対面再開後にクラスターが発生してリモート授業に追い込まれる学校は現状限定的だが、今後の動向に注意

業種別にみた雇用者数



(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

コロナ禍特有の事情で自発的に働かない人

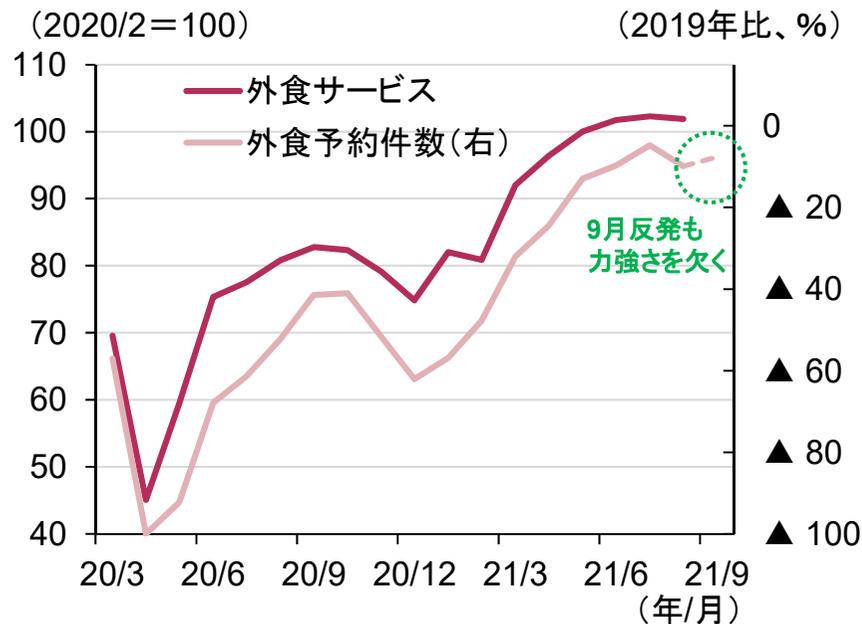


(出所) 米国商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

感染懸念・供給制約が8月の消費を下押し。9月は反発も力強さを欠く公算

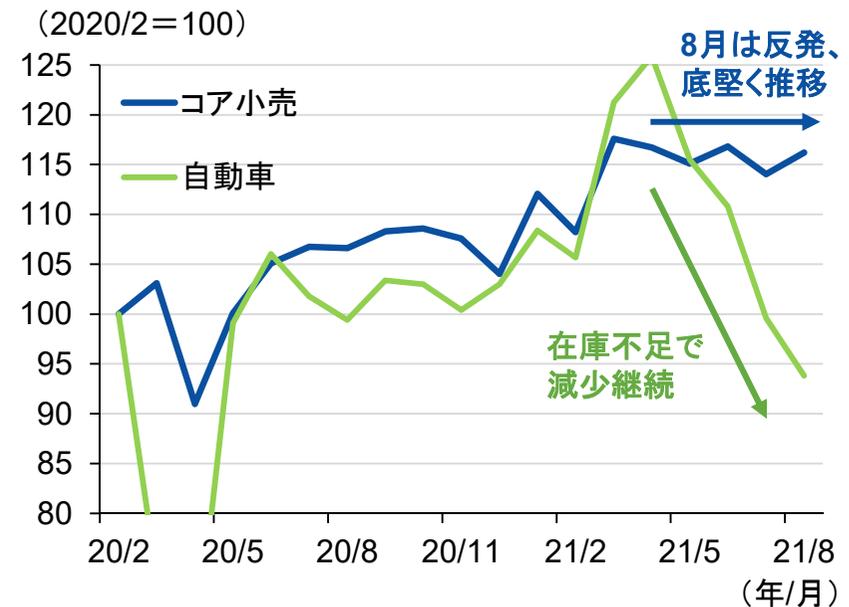
- 8月の実質外食売上高(前月比▲0.4%、MHRT試算値)は6カ月ぶりに減少、感染拡大が接客サービスの重石に。一方、財消費については、在庫不足の深刻な自動車関連(同▲5.8%)を除き総じて堅調
 - 実質コア小売(同+1.9%)は反発。食品・オンラインのほか、外食控えや新学期向けの需要増が背景と評価
- 9月前半の外食予約件数は前月から反発も、祝日(勤労感謝の日)による上振れの可能性。感染懸念が残存するなか、目先の接客サービスは力強さを欠く見込み

実質外食サービス売上高と外食予約件数



(注) 外食サービスは、みずほRTが試算した実質値。9月の外食予約は9/15までの平均値
(出所) 米国商務省、Open Tableより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

コア小売売上高と自動車売上高(実質ベース)

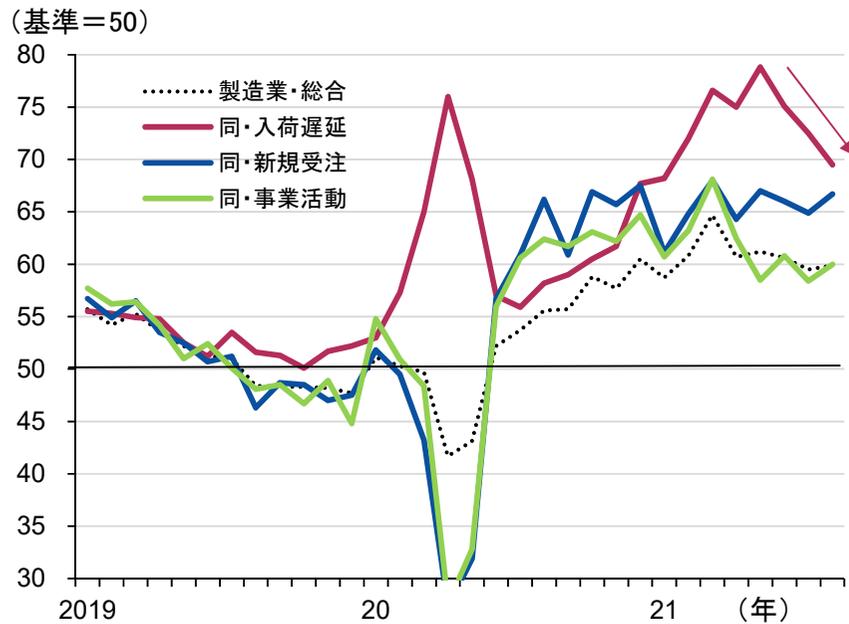


(注) みずほRTが試算した実質値。コア小売は、自動車、建材、ガソリン、外食を除いたもの
(出所) 米国商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

製造業の供給制約に緩和の動きも、持続性は不透明

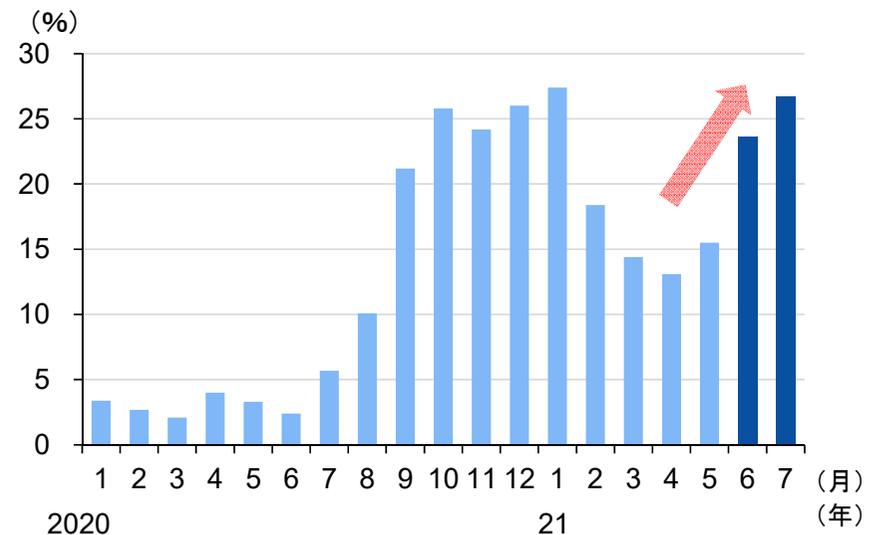
- 8月のISM製造業指数(59.9)は高水準にて上昇。新規受注指数・事業活動指数は前月から上昇し、需要の好調さを示唆。入荷遅延指数は引き続き高水準も3カ月連続で低下。供給制約には緩和の動きも、9月以降の進展には暗雲
 - 一部企業は感染拡大の続く東南アジアでの操業制限により供給が滞っていると指摘。LA・LB港における荷下ろし待機コンテナの割合は、6・7月に急上昇し、8月以降も高止まりしている模様
 - LA・LB港での沖待ちコンテナ船の数は、8月に60隻、9月に60隻超(7月は50隻、平時は1桁台)
 - ハリケーン・アイダの影響により、9月入り後は混乱に拍車がかかる可能性

ISM製造業指数



(出所) 米国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

LA・LB港において荷下ろしのための待機日数が5日を超えたコンテナの割合



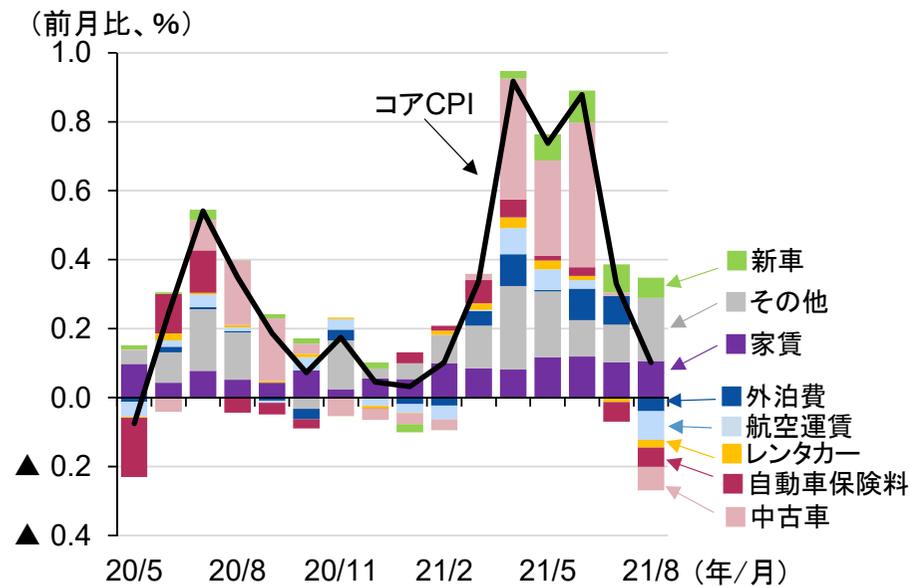
(注) 米西海岸のLos Angeles港とLong Beach港における輸入コンテナのうち、滞留時間が5日間を超えたコンテナの割合。なお、空コンテナは除く

(出所) Los Angeles港湾局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

需給ひっ迫の緩和、感染拡大によるサービス需要下振れでインフレ率は鈍化

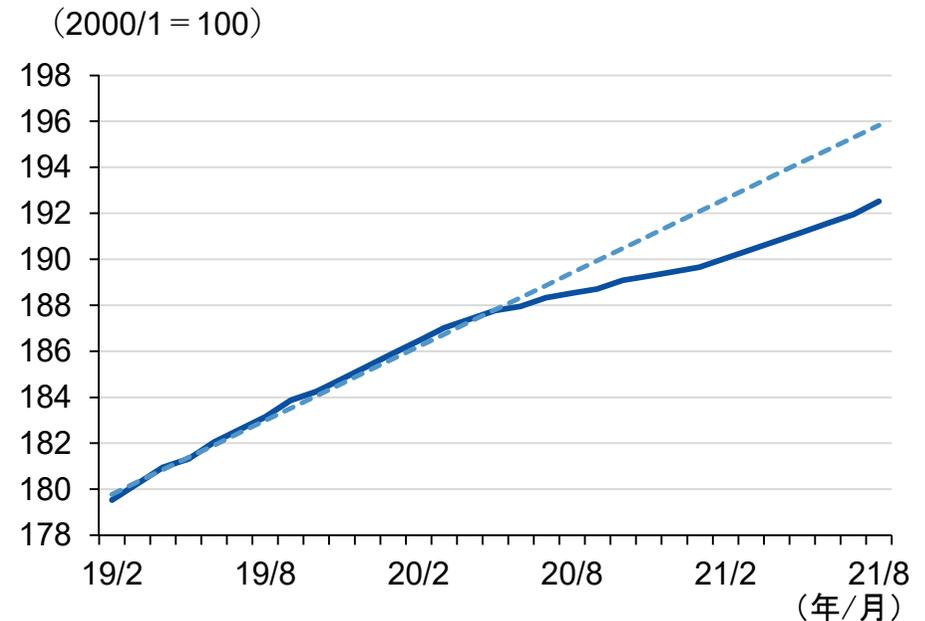
- 8月のコアCPIは前月比+0.1%（7月同+0.3%）と伸びは大幅に鈍化。コロナ感染拡大の影響も大
 - 財需給ひっ迫の緩和度合いには差。中古車（同▲1.5%）は6カ月ぶりに下落も、新車や娯楽用品は上昇継続
 - 感染拡大を背景に外泊費や航空運賃、レンタカーは大幅下落。当該項目の寄与度は▲0.1%Pt
 - 家賃（同+0.3%）の伸びは加速。家賃水準はコロナ前トレンドからの下振れが継続していたが、賃貸市場を取り巻く環境の好転を受け、トレンド回帰が進む。当面、高めの伸びが続く可能性があるが、トレンド回帰後は巡航速度へ
 - 但し、持家市場の需給ひっ迫の影響を受けている面もあり、家賃の上振れリスクには注意

コアCPI(前月比)



(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

CPI家賃の水準



(注) 破線は、コロナ前トレンド(2017年1月～2019年12月のトレンド)

(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

殆どの参加者が年内のテーパリング開始を予想(7月FOMC議事要旨)

- デルタ株の影響による経済・雇用への深刻な影響がないことが確認できれば12月FOMCにテーパリングに着手
 - 11月FOMCの可能性も大だが、デルタ株の影響の見極めに時間を要すると予想
- 開始時期とペース配分等に関する事前アナウンスは9月FOMC(8月ジャクソンホールはスルー)
 - 利上げ開始の条件達成前にテーパリングを終了するようペース配分(タカ派は2022年内の利上げを想定)、米国債とMBSは比例的テーパリング

7月FOMC議事要旨の概要

項目	主要な意見	少数意見
開始時期	年内開始 ・物価はすでに基準クリア ・雇用は基準クリアに近い ・リスクマネジメントとしての前倒しも	来年初 ・雇用の基準達成度に疑問 ・インフレダイナミクスの不確実性等
ペース配分	利上げ開始前に終了 (早期開始と関連)ゆっくり減額できれば意図せざるタイト化を回避	
MBSの取扱	米国債と比例的減額、同時終了 ・金融政策効果は米国債と同等 ・信用配分策を意図していない	MBSの早期終了 ・住宅市場の過熱でサポート不要 ・信用配分策と誤解される懸念

