

みずほ経済・金融マンスリー

2021.11.19

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 12

中国 P 17

日本 P 19

サステナビリティ P 25

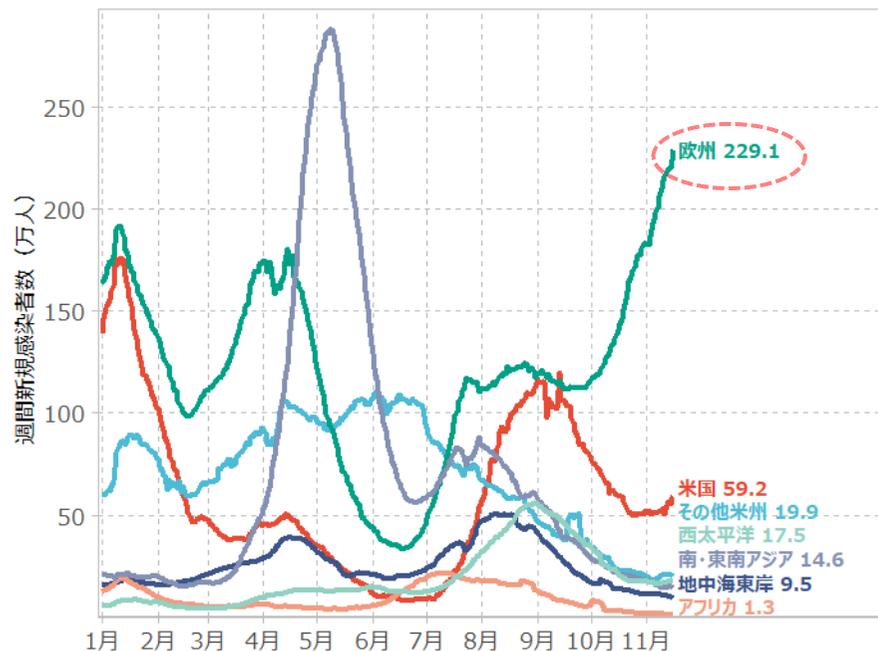
＜金融市場＞ P 27

＜巻末資料(主要経済指標一覧・スケジュール)＞ P 34

世界の感染動向: 欧州の感染が一段と拡大

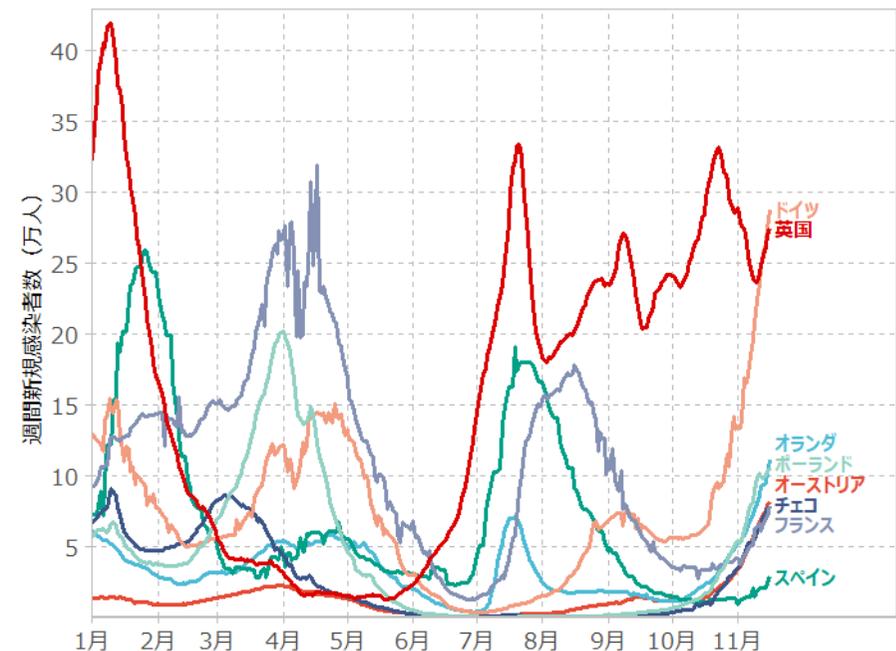
- 世界の累積感染者は11/18朝時点集計で2億5,438万人
- 世界の週間新規感染者数は351万人(前週:327万人)と増加基調継続
 - 欧州では週間新規感染者数が239万人と、昨年11月のピーク水準(212万人)を大幅に超過
 - とりわけドイツの感染増加が顕著であり、新規感染者数が1カ月前の4倍強に。その他、東欧～西欧～南欧の幅広い地域で感染が拡大。一旦ピークアウトしたかに見えた英国でも再び感染者数が増加
 - また、米国でも足元で感染再拡大の動き。今後、ホリデーシーズンのイベント等でさらに感染が広がるリスク

世界の週間新規感染者数



(注) 11/18時点集計値(直近データは11/16)。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

欧州各国の週間新規感染者数

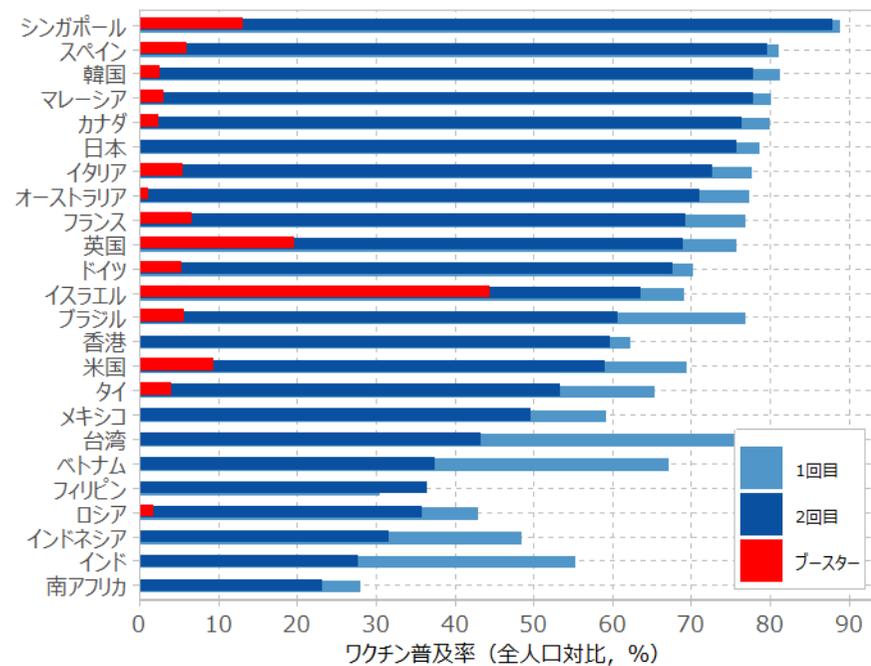


(注) 11/18時点集計値(直近データは11/16)
 (出所) Johns Hopkins Universityより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

世界のワクチン接種動向：英国、米国でブースター接種が進展

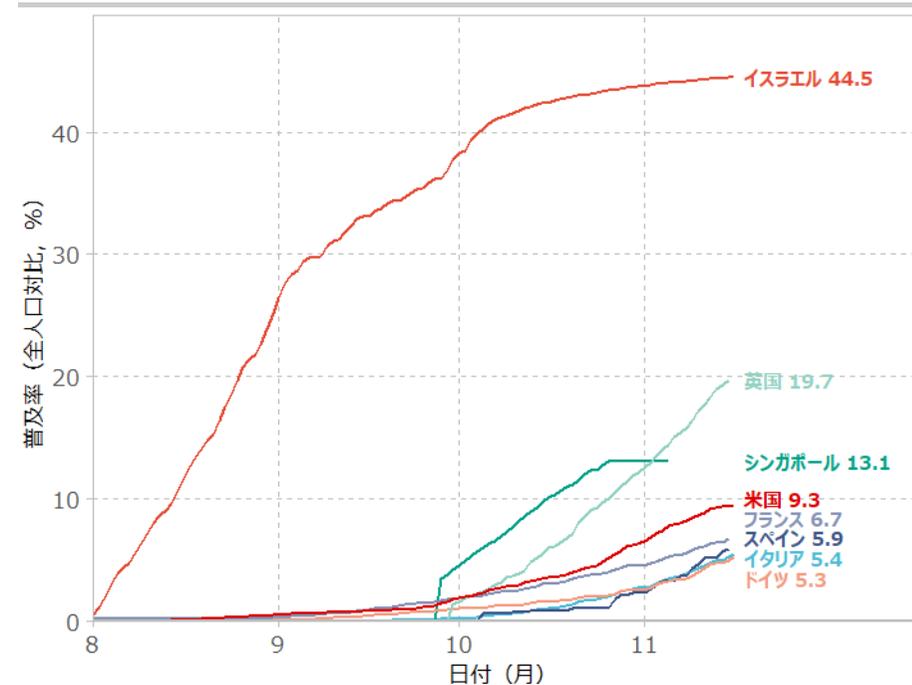
- 英国のブースター普及率(全人口対比)が20%近傍まで上昇
 - 米国でもブースター普及率が10%弱まで上昇。シンガポールはデータが断絶しているが、足元では英国並みに普及率が高まっている可能性
 - ドイツなどの大陸欧州では普及率が5~6%程度と、上昇ペース緩やか。今後、ブースター接種の対象者が増加する年明け以降に普及率が高まっていく見込み

主要国のワクチン普及率(全人口対比)



(注) 11/18時点集計値(直近データは11/16)
 (出所) Our World in Dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ブースターワクチン普及率の推移(全人口対比)

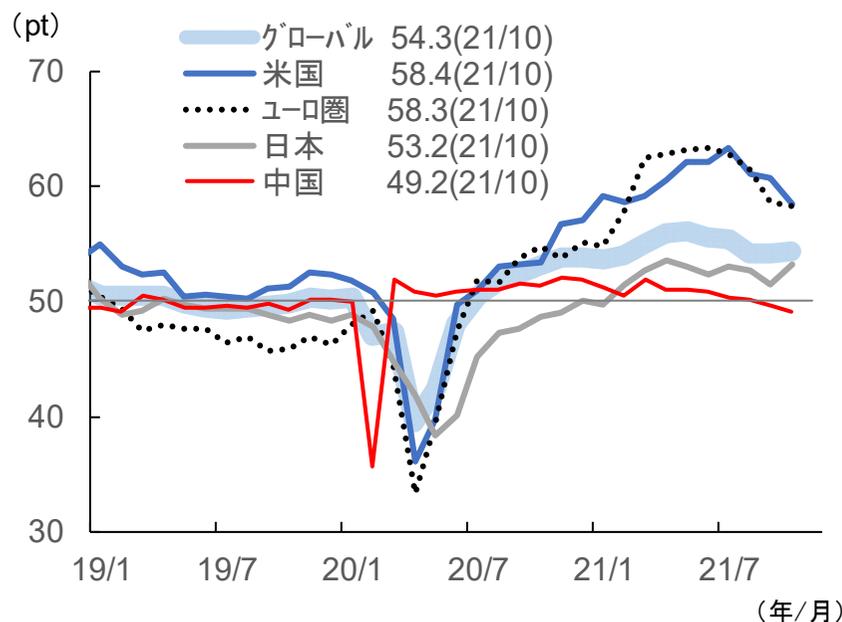


(注) 11/18時点集計値(直近データは11/16)。シンガポールはデータが断絶
 (出所) Our World in Dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

世界経済の概況：景気減速が懸念されるなか、日米の製造業PMIが上昇

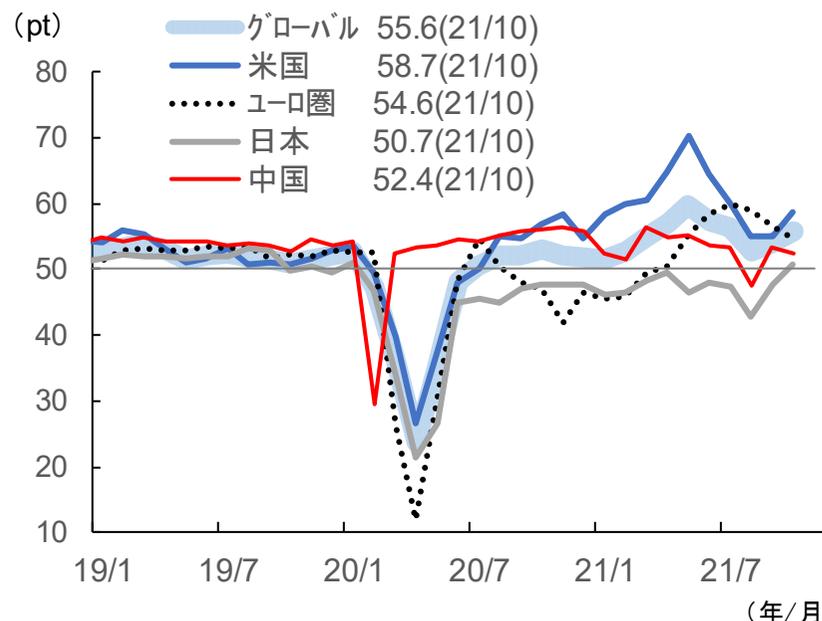
- 新型コロナの新規感染者が減少した米国では、非製造業PMIが上昇
 - 日本でも非製造業PMIは10月に緊急事態宣言が解除されたのを受け改善
 - ただし、ユーロ圏では新規感染者が再び増加しており、非製造業PMIは低下
- 一方、製造業PMIは欧米で低下。半導体不足による自動車の生産調整など供給制約が重石
 - 中国では電力不足の影響から10月の製造業PMIが2カ月連続して低下

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、中国国家統計局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

非製造業PMI

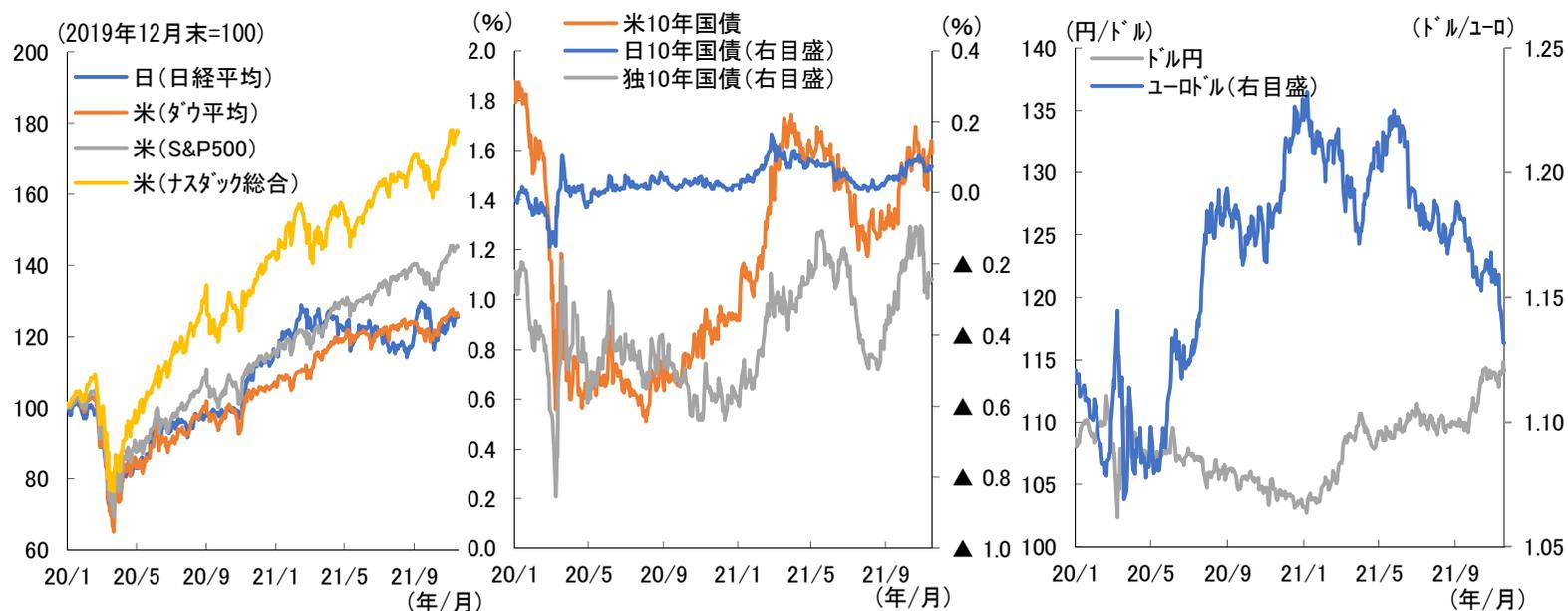


(注) PMI(購買担当者景気指数)：新規受注や生産高、受注残、価格、雇用、購買数量などの指数に一定のウェイトを掛けて算出する指数。50が判断の境目
 (出所) IHS Markit、中国国家統計局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

金融市場の概況：米長期金利はインフレ懸念の高まりで上昇

- 米長期金利は、インフレ懸念の高まりにより上昇。ユーロドル相場は、1ユーロ=1.13ドル台のユーロ安水準に
 - 米国株は、良好な企業決算を背景に、11/8に最高値を更新も、米10月CPI公表後のインフレへの警戒感からやや下落。日本株は、経済対策への期待感などから堅調に推移し、29,000円台半ばで推移
 - 米10年債利回りは、FRBの利上げ慎重姿勢や英中銀の利上げ見送りを受け、一時1.4%台前半まで低下も、米10月CPIが市場予想を上回ったことで、インフレ懸念が高まり、1.6%台まで上昇
 - 米金利上昇でドル高が進行。ユーロドル相場は、1ユーロ=1.13ドル台と、終値ベースで2020年7月以来の水準に