(出所)FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(ジャクソンホール講演) デルタ株リスクに注視しつつも雇用の進展に自信

- 7月議事要旨を踏襲しつつ、パウエル議長は「自身もテーパリング年内開始を支持」と表明。雇用の進展に自信
 - 9月FOMCで「見通し通りなら雇用・物価の基準をクリア、年内テーパリング開始が適当」との方針で合意する布石
- デルタ株には高い不確実性。雇用への影響を見極めつつ、12月FOMCでのテーパリング決定・着手を予想
 - なお、足元で新規感染者数のCDC予測値が改善、9月半ば頃のピークアウトを示唆。学校再開によるクラスター急増が起きず、感染者数が着実に減少していくなら、11月FOMCでのテーパリング決定の可能性も

ジャクソンホール講演の概要

【雇用】

- ワクチン接種増、学校再開、拡大された失業給付の終了で、求職者の就業抑制要因が消える
- **デルタ株は当面のリスクだが、最大雇用に向けた持続的な進展の見通しは良好**

【物価】

- インフレ懸念はいくつもの要因で和らげられる
 - ① 今のところインフレの広がりがない
 - ② 中古車など高インフレ品目でインフレが緩和
 - ③ コンポジット効果を除く賃金上昇率は長期インフレ目標と整合的
 - ④ 長期インフレ期待は企業や家計が高インフレは一時的と判断していることを示唆
 - ⑤ コロナ前のグローバルなディスインフレ圧力が反転・消失したと考える理由がない

【テーパリング】

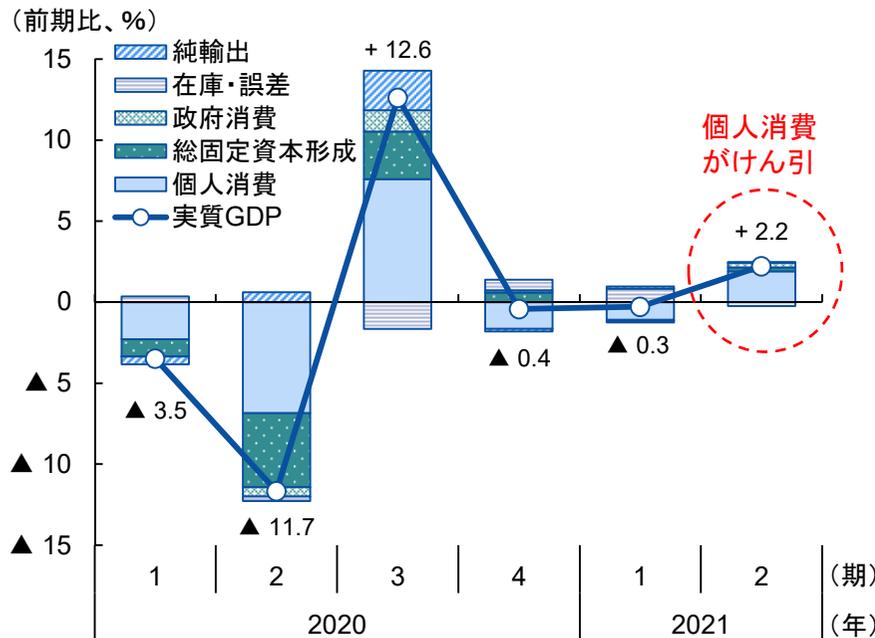
- **私見では、インフレは「さらなる顕著な進展」基準を達成。最大雇用にもつれた明らかな進展もある**
- 7月FOMCでは、他の参加者同様、**私も年内テーパリング開始が適当と判断**
- その後、**7月雇用統計で一段と進展**。一方、デルタ株もさらに拡大

(出所)FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：4～6月期のユーロ圏GDPは消費急回復を受けて、3四半期ぶりにプラス成長

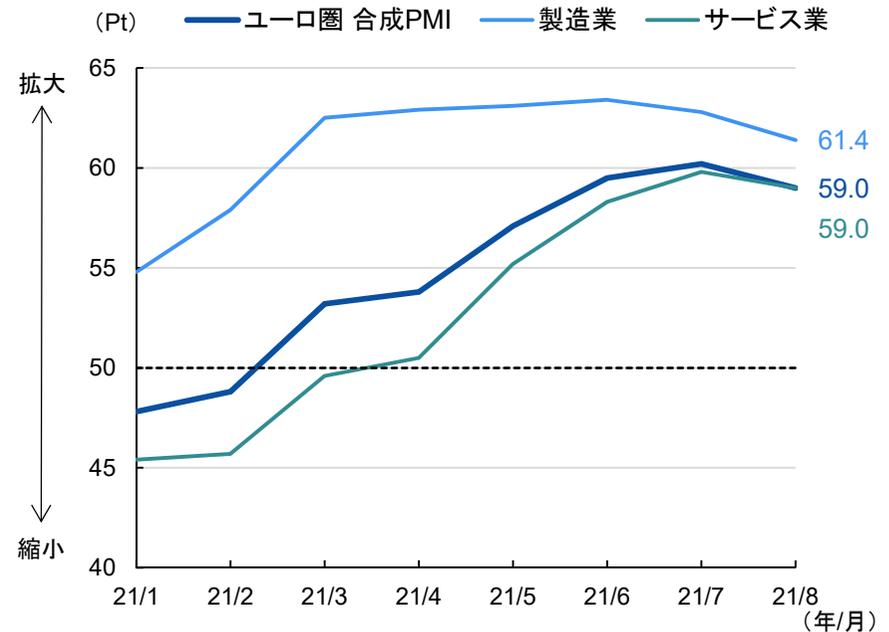
- 4～6月期のユーロ圏GDP成長率(確報)は、前期比+2.2%と速報時点から0.2%Pt上方改定。行動制限緩和を受けた家計消費の回復(同寄与度+1.9%Pt)がユーロ圏経済をけん引
 - 供給制約に伴う生産低迷から総固定資本形成や外需は伸び悩み
- 8月のユーロ圏合成PMIは前月から小幅に低下し、景気回復ペースの鈍化を示唆
 - PMIは依然として節目の50を大幅に上回っており、7～9月期のGDPはプラス成長が継続する公算

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、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ユーロ圏：PMI



(注) 50が景況判断の節目
(出所) Refinitiv、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

ユーロ圏鋳工業生産は7月増加も、先行きは横ばい圏に留まる見込み

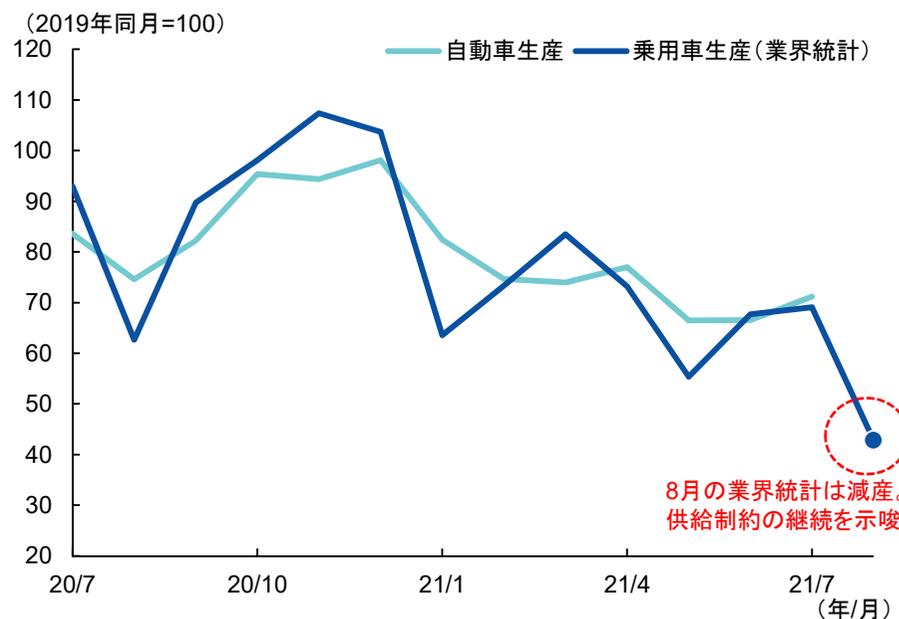
- 7月のユーロ圏鋳工業生産(前月比+1.5%)は3カ月ぶりに増加し、コロナ前水準(2020/1=100、100.4)を上回る。自動車生産(前月比+2.7%)等が押上げ。もっとも半導体不足は継続しており、増産は一時的と評価
 - Ifoの調査(8月)では、自動車メーカーのうち91.5%の企業が部材不足を言及。8月のドイツ乗用車生産(業界統計)は減少しており、半導体不足による自動車生産の低迷は継続
- 年内のユーロ圏生産は供給制約から横ばい圏での推移に留まる公算

ユーロ圏: 鋳工業生産

	(前月比、%)				(%)
	2021年				2020/1
	4月	5月	6月	7月	対比
鋳工業生産	0.7	▲ 1.1	▲ 0.1	1.5	0.4
金属加工	1.4	▲ 1.0	1.0	0.2	1.1
PC、電子・光学	3.6	▲ 1.1	▲ 4.4	2.8	22.0
電気機器	2.8	▲ 0.7	1.4	▲ 1.3	5.6
その他機械	3.5	▲ 1.0	▲ 0.8	4.3	3.2
自動車	▲ 2.5	▲ 8.1	▲ 1.3	2.7	▲ 23.9

自動車の増産が全体を押し上げ

ドイツ: 自動車生産



(注) 乗用車生産は原数値

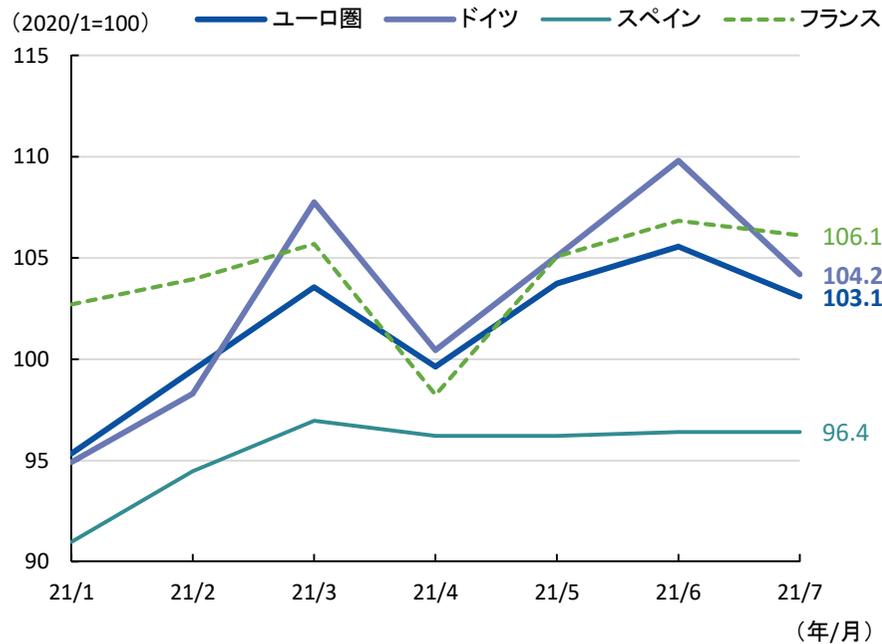
(出所) ドイツ自動車工業会、Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

財消費は横ばい圏で推移する見込み。消費者心理の悪化がサービス消費の重石

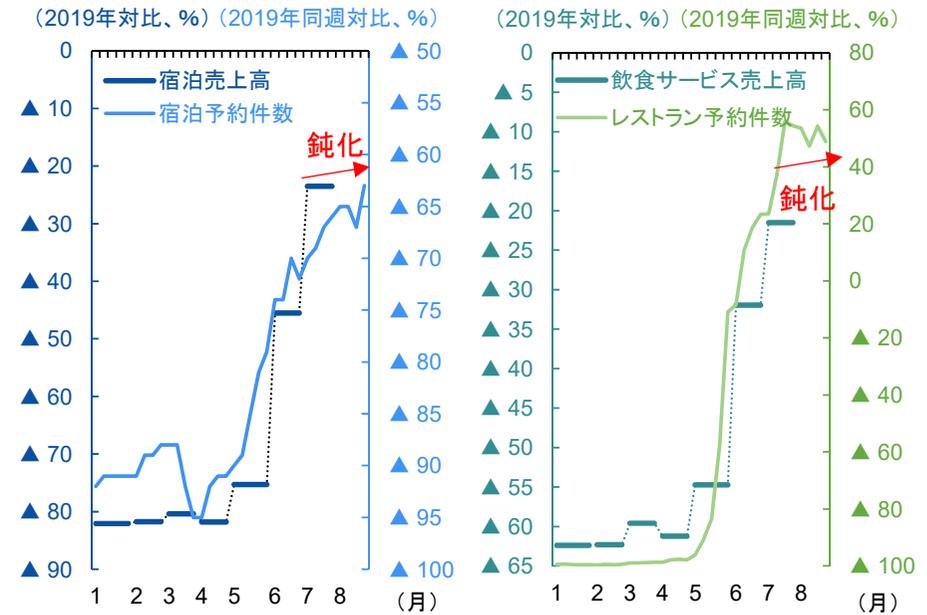
- 7月のユーロ圏実質小売売上高(自動車除く)は、主要国における感染対策解除に伴う急増の反動から、前月比 ▲2.3%と3カ月ぶりに低下
 - 財消費はコロナ前水準(2020/1=100)を上回る水準まで回復しており、今後、横ばい圏で推移する見込み
- 8月頃からサービス消費の回復ペースに鈍化の兆し。緩やかな感染拡大に伴う消費者心理の悪化が背景に。10~12月期の個人消費は小幅プラスに留まる公算
 - ドイツの宿泊・レストラン予約件数は8月頃から、増勢ペースが一服。サービス消費の本格回復は年明け以降に

ユーロ圏:実質小売売上高



(注) 自動車を除く
 (出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ドイツ:宿泊売上高と飲食サービス売上高

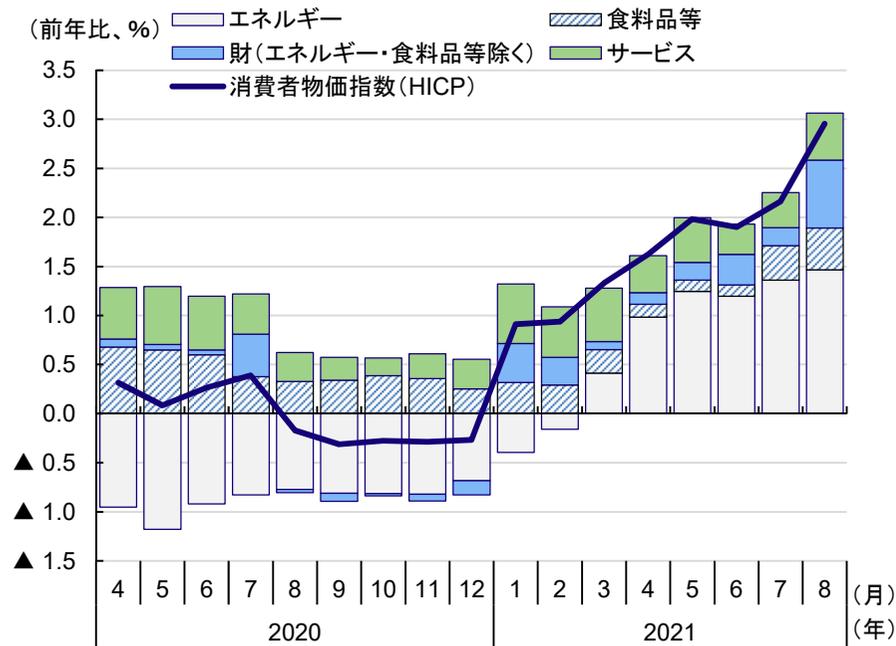


(出所) ドイツ統計局、Sojern、OpenTableより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

8月コア物価は前年の反動で大幅に上昇。年内は2%近傍で推移する公算

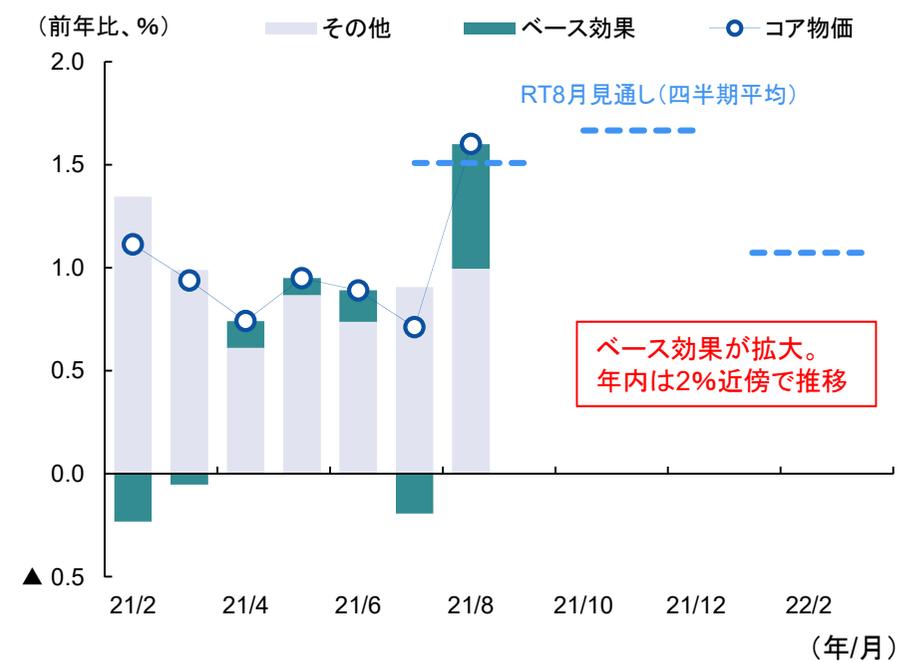
- 8月のユーロ圏消費者物価は前年比+3.0%と、2011年11月以来の高水準に
 - エネルギー価格(前年比+15.4%)の上昇が全体を押し上げ(寄与度+1.5%Pt)
- コア物価は、前年比+1.6%。2012年7月以来の高水準。財物価を中心に伸びが加速
 - VAT減税など前年の反動がコア物価の前年比を+0.6%程度押し上げ。年内はベース効果から2%近傍での推移が続く公算

ユーロ圏:消費者物価指数



(注) 寄与度は簡易的な試算値
(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:コア物価



(注) ベース効果は、前年の政策効果等に伴う物価(前年比)への影響規模。2012~19年の各月の平均的な前月比からの乖離を基に算出
(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ECBはPEPP購入ペースを小幅減速。消費の着実な回復が背景に

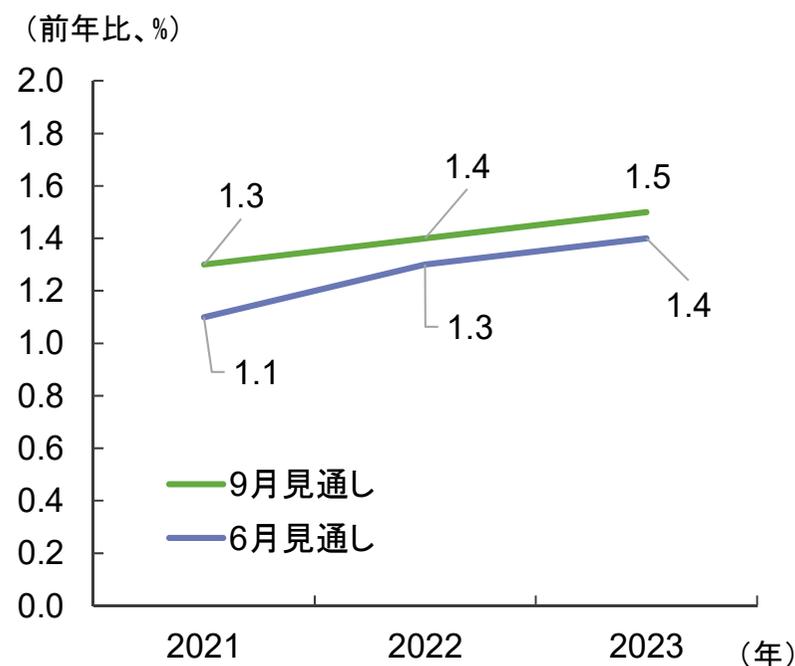
- 9/9のECB政策理事会では、10～12月期におけるパンデミック緊急プログラム(PEPP)の資産購入ペースを「適度に低いペース」に減速することを決定。ワクチン普及に伴う、足元の景気回復進展が背景に
 - ECBスタッフの2021年GDP見通しは前年比+5.0%と、前回6月見通しから+0.4%Pt上方修正。物価も上方修正され、供給制約の長期化に起因する上振れリスクに言及
- PEPPの購入期限終了後の運営などに関しては、12月の政策理事会で議論される見込み

ECB金融政策理事会のポイント(9月9日)

景気情勢	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2021・22・23年の成長率見通しは、各+5.0%、+4.6%、+2.1%。 (6月見通し：+4.6%、+4.7%、+2.1%) ・ 景気回復が進展。ワクチン接種が進み、経済が再開 ・ 経済は年内にコロナ危機前水準に回復する見込み
物価	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2021・22・23年のインフレ率見通しは、各+2.2%、+1.7%、+1.5% (3月見通し：+1.9%、+1.5%、+1.4%) ・ 足元の物価上昇は、主に一過性要因によるもの ・ 供給制約が長期化し賃金上昇につながった場合は、物価の高止まり要因に
金融環境 ・ パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)	<ul style="list-style-type: none"> ・ インフレ見通しと金融環境が小幅ながら改善したことを受け、PEPPの購入ペースを適度に減速しても、良好な金融環境を維持できる ・ 購入ペースの減速はテーパリングではなく(今後も減速し続けるわけではなく)、四半期ごとの見直しによる調整 ・ PEPPの運営等については、12月に議論の予定

(出所)ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ECB:コア物価見通し

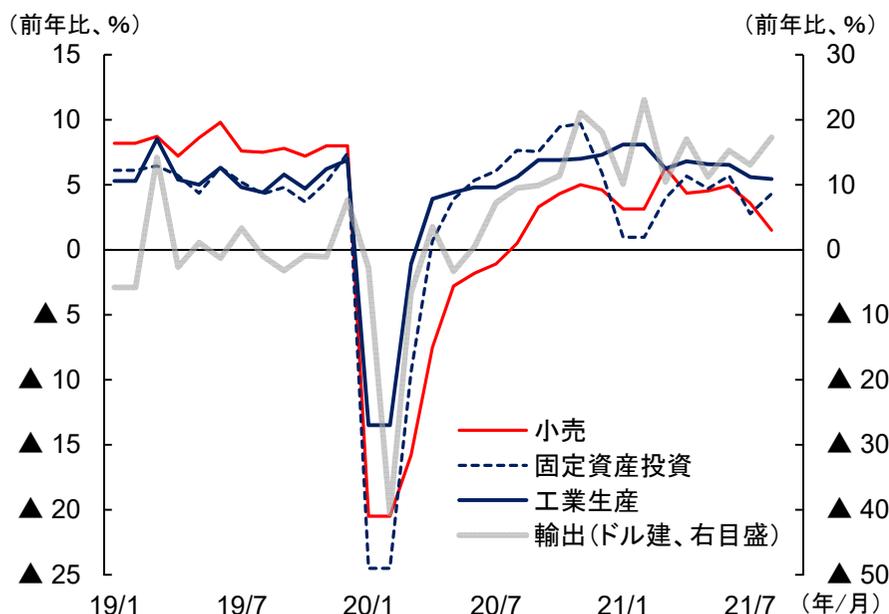


(出所)ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国：8月主要指標は、感染拡大による内需の低迷が際立つ結果に

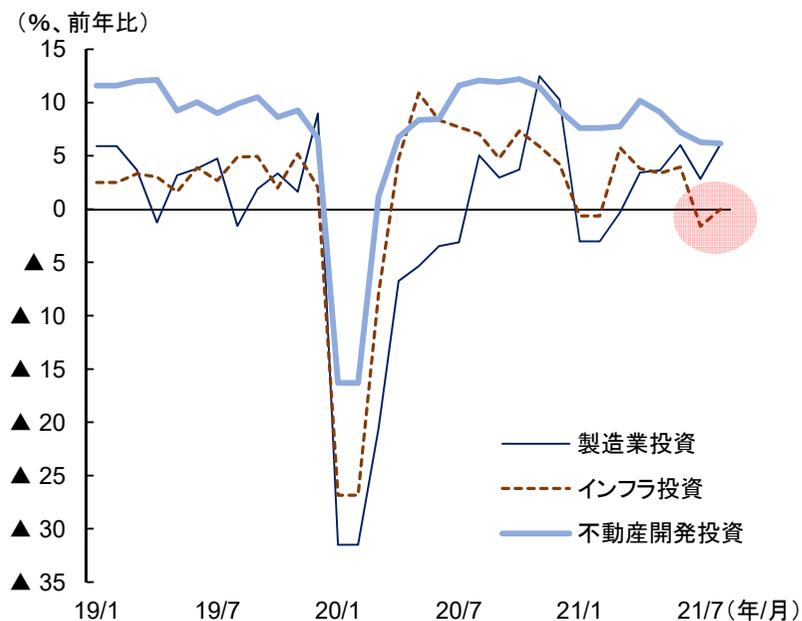
- 8月の主要指標は、感染再拡大(7月下旬～8月中旬)の影響を受け、消費や生産が減速
 - 消費は、デルタ株による感染拡大を受け、サービス業をはじめ大幅に落ち込み
 - 投資は、堅調な製造業投資を背景に持ち直し。洪水等の影響により前月に低迷したインフラ投資は底入れの兆し
 - 生産では、ハイテク分野は拡大基調も、半導体不足に起因する自動車生産減等により小幅に低下
- デルタ株蔓延により景気減速感が強まるが、9月以降は感染要因が緩和するとみられ、回復基調は維持する見込み
 - ただし、福建省でクラスターが発生するなど、7月下旬のように全国へ拡大し、内需を下押しするリスクは残存

主要月次指標



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

固定資産投資(項目別)



(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) 国家统计局、CEIC dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

株式市場は上海と香港で明暗分かれる展開。人民元相場は小動きが続く

- 株式市場は、7月末の規制ショック後、国有企業株が多い上海と中資系テック株が多い香港で明暗が分かれる展開
 - 上海市場は、消費・再エネ関連株が牽引し、ショック前の水準を超えて2015年8月以来の高値(3,715)に到達
 - 香港市場は、ITプラットフォームに対する指導の強化が継続する中、ショック前の水準を取り戻せず低迷
- 人民元対米ドルレートは、米ジャクソンホール会合や主要経済指標等への反応薄く、1ドル=6.4元台で推移
 - 人民銀の高官は9/7の記者会見で、流動性の需給は今後数カ月、基本的なバランスを保つとの認識を示す
 - 堅調な輸出を背景とした大幅な貿易黒字や債券市場への海外資金流入による一定の元高圧力は残存

上海総合指数・ハンセン指数の推移



(注)直近は2021年9月15日

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

人民元対米ドルレート・CFETS人民元指数の推移



(注)CFETS人民元指数は、みずほリサーチ&テクノロジーズによる試算値。

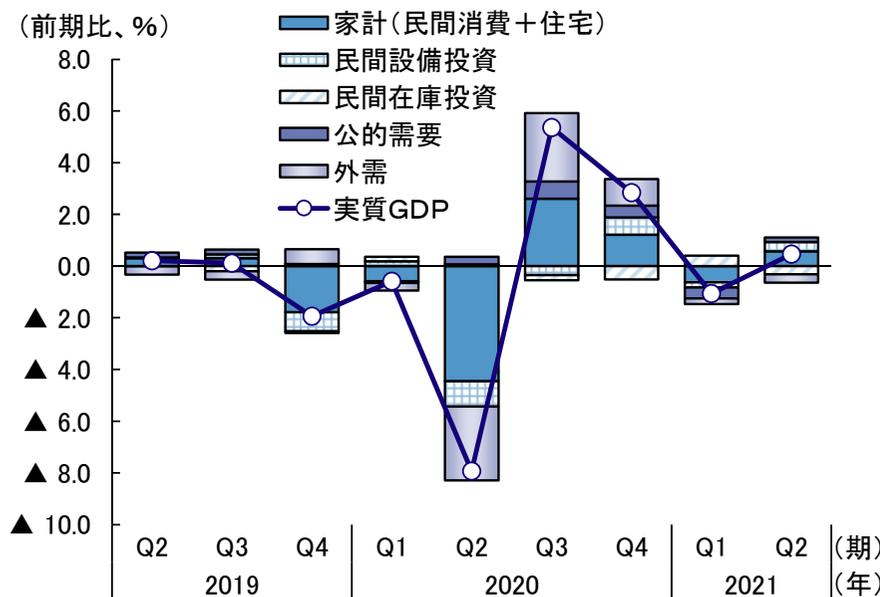
日次データ。直近は2021年9月15日

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

日本:4~6月期2次QEは上方修正も反発力は弱く、低迷が続いたとの見方

- 2021年4~6月期の実質GDP成長率(2次QE)は、前期比+0.5%(年率+1.9%)と、1次速報(年率+1.3%)から上方修正。設備投資や政府消費(医療給付)の上振れが主因。4~6月期の日本経済は低迷が続いたとの見方は不変
 - 個人消費は、名目値ではサービスを中心に下方修正(前期比+0.6%→同+0.2%)の一方、CPI基準改定に伴うデフレーターの下振れで実質値では上方修正
 - 上方修正とはいえ1~3月期の落ち込み(前期比年率▲4.2%)に比して回復力は弱く、反動の範囲内。3回目の緊急事態宣言が下押し要因になったことで日本経済は低迷が続いたとの見方は変わらず