主要マーケットの推移

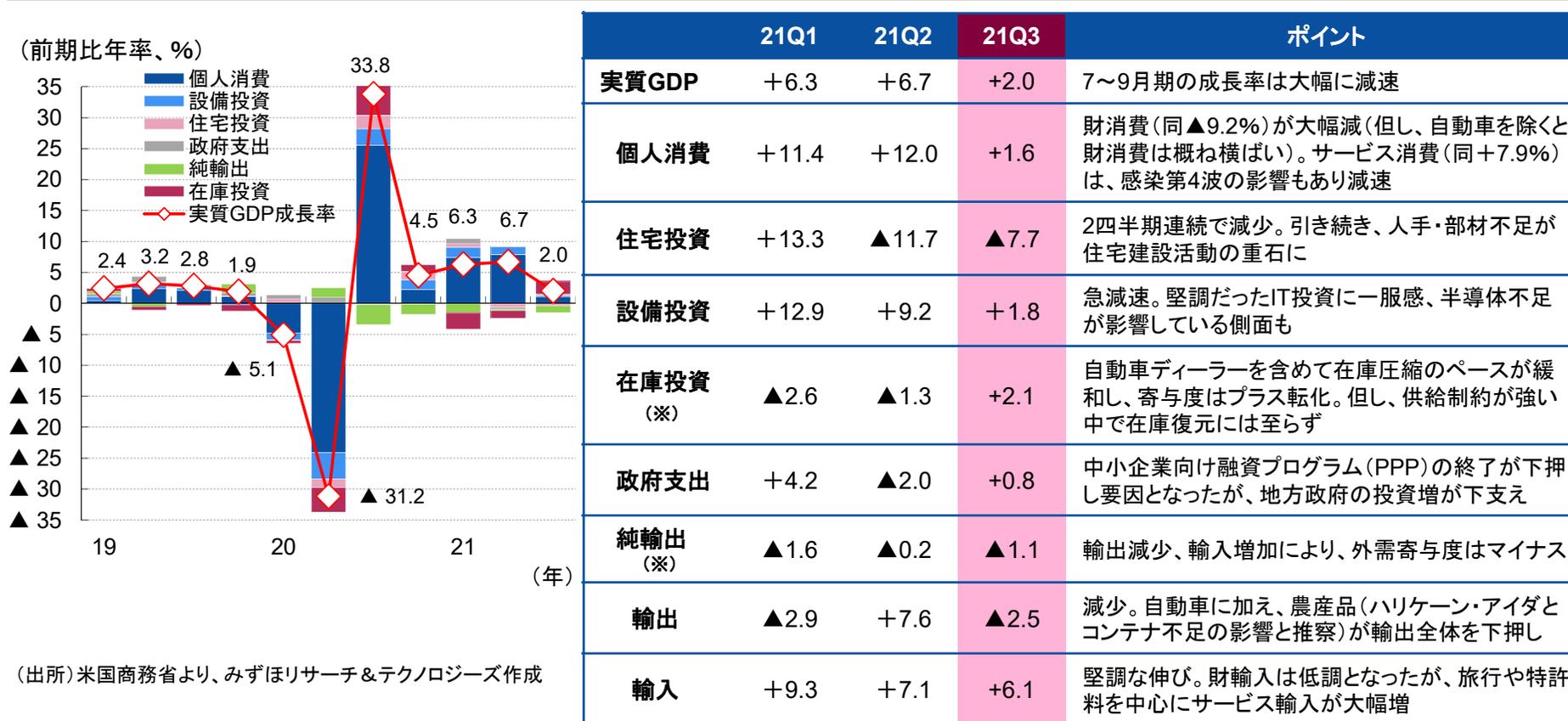


(注)いずれの指数も11月17日までの実績
 (出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：7～9月期GDP成長率は大幅減速。供給制約の影響が想定以上

- 7～9月期の実質GDP成長率(1次推計値)は前期比年率+2.0%と急減速。自動車関連が大きく落ち込む等、供給制約の影響が色濃く残る結果
 - 半導体不足の影響で自動車消費(同▲53.4%)、同投資(同▲27.8%)、同輸出(同▲6.8)が大幅減。部材・人手不足を背景に住宅投資(同▲7.7%)は減少。在庫投資(寄与度+2.1%Pt)はプラス転化も想定より弱め

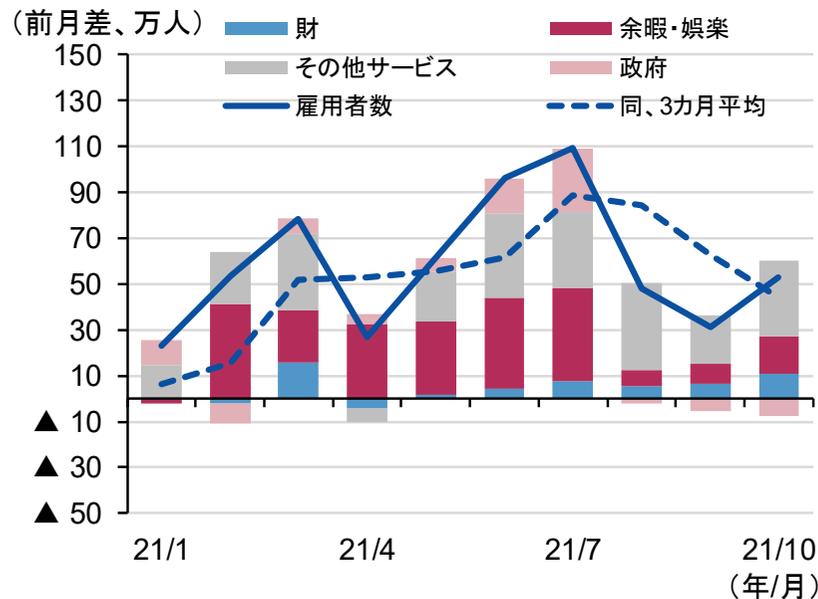
実質GDP成長率



雇用は堅調に拡大。労働供給の回復緩慢、人手不足で賃金は高め上昇

- 幅広い業種で雇用回復(10月:前月差+53.1万人、9月は上方修正:同+19.4万人→同+31.2万人)
 - 感染拡大一服により外食、宿泊、娯楽等の対面サービス雇用が持ち直し
 - 人手不足を背景に派遣雇用の増勢続く。機能不全の物流でも関連雇用が着実に増加(トラック輸送、倉庫等)
- 労働参加率は回復せず(61.6%で横ばい)、失業率は4.6%に一段と低下(9月:4.8%)。タイトな労働需給が続き賃金の伸びは高め推移(前月比+0.4%)
 - 大量退職により55歳以上の労働参加率は底這い。25-54歳層では夏場以降、回復足踏み(子供の世話と推察)

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

業種別に見た民間時給

賃金の伸び: 弱 ← (Blue) → (Red) 強

(前月比、%)

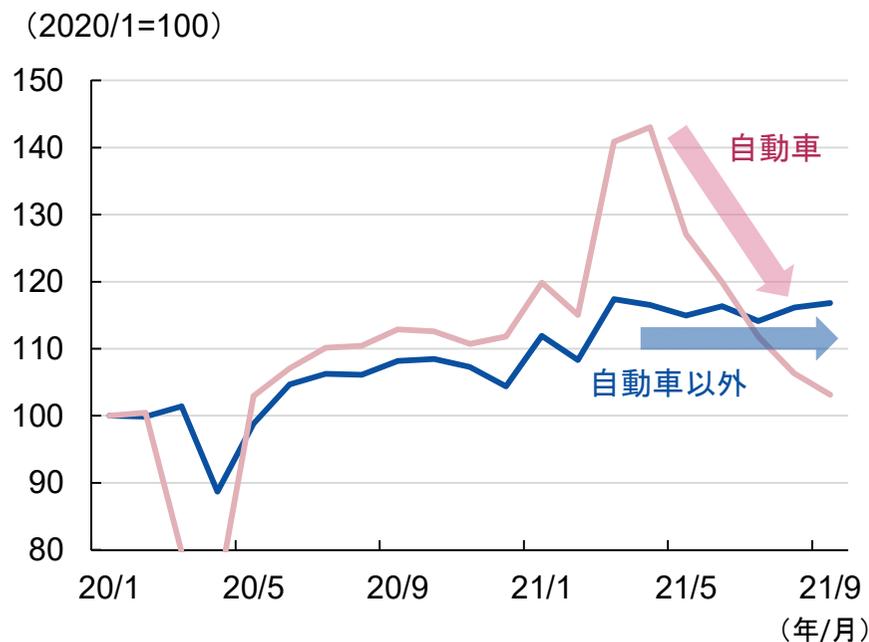
業種	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
民間部門	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4	0.6	0.4
建設	1.0	0.5	0.3	0.3	0.4	0.5	0.4
製造	0.6	0.6	0.3	0.5	0.3	0.5	0.4
卸売	0.4	0.4	0.1	0.6	0.3	0.4	0.5
小売	0.9	0.9	0.5	0.0	0.3	0.8	▲ 0.8
運輸・倉庫	1.6	0.2	1.9	0.6	▲ 0.4	0.3	1.0
公益	0.5	0.5	0.1	0.5	0.6	0.2	▲ 0.1
情報	1.0	▲ 0.3	0.2	0.0	0.0	0.1	0.5
金融	0.1	0.7	0.1	0.0	▲ 0.2	0.5	0.7
専門・企業サービス	0.7	0.8	0.4	0.4	0.6	0.4	0.7
教育・医療	1.2	▲ 0.1	0.6	0.5	0.7	1.1	0.2
余暇・接客	1.4	1.2	2.0	0.9	1.1	0.4	1.0

(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

9月個人消費では、自動車を除けば財消費は堅調、宿泊サービスの復調継続

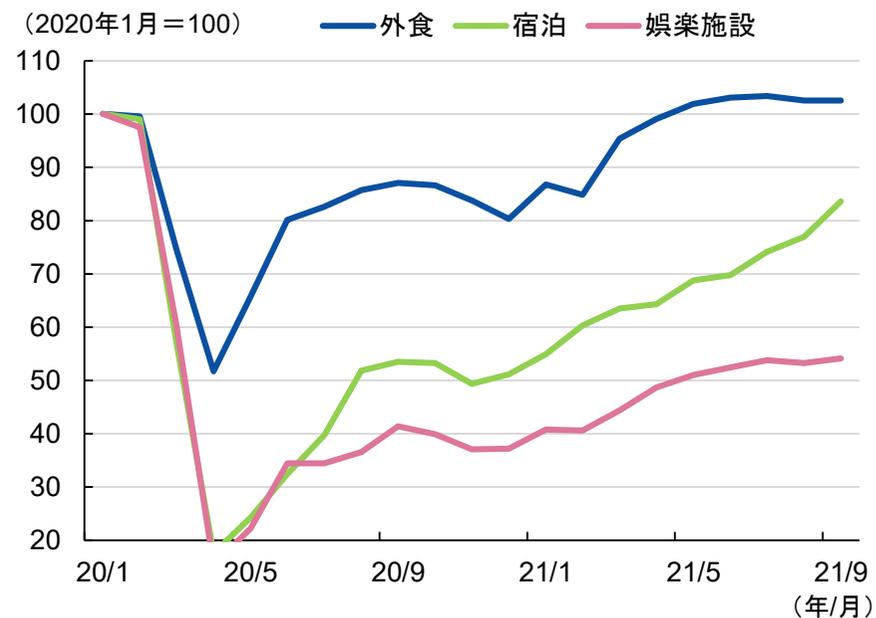
- 9月の実質消費は前月比+0.3%と増加。財消費では在庫不足で自動車の落ち込みが継続も、財消費全体の水準は高止まり(同+0.1%)。サービス消費(同+0.4%)は全体として回復基調、特に接客サービスでは宿泊サービスの復調が継続(ただし直近2カ月は学校再開に伴う寮の再開を反映)
- 年末商戦は好調予想。感染者数の減少を追い風に接客サービス消費の回復も続く見込み
 - 全米小売協会(NRF)は、年末商戦の売上について前年比+8.5~10.5%(2020年:同+8.2%)と堅調な伸びを予想。10月下旬まで(~10/24)の外食予約件数は9月対比で持ち直し