2021年4~6月期2次QE



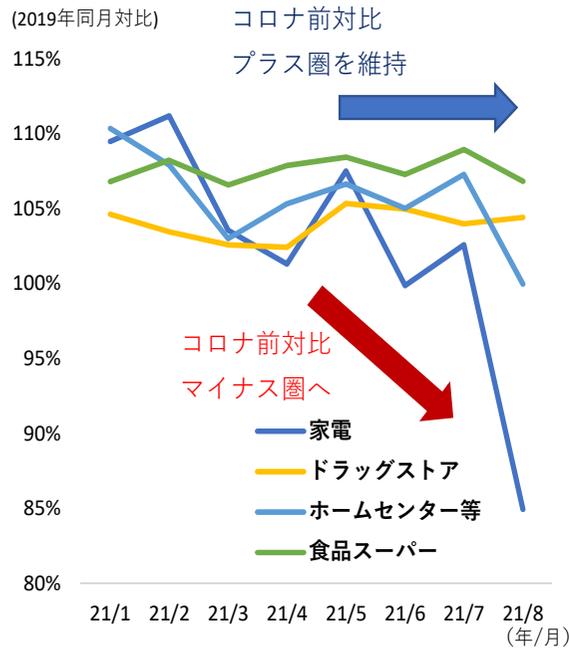
	2020			2021		1次QE
	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	
実質GDP	▲7.9	5.4	2.8	▲1.1	0.5	0.3
(前期比年率)	▲28.1	23.2	11.9	▲4.2	1.9	1.3
(前年比)	▲10.1	▲5.5	▲0.9	▲1.3	7.6	7.5
内需	▲5.1	2.6	1.8	▲0.8	0.8	0.6
	(▲5.1)	(2.7)	(1.8)	(▲0.8)	(0.8)	(0.6)
民需	▲7.2	2.7	1.9	▲0.6	0.8	0.9
	(▲5.4)	(2.1)	(1.4)	(▲0.4)	(0.6)	(0.6)
個人消費	▲8.3	5.3	2.3	▲1.3	0.9	0.8
住宅投資	0.6	▲5.7	0.0	1.0	2.1	2.1
設備投資	▲6.0	▲2.1	4.3	▲1.3	2.3	1.7
在庫投資	(0.1)	(▲0.2)	(▲0.5)	(0.4)	(▲0.3)	(▲0.2)
公需	1.1	2.3	1.7	▲1.6	0.7	0.1
	(0.3)	(0.7)	(0.5)	(▲0.4)	(0.2)	(0.0)
政府消費	0.7	2.8	1.9	▲1.7	1.3	0.5
公共投資	3.0	0.6	0.9	▲1.1	▲1.7	▲1.5
外需	(▲2.9)	(2.6)	(1.0)	(▲0.2)	(▲0.3)	(▲0.3)
輸出	▲17.5	7.3	11.7	2.4	2.8	2.9
輸入	▲0.7	▲8.2	4.8	4.0	5.0	5.1
名目GDP	▲7.6	5.4	2.3	▲1.1	▲0.1	0.1
GDPデフレーター(前年比)	1.4	1.1	0.1	▲0.2	▲1.1	▲0.7

(注) 右表は言及のない限り実質前期比、()内はGDP成長率への寄与度。2021年7~9月期は予測値
 (出所) 内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

家電の巣ごもり需要が減速。サービス消費は依然弱い動き

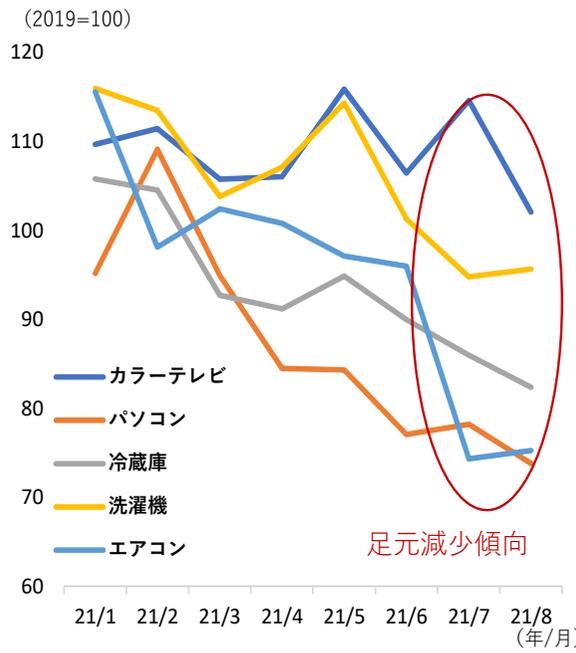
- 非耐久財が堅調な中、家電の売り上げが足元急減
 - 好調だった家電が夏場に向け減速。8月の長雨が季節性家電の不振につながったことに加え、パソコンなどではテレワーク需要や巣ごもり需要が一巡している模様
- 7-9月期の個人消費は4-6月期から減少する見込み
 - 家電の弱さに加え、4回目の緊急事態宣言と自動車減産が7-9月の財消費を下押しする公算
 - 7-9月期のサービス消費は夏場の感染拡大に伴うモビリティの減少を受け、弱含むと思料

各社売上高から見た業界の動向



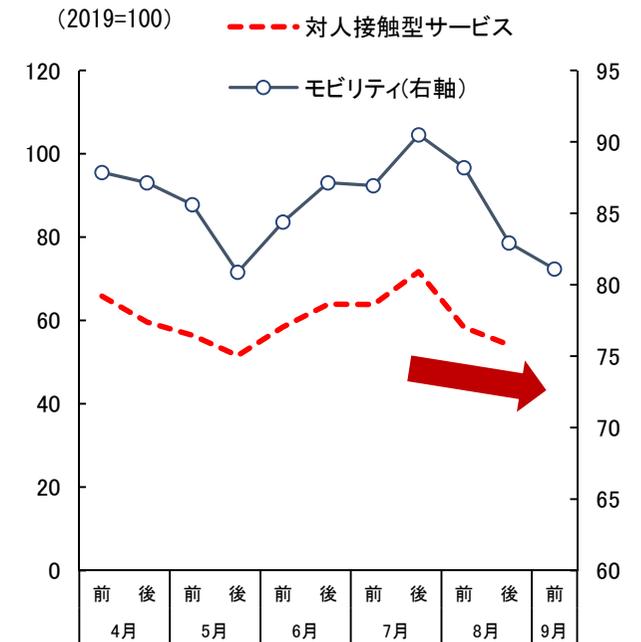
(出所)各社IR情報より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

POSデータから見た家電消費内訳



(注)みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
(出所)経済産業省「METI POS小売販売額指標」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

対人接触型サービス消費とモビリティ



(注)消費指数(参考系列)はみずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
(出所)JCB/ナウキャスト「JCB消費NOW」、Google LCCより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

7～9月期自動車生産の減産幅は50万台半ばまで拡大

- 半導体不足、東南アジア感染拡大に伴う部品供給停滞を背景に、7～9月期の自動車減産はベースライン対比55万台程度まで拡大(減少率:▲25%)。東南アジアの影響は10～12月期後半に収束に向かうとみられるも、不確実性は残存
 - － 他産業への波及効果を勘案した試算では7～9月期GDPを▲1.9%程度、2021年度通年では▲0.9%程度下押し(8月見通し対比で2021年度成長率が▲0.3%Pt程度下振れる計算)
 - － 代替需要の発生で一部緩和されるとみられるが、影響は徐々に拡大。他メーカーの減産計画発表に注視

半導体不足等による自動車減産影響

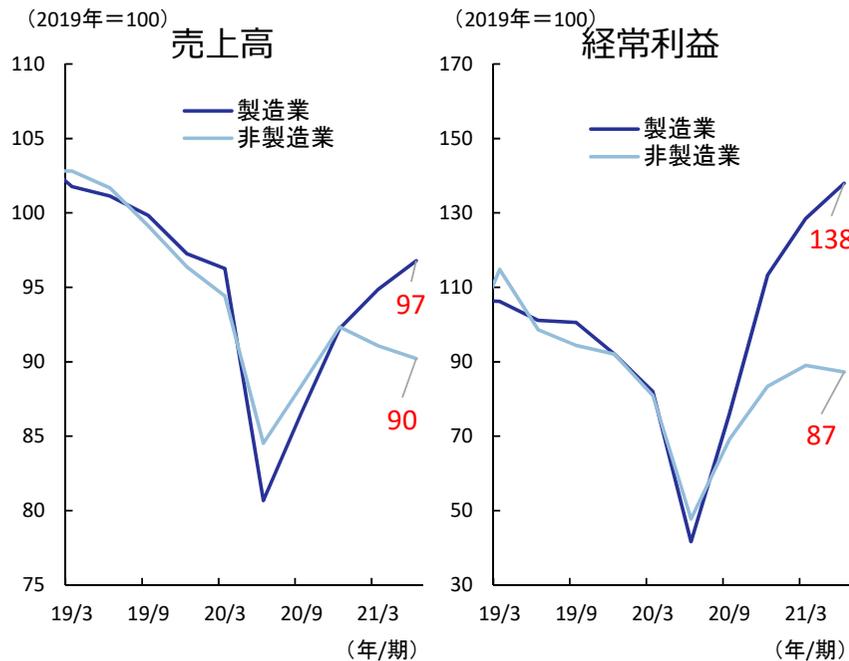
見通し時点		減産台数(万台)	2021				2022	21CY	21FY
			減少率(%)	1-3	4-6	7-9	10-12		
①	8月見通し時点	減産台数	▲ 12	▲ 31	▲ 22	▲ 11	▲ 7	▲ 76	▲ 70
		減少率(%)	-5%	-15%	-10%	-5%	-3%	-9%	-8%
②	9/20時点	減産台数	▲ 12	▲ 31	▲ 55	▲ 16	▲ 7	▲ 115	▲ 110
		減少率(%)	-5%	-15%	-25%	-7%	-3%	-13%	-12%
差(②-①)		減産台数	0	0	▲ 34	▲ 5	0	▲ 39	▲ 39
		減少率(%)	0%	0%	-15%	-2%	0%	-4%	-4%

(出所)各社報道などより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

非製造業の収益は低迷。製造業はコスト削減で利益を確保

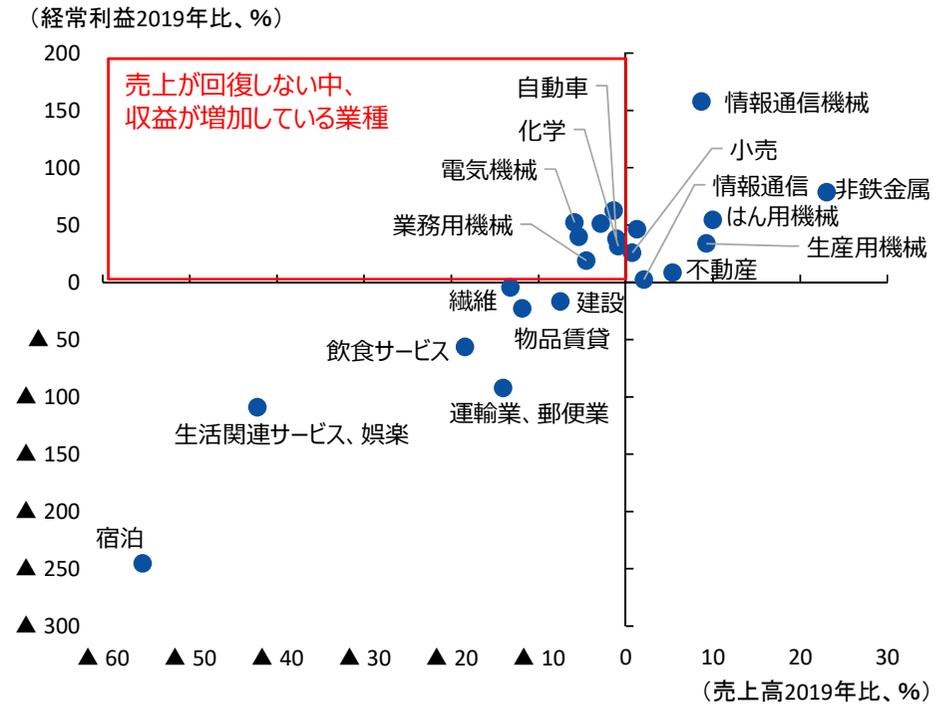
- 非製造業の業績は緊急事態宣言の影響で低迷。売上・利益ともコロナ禍前を下回る
- 製造業全体では、売上がまだコロナ禍前に戻らない中、コスト減により利益が増加
 - 情報通信機械や生産用機械などは、売上・利益とも回復
 - 自動車や化学などは、コスト減により利益を確保

売上高と経常利益の回復状況



(注)全規模
(出所)財務省「法人企業統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

業種別の売上高・経常利益の回復状況

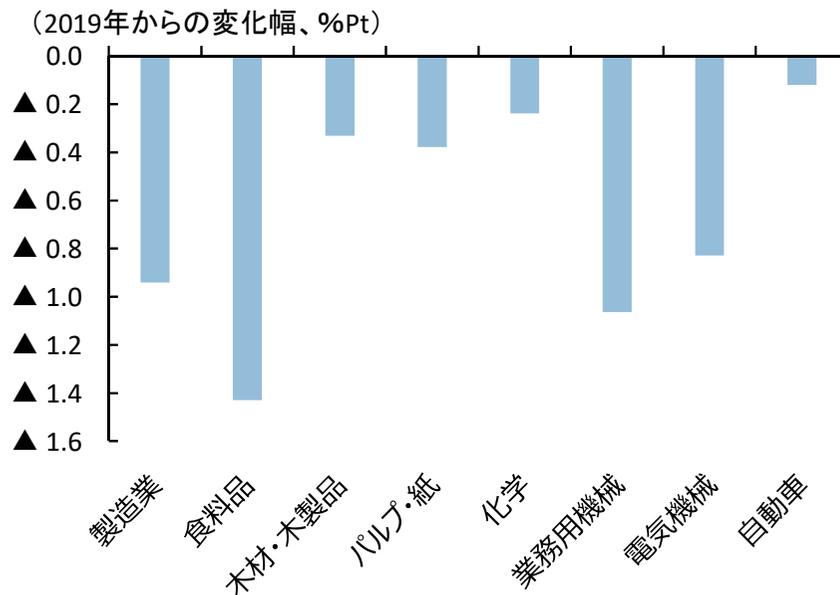


(注)資本金10億円以上の大企業。弊社季節調整値
(出所)財務省「法人企業統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

先行きは交易条件の悪化が企業収益回復の足かせに

- 足元は、販管費(出張費・接待費・広告費等を含む)の減少が利益を押し上げ
- 製造業は今後、供給制約や財需要回復の一巡で生産が増えにくくなる中、交易条件悪化が収益回復の足かせに
— 足元の交易条件悪化により、限界利益率(採算)は今後、低下する見込み
- 非製造業は7~9月期は緊急事態宣言の影響で低迷が続く見込み。ワクチンが普及し、緊急事態宣言解除が見込まれる10~12月期以降は緩やかに回復すると予想

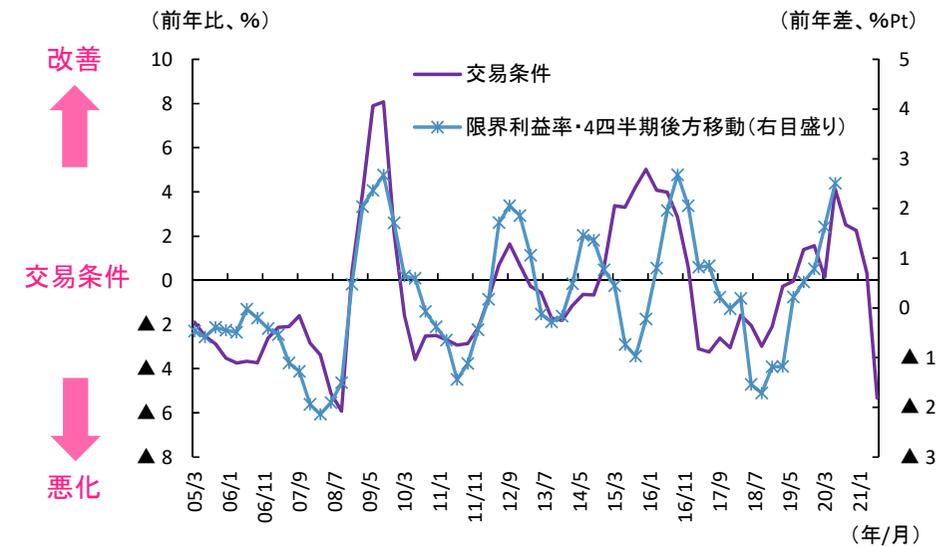
売上高販管費率のコロナ禍前からの変化幅



(注) 資本金10億円以上の大企業。コロナ前対比で売上が減少かつ経常利益が増加している製造業を抽出

(出所) 財務省「法人企業統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

製造業の交易条件と限界利益率



(注) 交易条件=産出物価指数/投入物価指数。限界利益率は(売上高-変動費)/売上高の4四半期移動平均。資本金10億円以上の大企業

(出所) 日本銀行「製造業部門別投入・産出物価指数」、財務省「法人企業統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日銀：気候変動対応オペの基本要領を公表

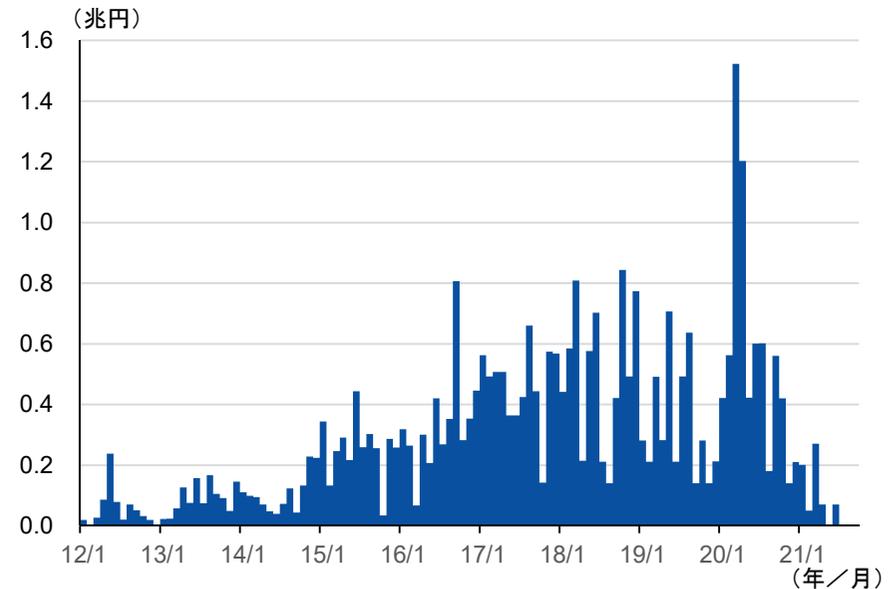
- 9月会合(9/20・21)では金融政策の現状維持を決定。気候変動対応オペの制度設計の詳細「基本要領」を公表
 - 気候変動対応オペの基本要領では、7月会合で示した骨子の詳細を決定。資金供給対象先の金融機関の開示基準を、「気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)」の提言する4項目(ガバナンス、戦略、リスク管理、指標と目標)および投融資目標・実績と明確化したほか、バックファイナンスの対象となる投融資基準について明示
- 当面の間、現状の金融緩和の枠組みを継続するものと予想
 - 日本銀行によるETF買入れは、3月会合以降大幅に縮小。ETF月間買入れ額は7月に続き8月もゼロ

気候変動対応オペの概要

貸付対象先	気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の提言する4項目(ガバナンス、戦略、リスク管理、指標と目標)および投融資目標・実績を開示する金融機関
貸付期間	原則1年(繰り返し利用可能)
貸付利率等	<ul style="list-style-type: none"> • 貸付利率0% • 貸出促進付利制度カテゴリーⅢ(0%付利)適用 • 補完当座預金制度「マクロ加算2倍措置」適用
対象投融資基準	<ul style="list-style-type: none"> • 国内向け投融資(日本の温室効果ガス排出量を削減するもの、サプライチェーン、研究・開発の成果を通じて削減に貢献するもの) • 海外向け投融資(二国間クレジット制度を通じて日本の温室効果ガス排出削減目標の達成に貢献するもの)
実施期間等	2031年3月31日まで。2021年9月22日より公募開始。同年12月下旬よりオファー(以降、原則年2回オペ)

(出所) 日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日銀のETF月間買入れ額推移



(注) 2021年9月のデータは1日～9日までの実績で、9日までの実績はゼロ

(出所) 日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

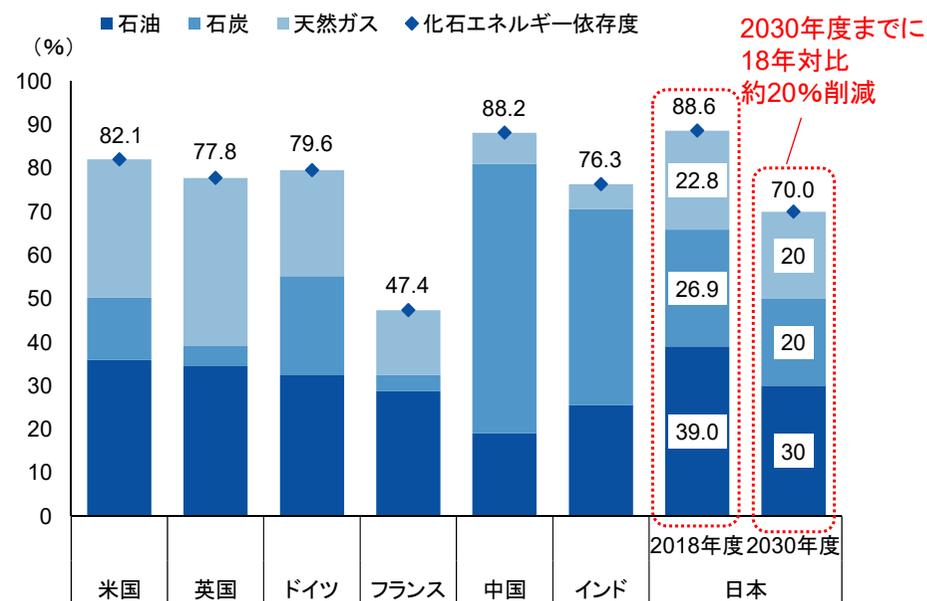
サステナビリティ: 日本の気候変動対応は今秋さらに前進する見込み

- 10月末～11月のCOP26に向けて、日本の気候変動対応はさらに進む公算
 - 9月に第6次エネルギー基本計画案のパブコメを開始。10月に閣議決定される見込み。同計画案では、2030年温室効果ガス▲46%削減(2013年比)に向け、再エネ比率を36～38%に目標引き上げ(従来:22～24%)
- 温室効果ガス削減(環境への適合)は、エネルギー自給率向上に寄与。課題は経済効率性
 - 一次エネルギーに占める化石エネルギーの依存度を国別に比較すると、日本は約90%と最も高い。新たな2030年再エネ比率目標の達成は、同依存度を足元対比約20%削減

日本の主要な気候変動関連政策の現状・課題

項目	現状	今後の課題
エネルギー基本計画	第6次エネルギー基本計画案発表(9～10月:パブコメ実施)	エネルギー基本計画の閣議決定(10月見込み)
グリーン成長戦略	2020年12月公表、2021年6月詳細化	各分野におけるグリーン投資の促進
カーボンプライシング	経産省の研究会、環境省の小委員会で中間整理	整備の方向性の決定(2021年内)
サステナブルファイナンス	2021年5月トランジションファイナンス基本指針策定、2021年6月サステナブルファイナンス報告書公表	カーボンニュートラル市場への内外の民間資金の呼び込みのためのガイドライン、情報基盤整備

国別でみた化石エネルギーの依存度



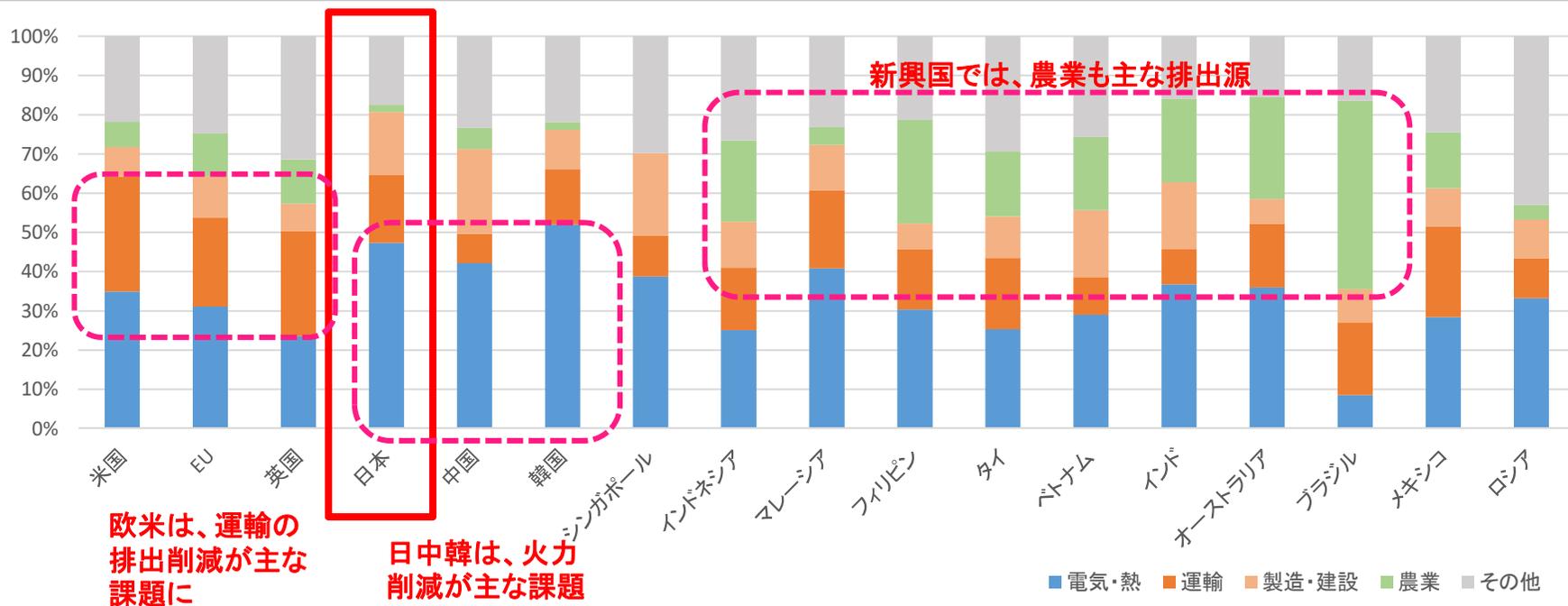
(注) 各国の数値はエネルギー白書で公表された2018年度時点のもの。日本の2030年度の数値は、エネルギー計画(素案)によるもの。単純比較は出来ない点には留意(出所)資源エネルギー庁「エネルギー白書2021」「令和3年7月21日エネルギー基本計画(素案)の概要」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所)内閣官房成長戦略会議(第13回)、報道等より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本の気候変動対応は、まず電力分野中心に進展の公算

- 今後、各国で脱炭素化に向けた取り組みが進められると予想されるものの、初期条件(業種別排出状況等)が異なることから、各国で取り組みの重点分野に差異
- 日本では、発電の温室効果ガス排出量が全体の40%以上を占め、当面電力分野の削減が主要課題
 - 米英欧は、発電による排出の割合は日中韓対比低い一方、運輸が約4分の1を占め重点課題。旅客／貨物輸送における、自動車／列車等の電動化が課題
 - 新興国では、農業部門による排出も大きな課題(≒将来のビジネス機会に)

各国の業種別GHG排出割合

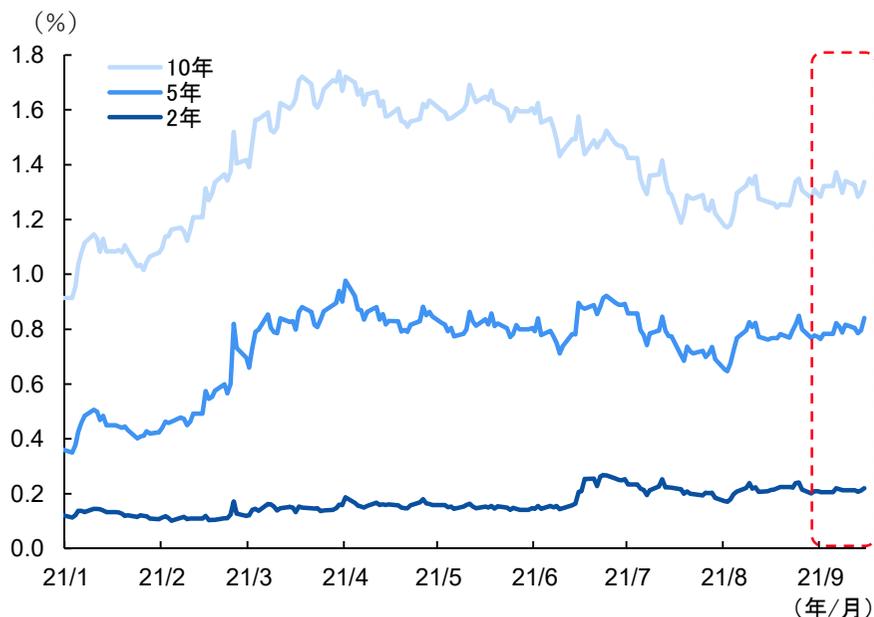


(出所) Climate Watch. 2020. GHG Emissions. Washington, DC: World Resources Instituteより、みずほりサーチ&テクノロジーズ作成
<https://www.climatewatchdata.org/ghg-emissions>.