PCE財



(出所) 米商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

PCEサービス(接客関連)

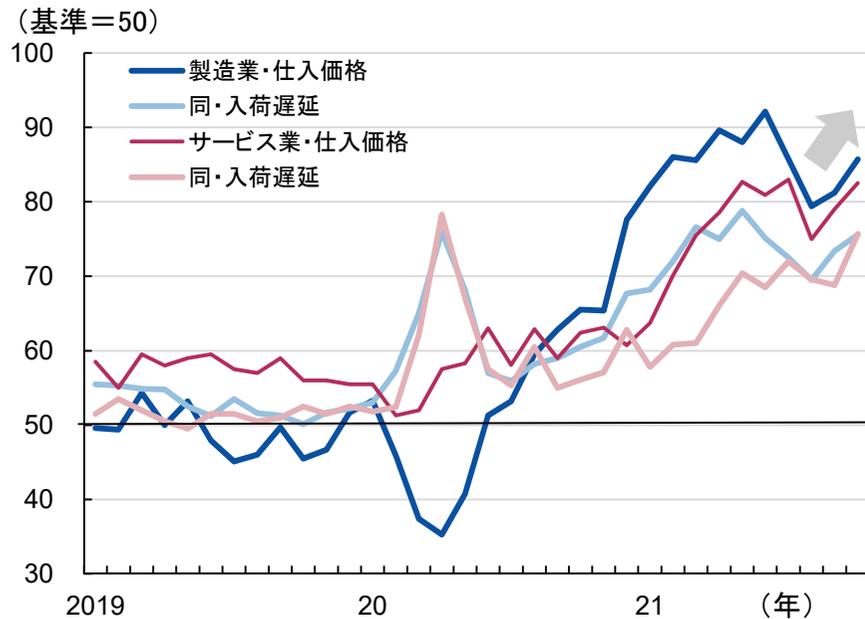


(出所) 米商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

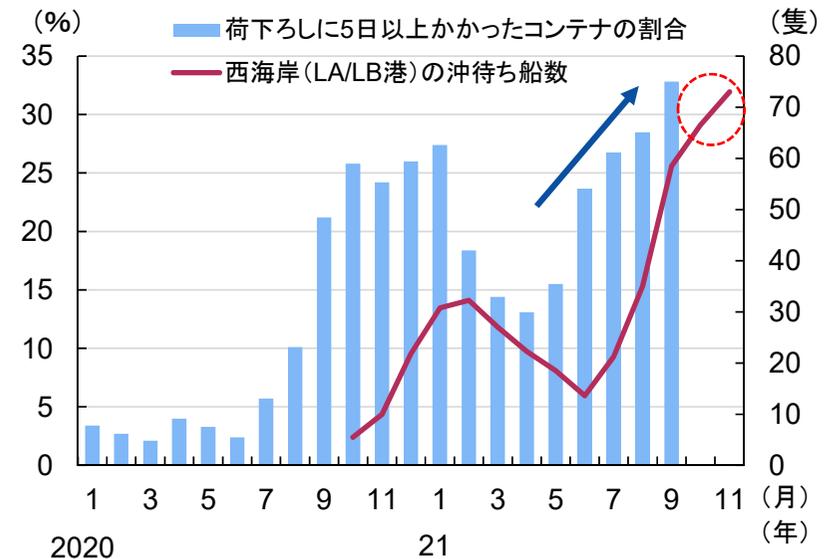
企業業況は良好も供給制約は緩和せず。企業は引き続き解消時期を慎重視

- 製造業、サービス業とも新規受注指数は60超で高水準を維持し、仕入価格指数・入荷遅延指数はやや悪化方向。深刻な部材・人手不足、および物流網の混乱が続くなか、企業は好調な需要をさばききれない状況
 - 部材のリードタイムは平均96日と、前月(9月:同92日)から長期化。荷下ろし待ちコンテナ・沖待ち船は増加継続
- 企業は引き続き供給制約の早期解消を慎重視。長期化を見越した自動化の推進等は制約緩和に繋がる可能性
 - 10月・連銀サーベイでは、企業の入荷遅延・仕入価格に関する見通し(6カ月先)の改善が進まず
 - KC連銀の特別調査によれば、対応策として自動化投資を進めたとの回答は7月調査対比で増加

ISM製造業・サービス業指数



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と沖待ち船数



(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

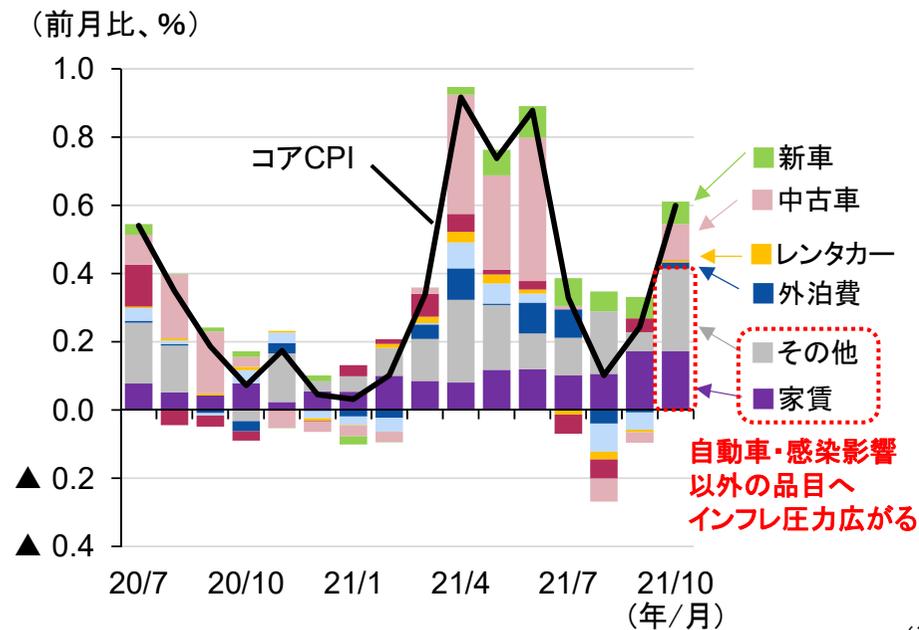
(出所) Los Angeles港湾局より、みずほサーチ&テクノロジーズ作成

(出所) 米サプライマネジメント協会より、みずほサーチ&テクノロジーズ作成

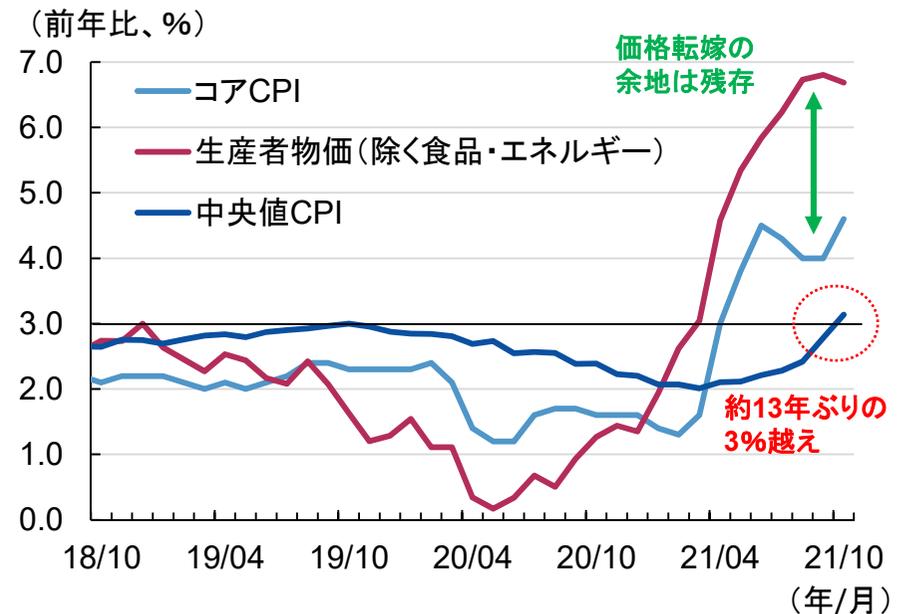
インフレは加速継続。財需給のひっ迫続くなか、インフレ圧力に広がり

- 10月のコアCPIは前月比+0.6%(9月:同+0.2%)と加速。感染拡大の一服と財需給ひっ迫が物価上昇圧力に
 - 在庫薄の続く自動車関連が全体を押し上げ、感染懸念の緩和により外泊費等も上昇
 - ウェイトの高い家賃も引き続き物価押し上げ要因。「その他」の寄与度は拡大傾向、インフレ圧力の広がり示唆
 - 中央値CPIの伸びも前月から加速。前年比ベースでみると、金融危機以来の上限である+3.0%を超過
- 今回の結果を踏まえると、10月のコアPCEデフレーターは前年比+4.0%(9月:同+3.7%)と加速する見込み
 - 供給制約を背景に生産者物価も高い伸びが継続。消費者サイドへの価格転嫁圧力は高まりやすい状況