米国債券市場：米10年国債利回りは1.2～1.5%程度での推移を予想

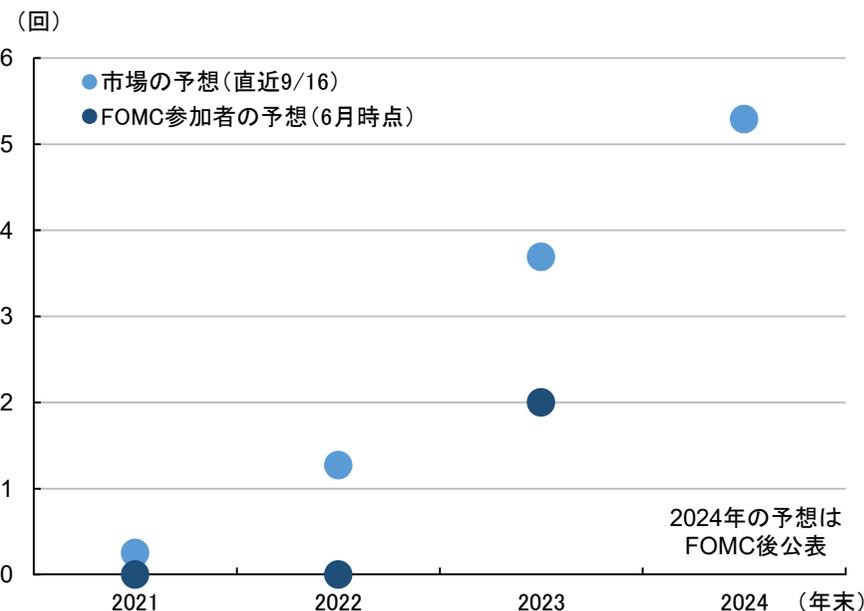
- 米10年国債利回りは、年内テーパリング開始が織り込まれるなか、強弱入り混じる経済指標を背景に、1.2%台後半から1.3%台半ばでもみ合い推移。中期金利は横ばい推移
- 米10年国債利回りは、景気が回復するなか利上げが織り込まれて上昇し、1.2～1.5%程度を推移と予想
 - 足元、市場は22年に1回超、23年に3回超の利上げを織り込む。9月FOMCで参加者の政策金利見通しが市場の織り込み以上となれば、利上げ織り込みは上昇し、中期金利を中心に金利上昇の見込み。ただし、感染状況・9月雇用統計の悪化や、早期の引き締め警戒による中長期のインフレ期待低下により、長期金利が低下する可能性も

米国債利回りの推移



(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

市場とFOMC参加者の利上げ回数予想



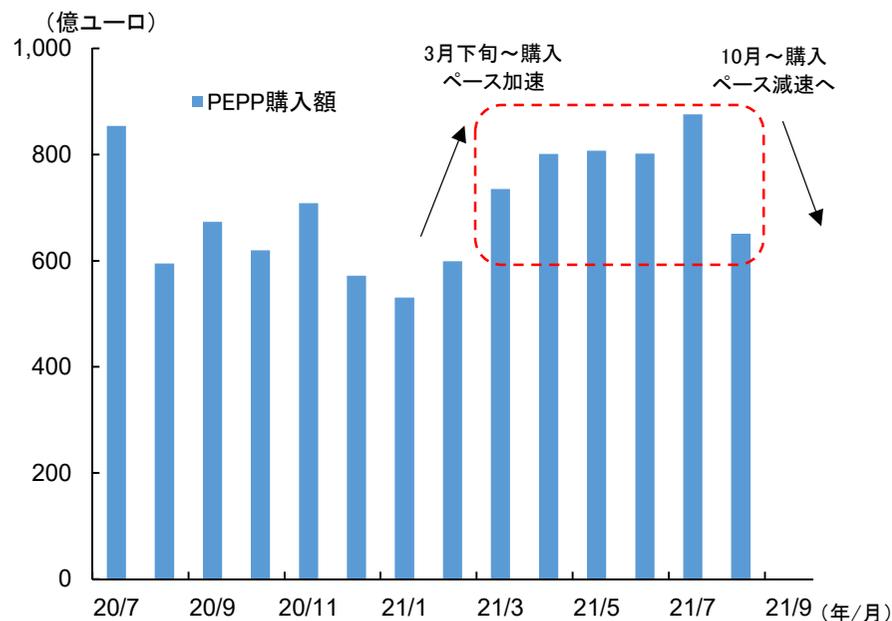
(注) 市場の予想はユーロドル先物(12月限)より算出、FOMC参加者の予想は各年末時点の政策金利見通しの中央値より算出。1回の利上げ幅は0.25%と想定

(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州債券市場：独10年国債利回りは▲0.4～▲0.2%程度での推移を予想

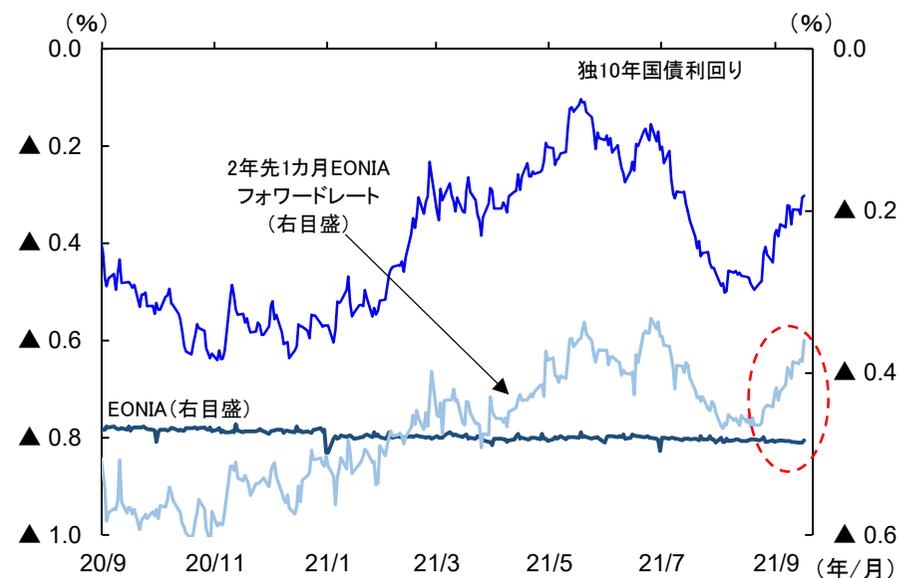
- 独10年国債利回りは、8月ユーロ圏CPIの大幅な上昇や、ECB高官によるパンデミック緊急購入プログラム(PEPP)減額への言及が相次いだことを受け、▲0.3%台前半まで上昇
 - ECB政策理事会(9/9)にてPEPP購入ペースの減速を決定。しかし市場は織り込み済みで会合直後金利は低下
- 独10年国債利回りは、欧州の景気回復や米金利上昇に伴い上昇し、▲0.4～▲0.2%程度での推移を予想
 - 市場は2年先(2023年)に10bp程度の利上げを織り込む。しかし、ECBによる物価の見通しは2023年でもフォワードガイダンスを満たさない水準であり、金融緩和は長期化の見込み

PEPP購入額の推移



(出所) ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

独10年国債利回りと利上げ織り込み



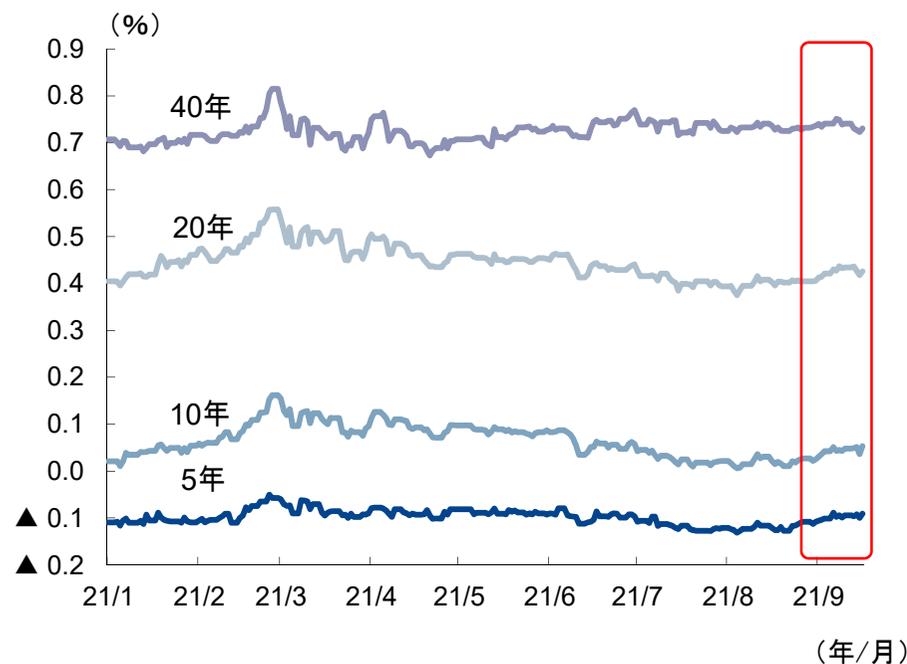
(注)EONIAフォワードレートは、金利スワップ取引の変動金利として、ECBが重視している短期金利であるEONIAを参照している。EONIAフォワードレートがEONIAよりも低下していれば、将来の利下げ期待が高まっていると見なせる

(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国内債券市場：10年国債利回りは0.0%台前半での推移を予想

- 日本の10年国債利回りは、米長期金利や日本株上昇を受け約2カ月半ぶりの水準まで上昇。一時は米景気回復の遅れへの懸念などによる米金利の低下を受け小幅に下押しされるも、足元は同水準を維持
- 米長期金利が緩やかに上昇するなか、日本の10年国債利回りは0.0%台前半で推移すると予想
 - 自民党総裁選挙(9/29)の有力候補である岸田氏、河野氏は、いずれも現行の金融政策に対し不変とのスタンス。首相交代をきっかけに金融政策変更への懸念が高まり金利が上昇する展開は見込まず

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

自民党総裁選挙候補者の金融政策スタンス

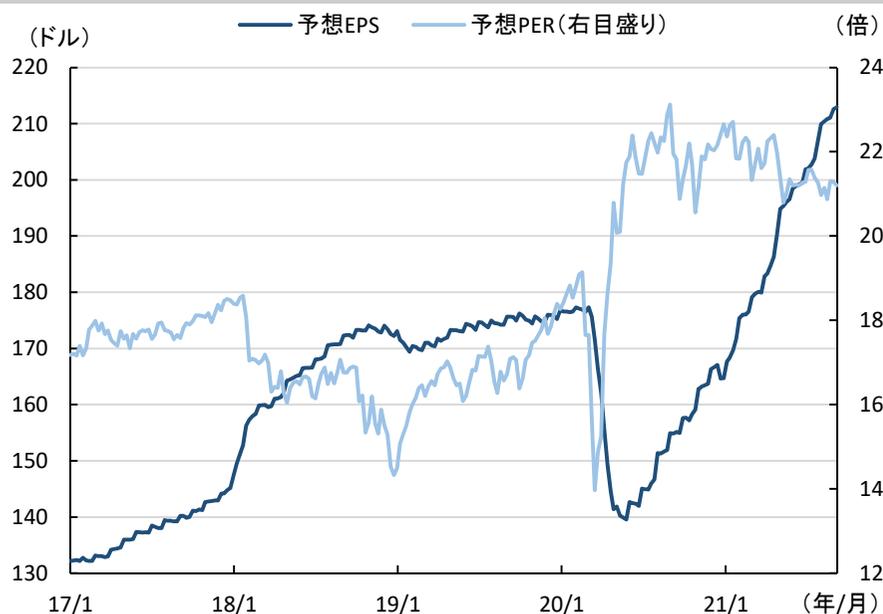
経済・金融	
岸田 文雄 前党政調会長 (岸田派)	<ul style="list-style-type: none"> • アベノミクス3本柱(大胆な金融緩和、財政出動、成長戦略)の継承 • 物価2%目標の維持 • (過去)金融緩和見直し、2%物価目標の変更
河野 太郎 行政改革相 (麻生派)	<ul style="list-style-type: none"> • アベノミクスを評価 • 金融政策変更なし • コロナ禍で物価2%上昇達成は困難 • (過去)日銀による巨額の国債購入等は見直し、公平かつ健全な競争環境重視

(出所) 各種報道・資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国株式市場：企業業績の拡大から相場を下支えする展開を想定

- 米国株式市場は、新型コロナ感染拡大を背景に、景気回復ペースが鈍化するのではとの懸念が台頭したこと、などからやや軟調に推移
- 予想EPSについては、好調な第2四半期決算経て、引き続き拡大傾向を維持
 - 株式市場は足もと、やや軟調に推移したものの、PERは、依然として、21.2倍とやや高い水準
- 米国株式市場では、景気回復ペースが鈍化するのではとの警戒感が断続的に台頭しているが、アナリストは第3四半期については、引き続き良好な決算を予想しており、業績拡大が相場の下支え要因に

S&P500指数の予想EPS・予想PER



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

米国企業第3四半期アナリスト予想EPS成長率

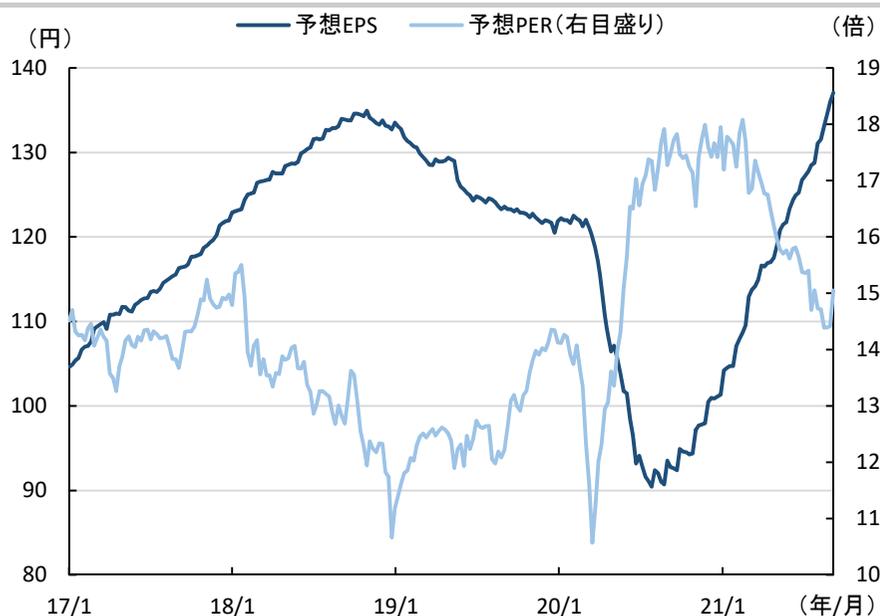
	4月時点 アナリスト予想 EPS成長率 (対前年同期比)	7月時点	9月時点
一般消費財	14.9%	15.0%	10.3%
生活必需品	5.9%	4.7%	2.4%
エネルギー	923.2%	1233.5%	1418.4%
金融	5.7%	14.8%	18.5%
ヘルスケア	9.6%	7.9%	14.2%
資本財	80.8%	85.2%	87.3%
素材	40.3%	70.2%	94.4%
不動産	7.9%	15.5%	17.9%
情報技術	16.3%	22.1%	28.3%
通信サービス	11.8%	15.7%	23.9%
公益	3.8%	2.7%	0.4%
S&P500	19.5%	24.7%	29.8%

(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国内株式市場：堅調な企業業績を背景に先行きは緩やかに上昇

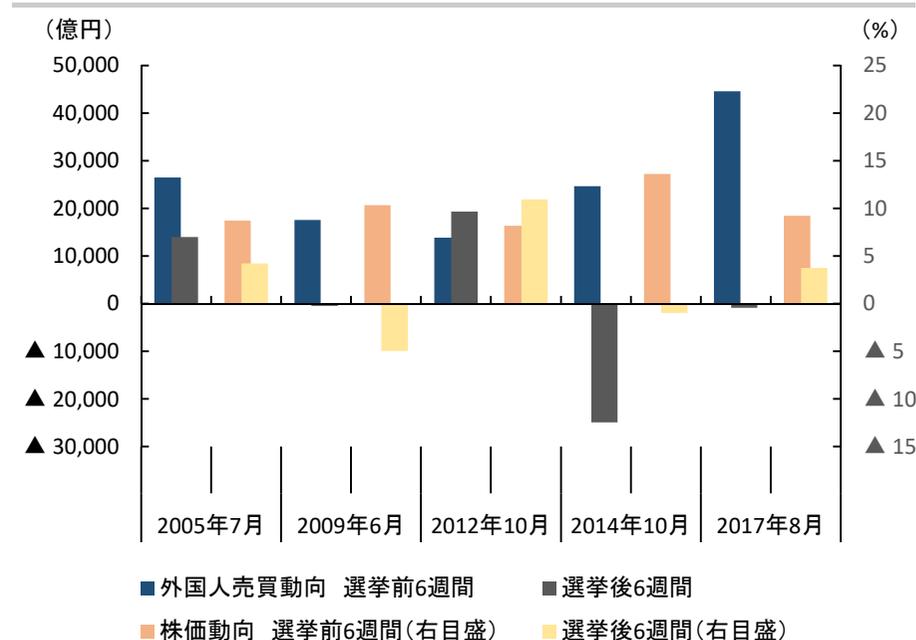
- 日経平均株価は、菅総理の自民党総裁選挙不出馬表明を受けて、総裁選・衆院選に対する思惑、その後の経済対策への期待を背景に、堅調に推移
- 12か月先予想EPSはコロナ危機前(2019年末)の水準を大きく上回り、直近5年における最高水準にも迫る勢い
 - 一方、予想PERは、足もとの株価上昇を受けて、15.1倍とやや上昇
- 衆院選を前にした外国人投資家の日本株市場への資金流入が選挙後も継続するかについては、不透明感が残存。ただし、一時的に調整があったとしても、堅調な企業業績が下支え。先行きについては、緩やかな上昇を見込む

TOPIXの予想EPS・予想PER



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

衆院選前後の外国人投資家売買動向と株価

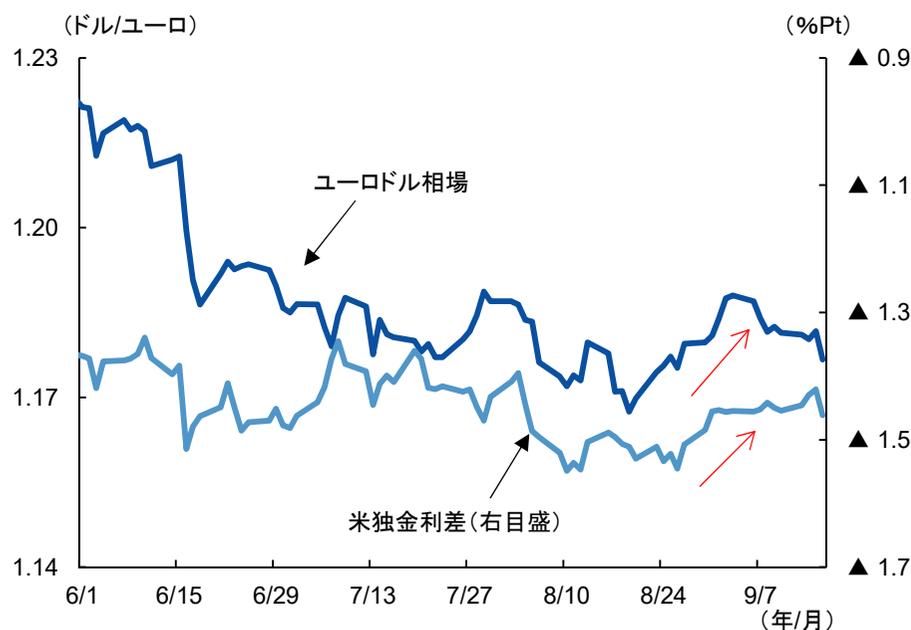


(注) 売買動向は、現物及び先物合算
(出所) 各種報道、Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

為替：先行きはドル円相場・ユーロドル相場ともに緩やかなドル高と予想

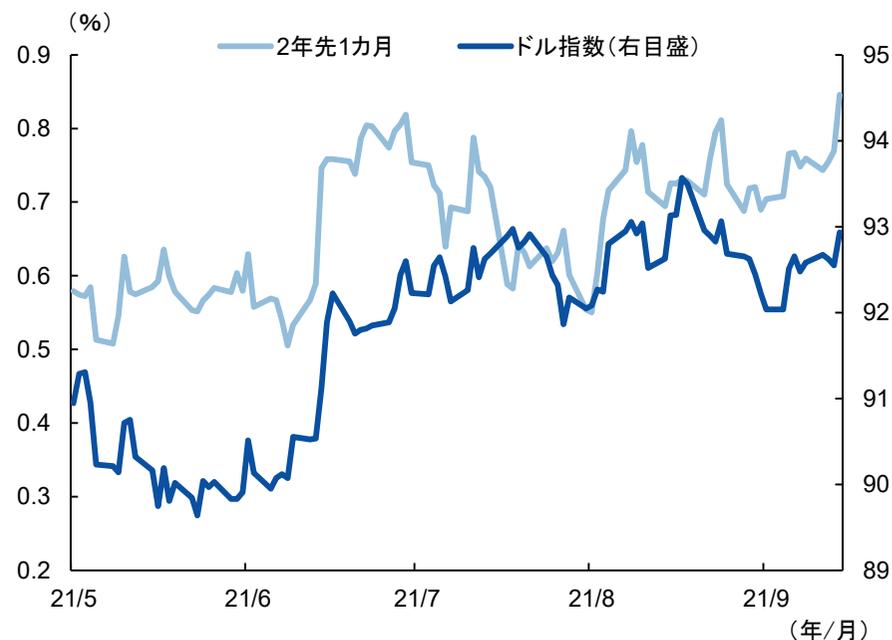
- ドル円相場は、米国の経済指標等で強弱な結果が入り混じるなか、ドル買い円買いが交錯し、横ばいで推移
- ユーロドル相場は、9月ECB政策理事会(9/9)前にPEPP減額観測が急速に高まり、欧州金利の上昇を受け、対ドルでユーロが上昇。その後良好な米国経済指標等を背景に弱含み、8月中旬対比横ばいで推移
- 先行きは米国の景気回復とともに将来の利上げが意識され、ドル指数は上昇するとみており、ドル円相場・ユーロドル相場ともに緩やかなドル高を見込む

ユーロドル相場と米独金利差の推移



(注) 米独金利差 = 独5年債利回り - 米5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

OISフォワードレートとドル指数の推移

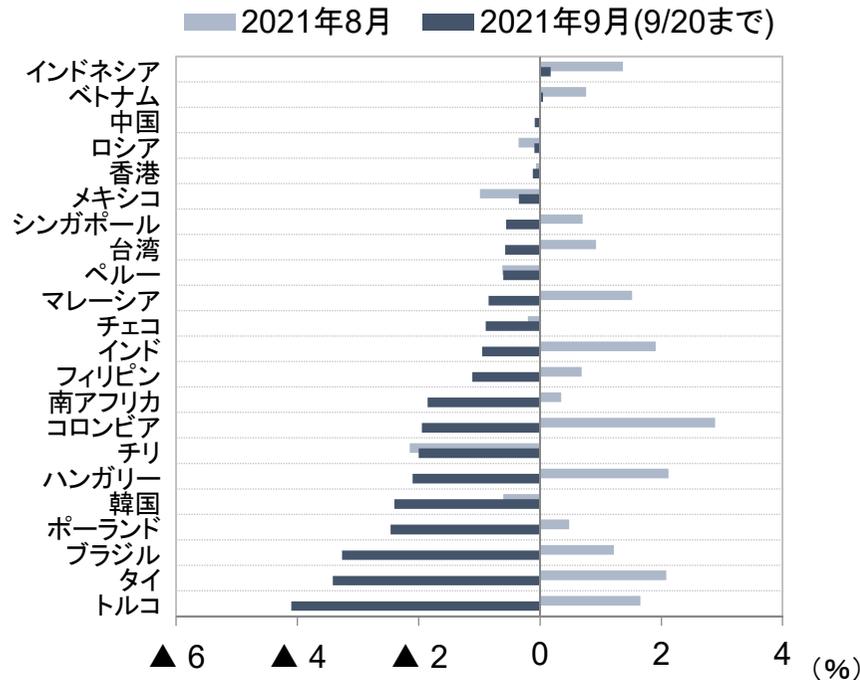


(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

新興国金融市場：新興国通貨は再び軟調地合い

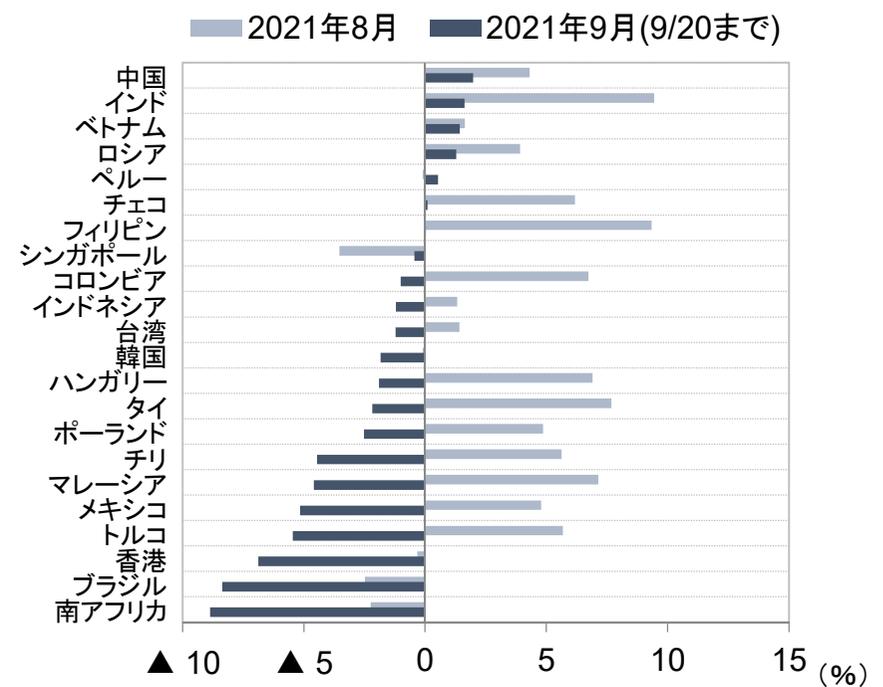
- 中国不動産大手の債務問題を背景にドル高・新興国通貨安が進行
 - 中国ではPMIが製造業、非製造業ともに低下するなど景気減速の兆候がみられるほか、不動産大手のデフォルト懸念が高まっており、金融市場では世界的なリスク回避姿勢が強まっている
 - 中国でのデフォルト懸念の影響は株式市場にも及んでおり、中国不動産大手が上場する香港では株価が下落
- 利上げに転じた中南米や韓国でも通貨安に歯止めがかかっておらず、新興国通貨は軟調地合いが続く見通し
 - トルコについては、高インフレのなかで中銀が引き締め姿勢を緩めるのではないかと懸念からリラの下落を助長

新興国通貨の対ドル騰落率



(出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

新興国株の騰落率



(出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

予測値一覧

		2021/9/21	7-9	10-12	1-3
日本	政策金利付利 (末値、%)	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10
	新発国債 (10年、%)	0.04	0.00~0.10	0.05~0.15	0.05~0.15
	日経平均株価 (円)	29,840	28,500~29,500	29,500~30,500	30,000~31,000
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、%)	1.32	1.40~1.60	1.60~1.80	1.60~1.80
	ダウ平均株価 (ドル)	33,920	34,100~35,100	34,500~35,500	34,500~35,500
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、%)	▲ 0.32	▲0.35~▲0.15	▲0.30~▲0.10	▲0.30~▲0.10
為替相場	ドル・円 (円/ドル)	109.23	109~111	110~112	110~112
	ユーロ・ドル (ドル/ユーロ)	1.173	1.17~1.19	1.16~1.18	1.15~1.17

(注)1.為替レートの実績値はNY終値

2.7-9・10-12・1-3月期の政策金利の予測値は期間における末値、その他は期間における平均値が当該レンジに収まるとの見方を示したものの

(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(8月17日時点)

		2020 年度	2021 (見通し)	2022	2021				2022				2023
					1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	前期比、%	▲4.5	3.8	3.7	▲0.9	0.3	0.5	1.2	2.1	0.8	0.6	▲0.1	0.4
	前期比年率、%	—	—	—	▲3.7	1.3	2.2	4.8	8.6	3.2	2.6	▲0.4	1.7
内需	前期比、%	▲3.9	3.2	3.4	▲0.7	0.6	0.5	1.2	2.3	0.6	0.4	▲0.2	0.3
民需	前期比、%	▲6.3	4.0	4.0	▲0.4	0.9	0.5	1.5	2.6	0.8	0.4	▲0.2	0.3
個人消費	前期比、%	▲5.9	4.3	3.7	▲1.0	0.8	0.0	1.8	3.8	0.1	0.1	▲0.7	0.2
住宅投資	前期比、%	▲7.2	3.2	2.7	0.9	2.1	2.5	▲0.5	0.7	1.2	0.5	0.5	0.2
設備投資	前期比、%	▲6.8	4.1	3.9	▲1.3	1.7	1.2	1.0	1.1	1.0	0.9	0.8	0.5
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	(▲0.2)	(▲0.1)	(0.2)	(0.4)	(▲0.2)	(0.1)	(0.0)	(▲0.3)	(0.3)	(0.1)	(0.0)	(0.0)
公需	前期比、%	3.5	1.2	1.7	▲1.5	0.1	0.6	0.5	1.2	0.1	0.5	▲0.2	0.4
政府消費	前期比、%	3.3	1.6	2.0	▲1.7	0.5	0.5	0.3	1.4	0.4	0.4	▲0.5	0.4
公共投資	前期比、%	4.2	▲0.3	0.9	▲1.0	▲1.5	1.0	1.0	0.3	▲1.0	0.8	0.6	0.3
外需	前期比寄与度、%Pt	(▲0.6)	(0.6)	(0.3)	(▲0.2)	(▲0.3)	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)
輸出	前期比、%	▲10.4	15.1	6.1	2.4	2.9	1.8	1.6	1.7	1.8	1.6	0.7	0.7
輸入	前期比、%	▲6.8	11.4	4.6	4.0	5.1	1.7	1.6	2.5	1.0	0.5	0.0	0.2
名目GDP	前期比、%	▲3.9	3.0	5.0	▲1.0	0.1	0.3	0.9	2.4	2.6	0.0	▲0.2	0.6
GDPデフレーター	前年比、%	0.7	▲0.8	1.3	▲0.1	▲0.8	▲1.1	▲0.9	▲0.4	1.6	1.2	1.3	1.1
内需デフレーター	前年比、%	▲0.2	1.0	1.2	▲0.4	0.7	1.1	1.2	1.2	1.6	0.8	1.2	1.0