コアCPI(前月比)の内訳



中央値CPIと生産者物価指数



(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) 米労働省、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

(出所) 米労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

11月FOMCはテーパリング決定、議長は利上げ観測を一蹴しつつリスクに備え

- 声明文では初めて「パンデミックと経済活動再開に関連する需給不均衡」による高インフレ問題に言及。ワクチン接種の普及に加えて「サプライチェーン制約の緩和が、景気・雇用の拡大とインフレ低下に寄与する」との見通しを提示
 - 「高インフレが主にパンデミックによる不均衡と密接に関係しているという状況は変わらない」(記者会見)
- 「リスクは高インフレに傾いている」ほか、コロナ禍によって労働市場が変質し、最大雇用に関する従来^の知見が通用しないリスクにも警戒している模様(「2020年2月の雇用情勢＝最大雇用」ではない可能性、利上げ前倒しリスク)

11月FOMCの論点

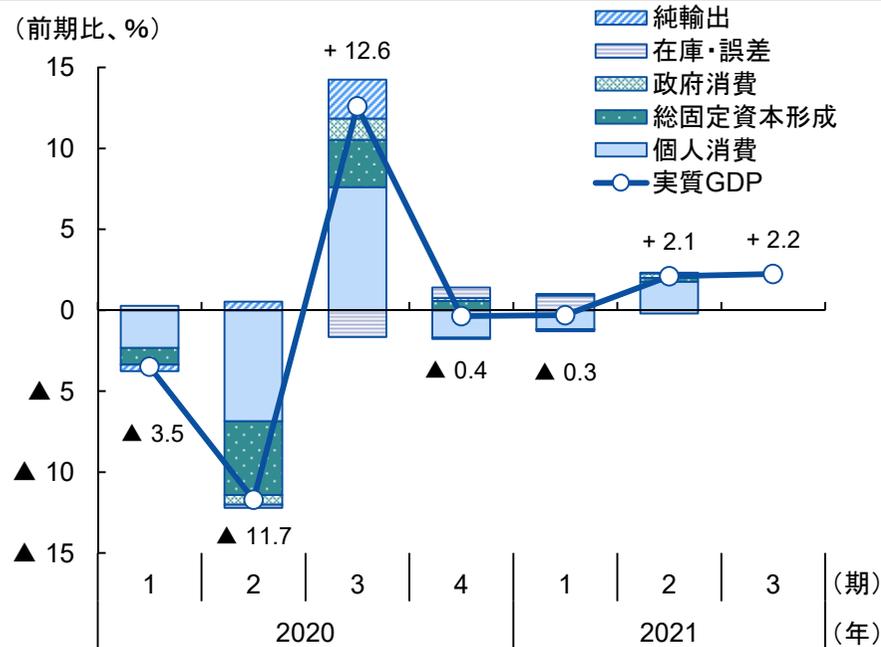
論点	記者会見
供給制約、インフレの見通し	<ul style="list-style-type: none"> ● 供給制約・品不足は来年に入っても続き、高インフレも同様。パンデミックが収まれば、ボトルネックは消え、雇用が再拡大、インフレ率は低下。タイミングは極めて不確実だが、来年の第2もしくは第3四半期にはインフレ率は低下しよう ● インフレは労働市場のひっ迫ではなくボトルネックや品不足で発生。伝統的なインフレと失業のトレードオフではない
利上げ条件	<ul style="list-style-type: none"> ● FOMCの判断だがインフレ基準をすでに満たしている可能性はある ● (最大雇用条件について) 昨年^の進展とそのペースが続くとすれば、来年後半に基準を満たしている可能性はある ● 低インフレ下で得られた最大雇用に関する従来^の知見が通用するのか謙虚になる必要
賃金・物価スパイラル	<ul style="list-style-type: none"> ● 賃金上昇率はかなり強いが、実質賃金の伸びはマイナスからゼロに近づいたところ。賃金物価スパイラルの証拠は見当たらない
リスクマネジメント	<ul style="list-style-type: none"> ● 資産購入を加速するあるいは減速することの両方に備えている ● 高インフレが持続し、長期インフレ期待への脅威とリスクに備える必要がある。様々なあり得るシナリオに対処できるようにしておく

(出所)FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：7～9月期のユーロ圏GDPは2四半期連続のプラス。先行きは減速する公算

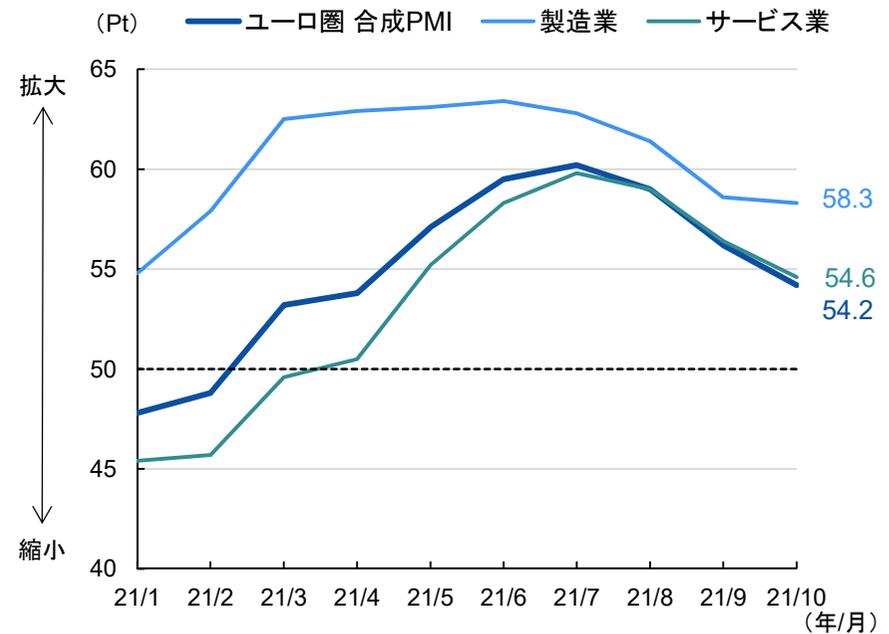
- 7～9月期のユーロ圏GDP成長率は、前期比+2.2%と2四半期連続のプラス成長。感染対策緩和を受けて、夏場に消費が急回復したことが背景に
 - GDPの内訳が公表されたフランス(同+3.0%)では、個人消費(同+5.0%)が全体をけん引
- 10月のユーロ圏PMIは3カ月連続で低下しており、夏場をピークに景気回復ペースが鈍化していることを示唆。10～12月期のGDPは小幅プラスにとどまる見込み

ユーロ圏：実質GDP成長率



(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

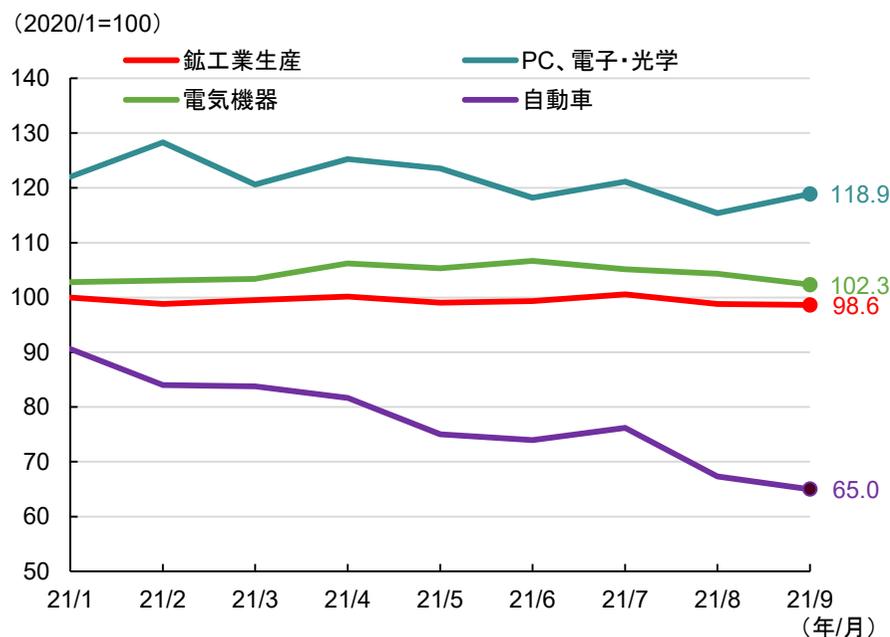


(注) 50が景況判断の節目
(出所) Refinitiv、IHSマークイットより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