(注) 網掛けは予測値

(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」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(8月17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、%	2.3	▲ 3.4	6.2	4.2	▲ 5.1	▲ 31.2	33.8	4.5	6.3	6.5	6.3	7.0	4.2	2.4	1.8	1.1
個人消費	前期比年率、%	2.2	▲ 3.8	8.5	4.1	▲ 6.9	▲ 33	41.4	3.4	11.4	11.8	4.9	7.0	4.0	2.0	1.0	▲ 0.4
住宅投資	前期比年率、%	▲ 0.9	6.8	10.9	3.7	20.4	▲ 31	59.9	34.4	13.3	▲ 9.8	0.9	3.1	5.3	7.3	6.2	3.3
設備投資	前期比年率、%	4.3	▲ 5.3	7.8	4.6	▲ 8.1	▲ 30	18.7	12.5	12.9	8.0	5.8	4.8	5.2	3.4	3.3	2.7
在庫投資	前期比年率寄与度、%Pt	0.1	▲ 0.5	0.1	0.9	▲ 0.5	▲ 4.0	6.8	1.1	▲ 2.6	▲ 1.1	2.1	1.6	1.2	0.3	0.2	0.2
政府支出	前期比年率、%	2.2	2.5	0.9	0.8	3.7	3.9	▲ 2.1	▲ 0.5	4.2	▲ 1.5	1.6	1.9	0.0	0.5	1.0	2.5
純輸出	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 1.4	▲ 0.3	▲ 0.1	1.5	▲ 3.3	▲ 1.7	▲ 1.6	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.7	▲ 0.7	▲ 0.2	▲ 0.0	0.3
輸出	前期比年率、%	▲ 0.1	▲ 14	5.3	9.0	▲ 16.3	▲ 60	54.5	22.5	▲ 2.9	6.0	9.3	8.8	9.0	9.6	9.6	8.3
輸入	前期比年率、%	1.2	▲ 9	14.3	9.3	▲ 13	▲ 53	89.2	31.3	9.3	7.8	8.6	11.2	11.4	8.7	7.0	4.1
失業率	%	3.7	8.1	5.4	4.0	3.8	13.1	8.8	6.8	6.2	5.9	5.1	4.4	4.1	4.0	3.9	3.9
個人消費支出デフレーター	前年比、%	1.5	1.2	3.0	1.7	1.7	0.6	1.2	1.2	1.8	3.6	3.4	3.5	2.8	1.7	1.2	1.2
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	1.7	1.4	2.9	1.9	1.8	1.0	1.4	1.4	1.6	3.4	3.3	3.4	3.2	1.9	1.4	1.4

(注) 網掛けは予測値

(出所) 米国商務省、米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

資料2-1

【9月のスケジュール】

国内		米 国 他	
1	法人企業統計調査(4~6月期), 新車販売台数(8月) 若田部日銀副総裁挨拶(広島県金融経済懇談会)	1	米 製造業 I S M 指数(8月)
2	10年利付国債入札	2	米 貿易収支(7月), 労働生産性(4~6月期改訂) 製造業新規受注(7月)
3		3	米 雇用統計(8月), 非製造業 I S M 指数(8月)
4		4	
5		5	
6		6	米 レーバーデー(米国休場)
7	家計調査(7月), 景気動向指数(7月速報) 30年利付国債入札	7	米 3年国債入札
8	G D P (4~6月期2次速報) 景気ウォッチャー調査(8月), 国際収支(7月速報)	8	米 ベージュブック(地区連銀経済報告), 10年国債入札
9	マネーストック(8月速報), 5年利付国債入札	9	米 米30年国債入札 欧 E C B 政策理事会
10		10	米 P P I (8月)
11		11	
12		12	
13	法人企業景気予測調査(7~9月期) 企業物価指数(8月)	13	米 連邦財政収支(8月)
14	設備稼働率(7月)	14	米 C P I (8月)
15	第3次産業活動指数(7月), 機械受注統計(7月)	15	米 鉱工業生産・設備稼働率(8月) ニューヨーク連銀製造業業況指数(9月)
16	貿易統計(8月), 内閣府月例経済報告(9月) 20年利付国債入札	16	米 ネット対米証券投資(7月), 小売売上高(8月) フィラデルフィア連銀製造業業況指数(9月)
17	資金循環統計(4~6月期速報)	17	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(9月速報)
18		18	
19		19	
20	敬老の日(日本休場)	20	
21		21	米 経常収支(4~6月期), 住宅着工・許可件数(8月)
22	日銀金融政策決定会合(21・22日) 日銀総裁定例記者会見	22	米 FOMC (21・22日), 中古住宅販売件数(8月)
23	秋分の日(日本休場)	23	米 景気先行指数(8月) 英中銀金融政策委員会(22・23日)
24	消費者物価(8月全国)	24	米 新築住宅販売件数(8月) パウエルFRB議長講演(パンデミック回復の展望) (ライブストリーム) 独 ifo 景況感指数(9月)
25		25	
26		26	
27		27	米 耐久財受注(8月), 2年国債入札, 5年国債入札
28	日銀金融政策決定会合議事要旨(7/15・16分)	28	米 カンファレンスボード消費者信頼感指数(9月) 7年国債入札
29		29	
30	黒田日銀総裁講演(全国証券大会における挨拶) 鉱工業生産(8月速報), 商業動態統計(8月速報) 住宅着工統計(8月), 2年利付国債入札	30	米 シカゴ P M I 指数(9月), G D P (4~6月期確定) 企業収益(4~6月期改訂)

(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

【10月のスケジュール】

国内		米 国 他	
1	日銀金融政策決定会合における主な意見(9/21・22分) 日銀短観(9月調査), 新車販売台数(9月) 労働力調査(8月), 消費動向調査(9月)	1	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(9月確報) 個人所得・消費支出(8月), 製造業 I S M 指数(9月)
2		2	
3		3	
4		4	米 製造業新規受注(8月)
5	黒田日銀総裁講演(TCFDサミット2021における挨拶) 消費者物価(9月都区部), 10年利付国債入札	5	米 貿易収支(8月), 非製造業 I S M 指数(9月)
6		6	
7	景気動向指数(8月速報)	7	
8	家計調査(8月), 景気ウォッチャー調査(9月) 国際収支(8月速報)	8	米 雇用統計(9月)
9		9	
10		10	
11		11	米 コロンブスデー(祝日)
12	企業物価指数(9月), 30年利付国債入札	12	米 3年国債入札, 10年国債入札
13	マネーストック(9月速報), 機械受注統計(8月)	13	米 FOMC 議事録(9/21・22分), C P I (9月) 連邦財政収支(9月), 30年国債入札
14	設備稼働率(8月), 5年利付国債入札	14	米 P P I (9月)
15	第3次産業活動指数(8月)	15	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(10月速報) 小売売上高(9月) ニューヨーク連銀製造業業況指数(10月)
16		16	米 G20 (20か国財務大臣・中央銀行総裁会議) ワシントンD.C.(15・16日)
17		17	
18		18	米 ネット対米証券投資(8月) 鉱工業生産・設備稼働率(9月)
19	20年利付国債入札	19	米 住宅着工・許可件数(9月)
20	貿易統計(9月)	20	米 ベージュブック(地区連銀経済報告)
21		21	米 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(10月) 中古住宅販売件数(9月), 景気先行指数(9月)
22	消費者物価(9月全国)	22	
23		23	
24		24	
25		25	独 ifo 景況感指数(10月)
26		26	米 新築住宅販売件数(9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(10月)
27	2年利付国債入札	27	米 耐久財受注(9月), 5年国債入札
28	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(27・28日) 日銀総裁定例記者会見, 商業動態統計(9月速報)	28	米 E C B 政策理事会, G D P (7~9月期速報) 7年国債入札
29	鉱工業生産(9月速報), 労働力調査(9月) 消費者物価(10月都区部), 住宅着工統計(9月) 消費動向調査(10月)	29	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(10月確報) シカゴ P M I 指数(10月), 個人所得・消費支出(9月) 雇用コスト指数(7~9月期)
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

資料2-2

【日本 四半期スケジュール】

	11月	12月	1月
日本	1 新車販売台数(10月) 10年利付国債入札	1 法人企業統計調査(7~9月期) 新車販売台数(11月)	5 新車販売台数(12月)
	4 10年物価連動国債入札	2 消費動向調査(11月)	7 家計調査(11月) 消費者物価(12月都区部)
	5 家計調査(9月)	7 家計調査(10月)	12 景気ウォッチャー調査(12月)
	8 景気動向指数(9月速報)	景気動向指数(10月速報)	国際収支(11月速報)
	9 景気ウォッチャー調査(10月)	8 GDP(7~9月期2次速報)	13 マネーストック(12月速報)
	9 国際収支(9月速報) 30年利付国債入札	景気ウォッチャー調査(11月) 国際収支(10月速報)	14 企業物価指数(12月)
	10 マネーストック(10月速報)	9 マネーストック(11月速報)	17 機械受注統計(11月)
	11 企業物価指数(10月)	法人企業景気予測調査(10~12月期)	第3次産業活動指数(11月)
	15 設備稼働率(9月)	10 企業物価指数(11月)	18 設備稼働率(11月)
	GDP(7~9月期1次速報)	13 日銀短報(12月調査)	日銀金融政策決定会合(17・18日)
	16 第3次産業活動指数(9月) 5年利付国債入札	機械受注統計(10月)	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)
	17 貿易統計(10月)	14 設備稼働率(10月)	20 貿易統計(12月)
	機械受注統計(9月)	15 第3次産業活動指数(10月)	21 消費者物価(12月全国)
	18 20年利付国債入札	16 貿易統計(11月)	28 消費者物価(1月都区部)
	19 消費者物価(10月全国)	17 日銀金融政策決定会合(16・17日)	31 鉱工業生産(12月速報)
	26 消費者物価(11月都区部)	日銀総裁定例記者会見	商業動態統計(12月速報)
	29 商業動態統計(10月速報)	20 資金循環統計(7~9月期速報)	
	30 鉱工業生産(10月速報)	24 消費者物価(11月全国)	
	労働力調査(10月)	27 商業動態統計(11月速報)	
	2年利付国債入札	28 鉱工業生産(11月速報)	
		労働力調査(11月)	

(注) 予定は変更の可能性があります

【米国・欧州 四半期スケジュール】

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

(注) 予定は変更の可能性があります

資料3

内外主要経済指標

< 日本 >

		FY 2018	FY 2019	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		FY 2018	FY 2019	21/04月	05月	06月	07月	08月
景気動向指数 先行CI		-	-	104.0	103.1	104.6	104.1	-
景気動向指数 一致CI		-	-	95.1	92.5	94.6	94.5	-
景気動向指数 先行DI	(%)	-	-	81.8	81.8	81.8	44.4	-
景気動向指数 一致DI	(%)	-	-	80.0	55.0	70.0	37.5	-
鉱工業生産指数	前月比(季%)	0.3	▲3.8	2.9	▲6.5	6.5	▲1.5	-
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	0.6	7.8	▲1.5	0.9	-
住宅着工戸数	万戸(季、年率)	95.3	88.4	88.3	87.5	86.6	92.6	-
百貨店・スーパー販売額	前年比(既%)	▲0.9	▲1.8	15.5	5.7	▲2.3	1.3	-
小売販売額	前年比(原%)	1.6	▲0.0	11.9	8.3	0.1	2.4	-
実質家計消費支出	前年比(原%)	▲4.9	-	13.9	12.5	▲4.3	0.7	-
完全失業率	(季%)	2.4	2.4	2.8	3.0	2.9	2.8	-
有効求人倍率	(季、倍)	1.62	1.56	1.09	1.09	1.13	1.15	-
所定外労働時間	前年比(原%)	▲1.7	▲2.5	12.2	27.6	18.8	11.4	-
名目賃金	前年比(原%)	0.9	0.0	1.4	1.9	0.1	1.0	-
国内企業物価指数	前年比(原%)	2.2	0.1	3.7	4.9	5.0	5.6	5.5
消費者物価指数	前年比(原%)	0.8	0.6	▲0.1	0.1	0.2	0.4	-
M2	前年比(原%)	2.7	2.6	9.3	8.0	5.9	5.3	4.7
M3	前年比(原%)	2.4	2.2	7.9	6.9	5.2	4.6	4.2
通関収支	(原、億円)	▲16,091	▲12,912	2,488	▲1,934	3,789	4,394	▲6,354
(通関輸出)	前年比(原%)	1.9	▲6.0	38.0	49.6	48.6	37.0	26.2
(通関輸入)	前年比(原%)	7.2	▲6.3	12.9	28.0	32.8	28.5	44.7
経常収支	(原、億円)	195,918	201,409	13,218	19,797	9,051	19,108	-

(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 19	CY 20	20/4~6	7~9	10~12	21/1~3	4~6
実質GDP	前期比年率(%)	0.0	▲0.0	▲31.2	33.8	4.5	6.3	6.6
労働生産性	前期比年率(%)	2.0	2.4	11.2	4.6	▲3.4	4.3	2.1
月次指標		CY 19	CY 20	21/04月	05月	06月	07月	08月
鉱工業生産	前月比(季%)	▲0.0	▲0.1	0.1	0.6	0.5	0.8	0.4
耐久財受注	前月比(季%)	0.0	▲0.1	▲0.0	0.0	0.0	▲0.0	-
コア資本財受注	前月比(季%)	▲0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-
製造業ISM指数	(季%)	51.2	52.5	60.7	61.2	60.6	59.5	59.9
失業率	(季%)	3.7	8.1	6.1	5.8	5.9	5.4	5.2
非農業部門雇用者数	前月差(千人)	2,007	▲8,648	269	614	962	1,053	235
小売売上高	前月比(季%)	0.0	0.0	0.0	▲0.0	0.0	▲0.0	-
(除く自動車)	前月比(季%)	0.0	0.0	▲0.0	▲0.0	0.0	▲0.0	-
消費者信頼感指数	(85年平均=100)	128.3	101.0	117.5	120.0	128.9	125.1	113.8
消費者物価	前月比(季%)	0.0	0.0	0.8	0.6	0.9	0.5	0.3
生産者物価	前月比(季%)	0.0	0.0	1.0	0.5	1.0	1.0	0.7
住宅着工件数	千戸(季、年率)	1,290	1,380	1,514	1,594	1,650	1,534	-
貿易収支	(季、10億ドル)	▲576	▲677	▲67	▲69	▲73	▲70	-

(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、10月21日(木)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、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。