9月のユーロ圏鉱工業生産は減少。先行きは供給制約が継続し、横ばい圏に

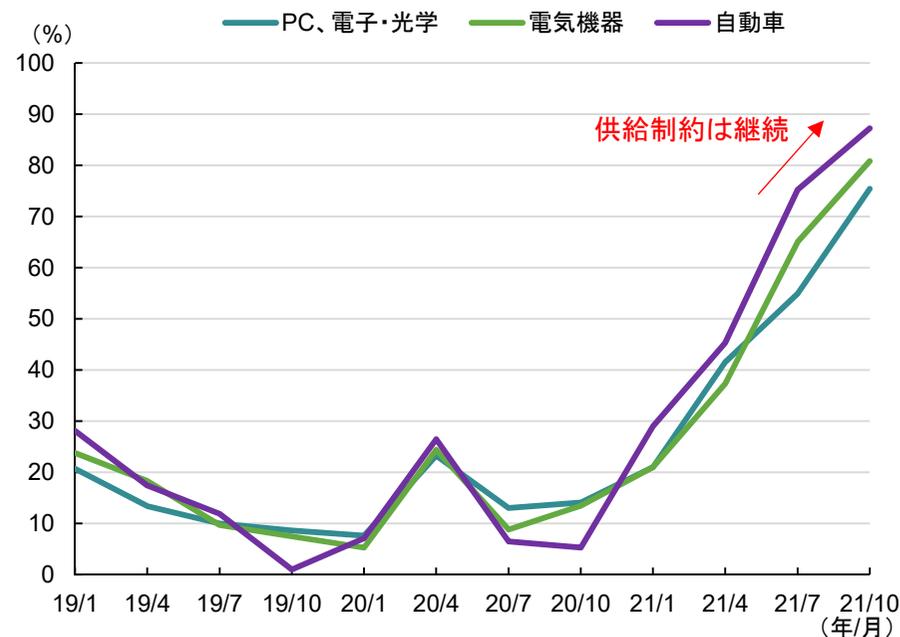
- 9月のユーロ圏鉱工業生産は前月比▲0.2%と2カ月連続で減少。供給制約の継続が背景に
 - 部材不足や物流網の混乱等の供給制約から、自動車に加えて、電気機器も増産が一服
- 供給制約の継続から、10～12月期の生産は横ばい圏に留まる見込み
 - 自動車生産や電気機器、PC、電子・光学などでは8割程度の企業が生産制約要因として「設備・材料」不足と回答
 - ドイツ製造業への企業サーベイ(Ifo、10月)では、供給制約が今後約8カ月継続する見込みと回答されており、供給制約解消に伴う生産の本格回復は2022年半ば以降に

ユーロ圏：鉱工業生産



(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：生産制約要因

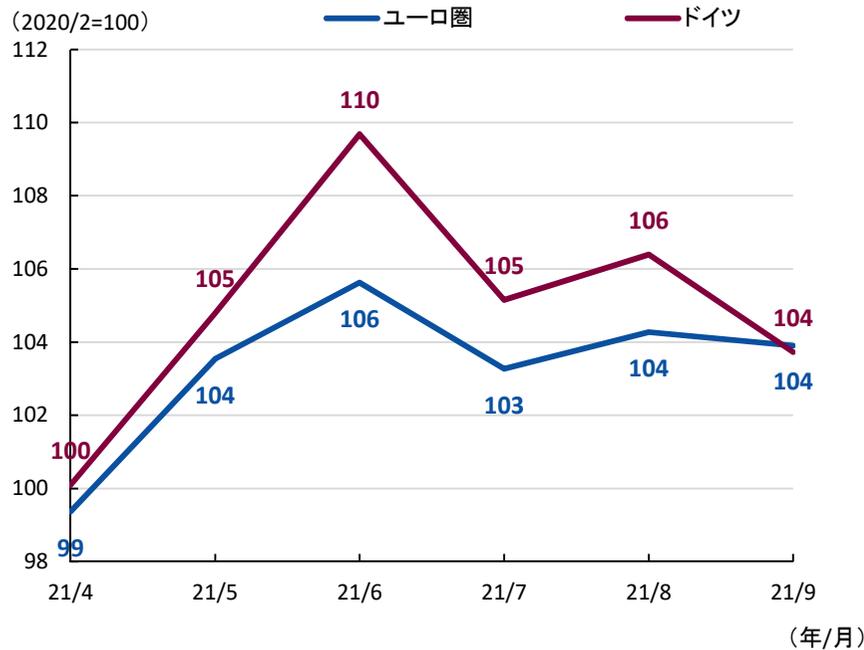


(注) 各要因を挙げた回答数の、回答数全体に占める割合。複数回答可
(出所) 欧州委員会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

消費回復は一服。感染拡大や供給制約から消費は横ばい圏で推移する見込み

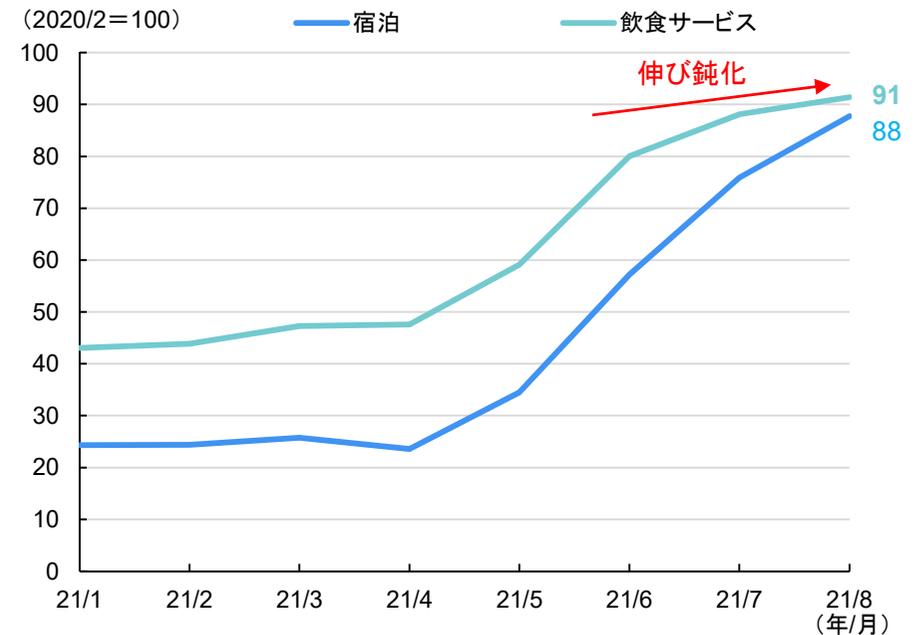
- 9月のユーロ圏実質小売売上高(自動車除く)は前月比▲0.3%と小幅減少
 - ドイツが同▲2.5%と減少し、全体を下押し。供給制約から家電や電化製品などで品不足が生じたことが背景に
- 8月のユーロ圏名目宿泊・飲食サービス売上高は感染対策緩和によるサービス需要の急増を背景に、前月比+7.2%と上昇。もっとも、飲食サービスを中心に前月から伸びは鈍化
- 冬場の感染拡大や供給制約の継続から消費は横ばい圏での推移が続く見込み
 - 感染拡大を受けて、一部の国で飲食店の営業時間短縮等を検討しており、消費回復の重石に

ユーロ圏:実質小売売上高



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

ユーロ圏:名目宿泊・飲食サービス売上高

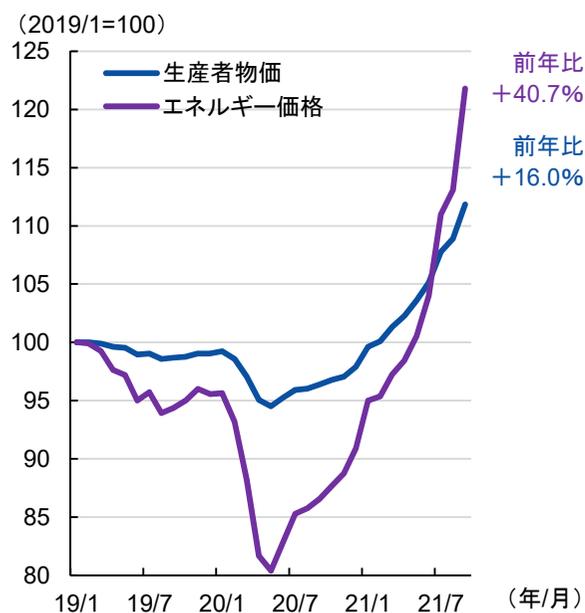


(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

エネルギー価格は引き続き高騰。政府支援等が消費者への転嫁を抑制

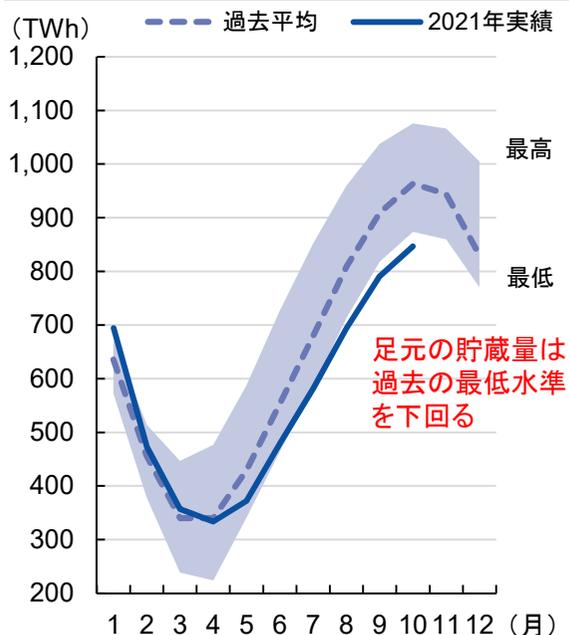
- 9月のユーロ圏生産者物価(PPI)は前年比+16.0%と前月(同+13.4%)から伸びが拡大。欧州天然ガスの高騰を受けてエネルギー価格が高騰(9月同+40.7%、同寄与度+10.7%Pt)したことが背景に
 - EU域内のガス貯蔵量は過去対比最低水準であり、年内はエネルギー価格の高止まりが継続する公算
 - 電気料金の構成比をみると、南欧でエネルギー価格の上昇が電気料金の上昇につながりやすい構造
- エネルギー価格は2022年4月頃に落ち着くと予想。消費者への価格転嫁を抑制するため、スペインでは電気料金の減税等を実施、フランスでも減税等を予定しており、PPIの上昇に比べるとCPIの上昇は緩やかに留まる見込み

ユーロ圏:生産者物価(PPI)



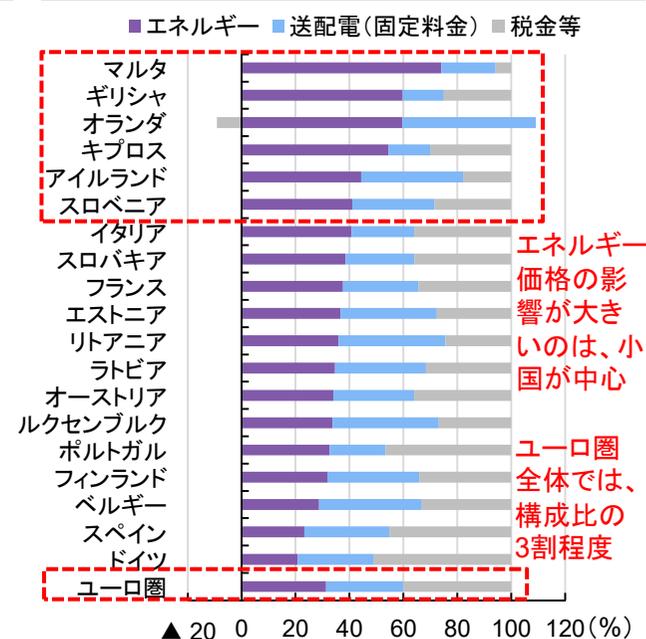
(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

EU+英国:域内のガス貯蔵量



(注) 月中平均。過去平均、最高、最低は2015~2019年の間
(出所) AGSI+より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ユーロ圏:小売電気料金の構成比



(注) 構成比は2020年
(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ECBはインフレが一過性との評価維持。次回PEPP枠期限後の方針を議論

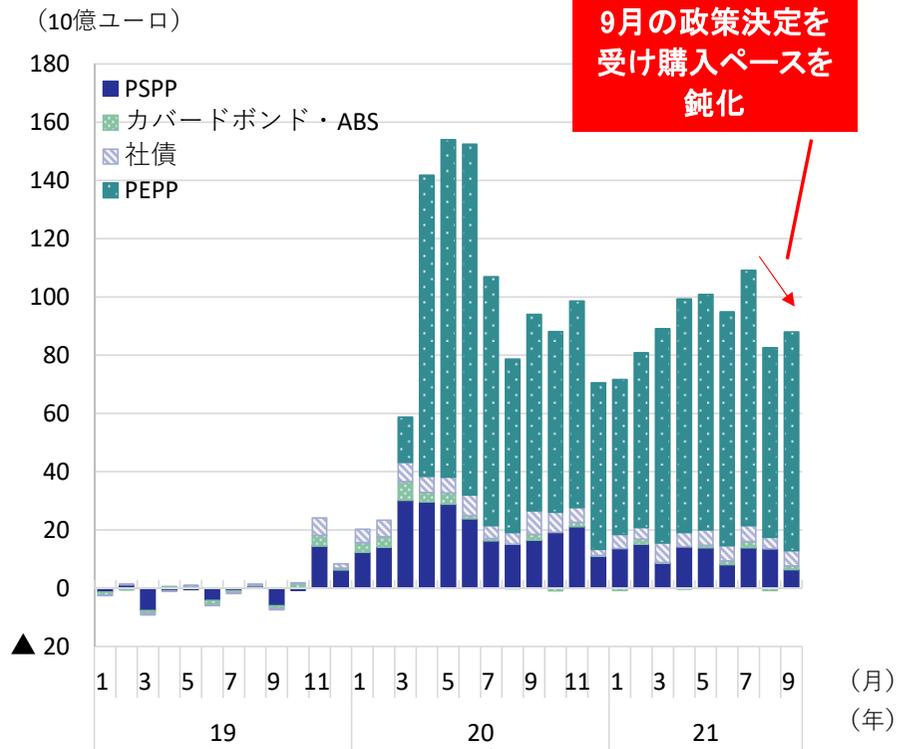
- 10月のECB政策理事会では、インフレを中心に議論。当初想定よりインフレは長引くも、一過性要因(エネルギー価格上昇、供給を上回る需要の回復、前年のVAT減税影響)によるものであるため、2022年内に低下すると分析
 - 景気回復は、足元ペースがやや鈍化しているものの力強いと評価。年内に経済水準が危機前に戻るとの見方
- ラガルド総裁は、パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)は2022年3月の枠期限で終了するとの見方を示す。クリフエッジ効果回避のための方策など、12月政策理事会で議論される見込み

ECB金融政策理事会(10/28)の主な議論のポイント

景気情勢	7~9月期の景気は引き続き力強く回復。感染の経済に与える悪影響は弱まり、サービス消費を押し上げ。 <u>年内に経済はコロナ危機前水準に戻るとの予測を維持。</u> 供給制約は今後の下押しリスク要因
物価	足元のインフレは、主に3つの要因を理由に上昇。 ①エネルギー価格上昇、②供給を上回る需要の回復、③前年のVAT減税影響。いずれも一過性であり <u>2022年に物価は低下する見込み</u>
資産購入プログラム、流動性供給プログラム	<u>PEPPは、現時点の私(ラガルド総裁)の考えでは、2022年3月末に終了する。</u> 12月に終了する <u>TLTROIIIについては、クリフエッジ効果を回避するためあらゆることを考えており、次回政策理事会で議論する</u>

(出所)ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

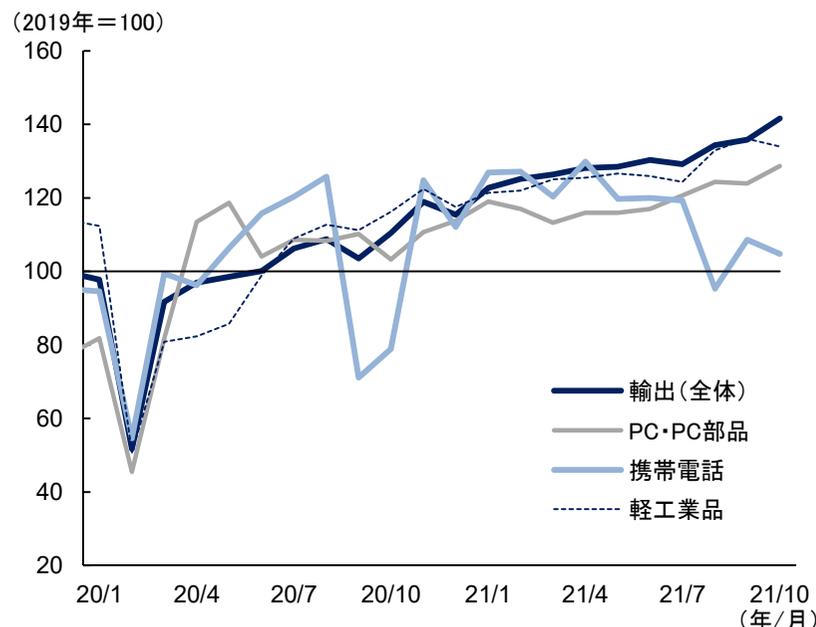
ECB:資産購入高推移



中国:輸出は高水準を維持

- 2021年9月の輸出は前月比+4.3%(みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値、前月:同+1.1%)と増加
 - 年末商戦の早期出荷を反映したとみられる軽工業品が堅調に推移
 - 一部品目では輸出単価(みずほリサーチ&テクノロジーズ試算)が緩やかな上昇傾向にあり、原材料高等の価格転嫁が輸出の追い風に
 - 主要国・地域別では米国向けが前月比+3.6%と全体をけん引
- 世界的な財需要のピークアウトを背景に、今後は緩やかな鈍化基調をたどる見込み

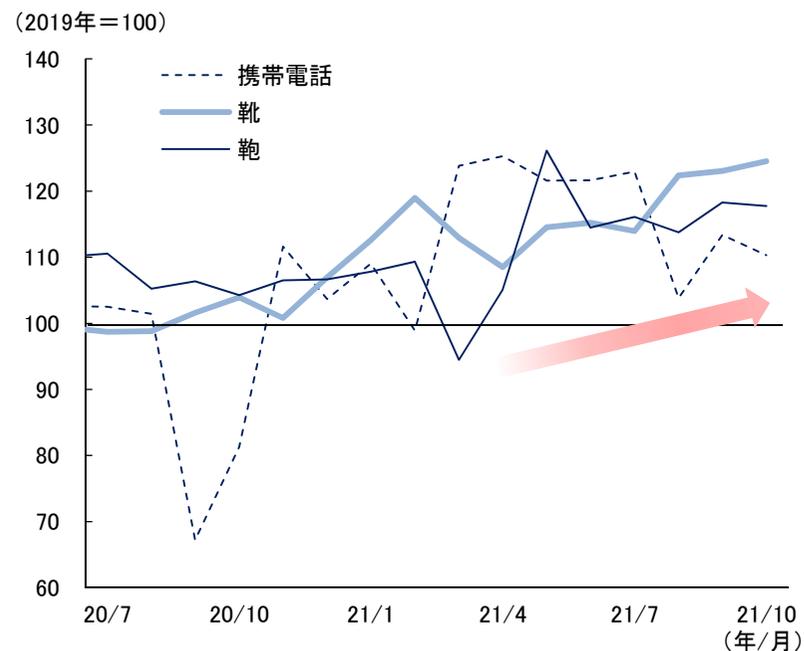
輸出金額(品目別、米ドルベース)



(注)みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値、軽工業品には、衣類、靴、鞆、家具、玩具が含まれる

(出所)中国海関総署、CEIC dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

輸出単価(品目別、米ドルベース)



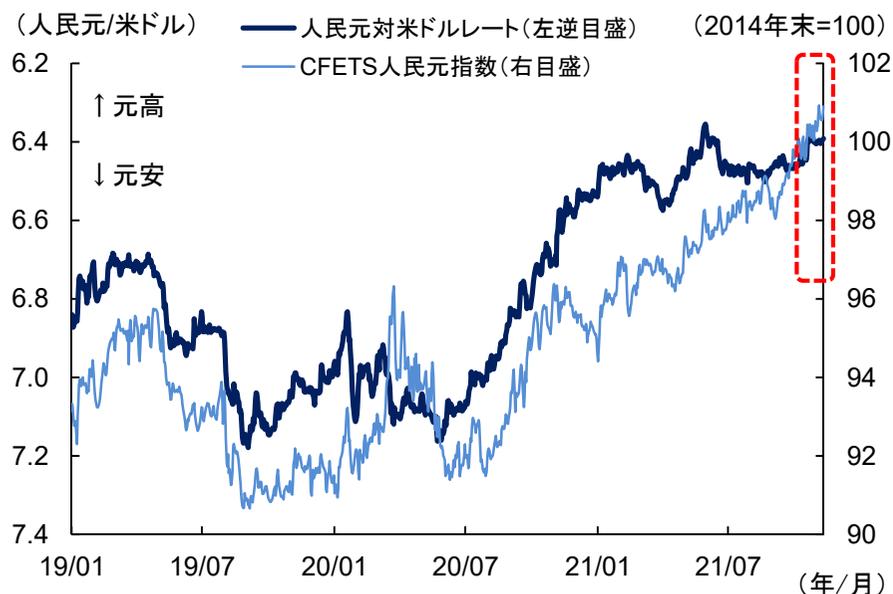
(注)みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値をもとに試算

(出所)中国海関総署、CEIC dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

人民元は実需背景に元高基調続く。人民銀が排出削減へ金融政策ツールを創設

- 人民元対米ドルレートは、10/19に1ドル=6.43元から6.38元まで急上昇したが、その後は6.4元を挟んで小幅往来
 - 人民元のバスケット通貨に対する価値を示すCFETS人民元指数は、2016年1月以来初めて100を突破
 - 景気の減速や不動産ディベロッパーの債務問題、米FRBのテーパリング開始といった元安材料が少なくないものの、貿易黒字や対内債券投資等の堅調な実需に支えられて元高基調が続いている
- 中国人民銀行は11/8、排出削減プロジェクトに貸出を行う大手金融機関を対象とした金融政策ツールを創設
 - 11/4には、欧州委員会とサステナブル金融に関するタクソミー報告書を発表。気候変動対策に積極関与している

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11月10日
 (出所)CFETS、CEIC data より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

人民銀による「炭素排出削減ファシリティ」の概要

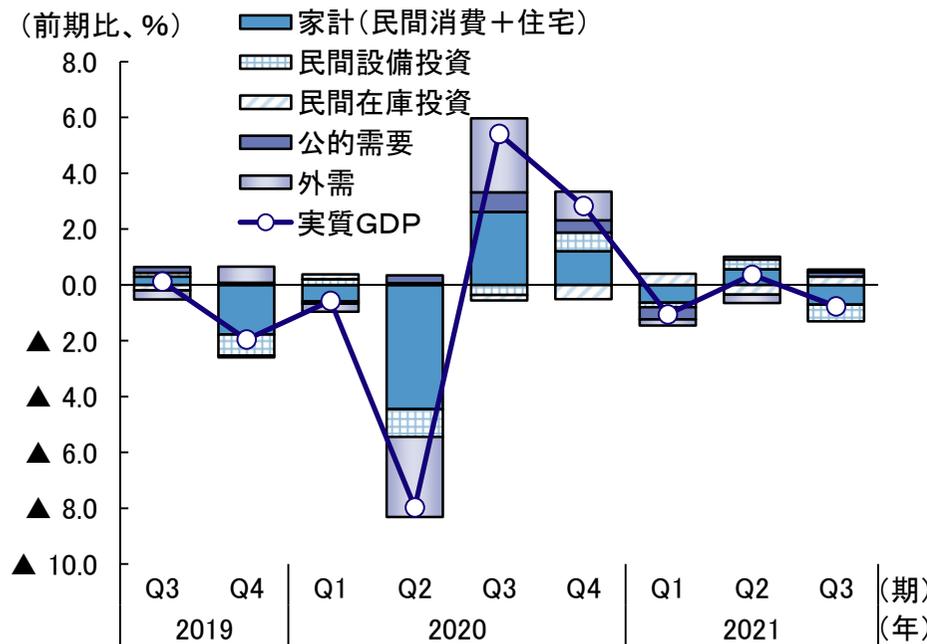
項目	条件
対象となる貸出案件	<ul style="list-style-type: none"> ● クリーンエネルギー(太陽光、バイオマス、揚水、水素エネルギー、地熱、海洋エネルギー、ヒートポンプ、高効率エネルギー貯蔵、スマートグリッド、非常用及びオフピーク電源等) ● 省エネルギー(工業分野エネルギー効率向上、新型電力システム改造等) ● 炭素排出削減技術(CO₂回収貯留利用等)
対象金融機関	全国規模の金融機関(政策銀行、国有大型銀行、一部の株式制商業銀行)
金融機関による案件貸出金利	最優遇貸出金利(LPR)の水準 ※LPRの1年物は3.85%(11/12現在)
人民銀による金融機関への貸出条件	<ul style="list-style-type: none"> ● 上限: 案件貸出額の60% ● 金利: 1.75% ● 期限: 1年(2回までロールオーバー可)

(出所)中国人民銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:7~9月期はマイナス成長。10~12月期は個人消費を中心に高成長を予測

- 7~9月期の実質GDP成長率(1次QE)は、前期比▲0.8%(年率▲3.0%)と、想定を下回る大幅マイナス成長
 - テレワーク・巣ごもり需要の一巡やデルタ株の感染拡大を受けて個人消費が弱含んだほか、半導体不足や東南アジアからの部品供給減を受けた自動車の大幅な減産が下押し要因に。個人消費・設備投資・輸出がいずれも減少
 - 10~12月期は個人消費を中心に高成長(年率+6.8%)を予測。人出増加に伴い対人サービス消費が大幅に回復。東南アジアからの部品供給減の影響が収束に向かい、自動車減産幅が縮小することも押し上げ要因に

2021年7~9月期1次QE



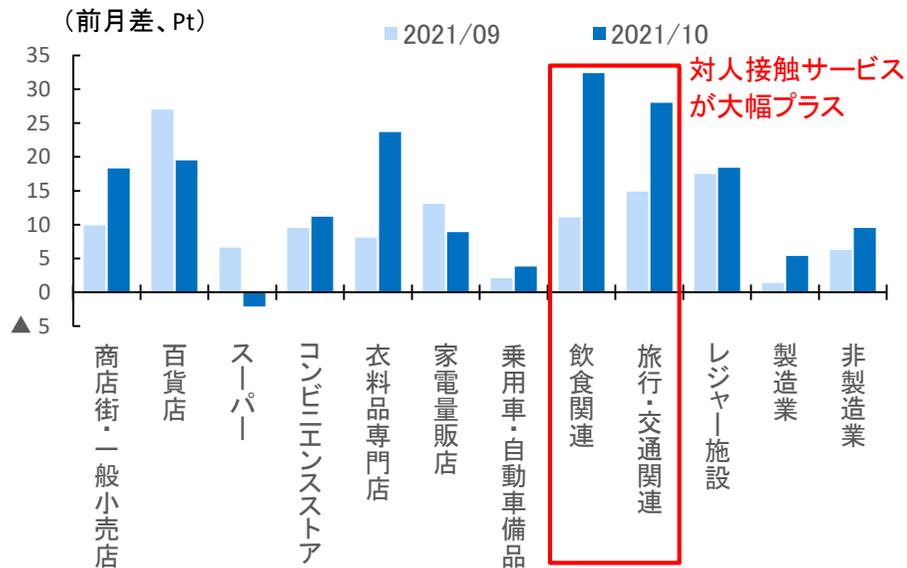
	2020		2021			
	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	5.4	2.8	▲1.1	0.4	▲0.8	1.7
(前期比年率)	23.5	11.8	▲4.1	1.5	▲3.0	6.8
(前年比)	▲5.5	▲0.9	▲1.3	7.6	1.4	0.2
内需	2.7	1.8	▲0.8	0.7	▲0.9	1.7
(前期比)	(2.8)	(1.8)	(▲0.8)	(0.7)	(▲0.9)	(1.7)
民需	2.7	1.9	▲0.5	0.8	▲1.4	2.1
(前期比)	(2.1)	(1.4)	(▲0.4)	(0.6)	(▲1.0)	(1.5)
個人消費	5.3	2.2	▲1.3	0.9	▲1.1	2.2
住宅投資	▲5.7	▲0.0	1.1	2.0	▲2.6	▲0.6
設備投資	▲2.2	4.3	▲1.0	2.2	▲3.8	3.0
在庫投資	(▲0.2)	(▲0.5)	(0.4)	(▲0.3)	(0.3)	(▲0.1)
公需	2.5	1.6	▲1.6	0.4	0.6	0.5
(前期比)	(0.7)	(0.4)	(▲0.4)	(0.1)	(0.2)	(0.1)
政府消費	2.8	1.9	▲1.7	1.1	1.1	0.3
公共投資	1.3	0.7	▲1.4	▲2.1	▲1.5	1.2
外需	(2.7)	(1.0)	(▲0.2)	(▲0.3)	(0.1)	(0.0)
輸出	7.4	11.7	2.4	3.2	▲2.1	0.7
輸入	▲8.2	4.8	4.0	5.3	▲2.7	0.6
名目GDP	5.5	2.3	▲1.1	▲0.2	▲0.6	0.7
GDPデフレーター(前年比)	1.1	0.1	▲0.2	▲1.1	▲1.1	▲1.4

(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10~12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

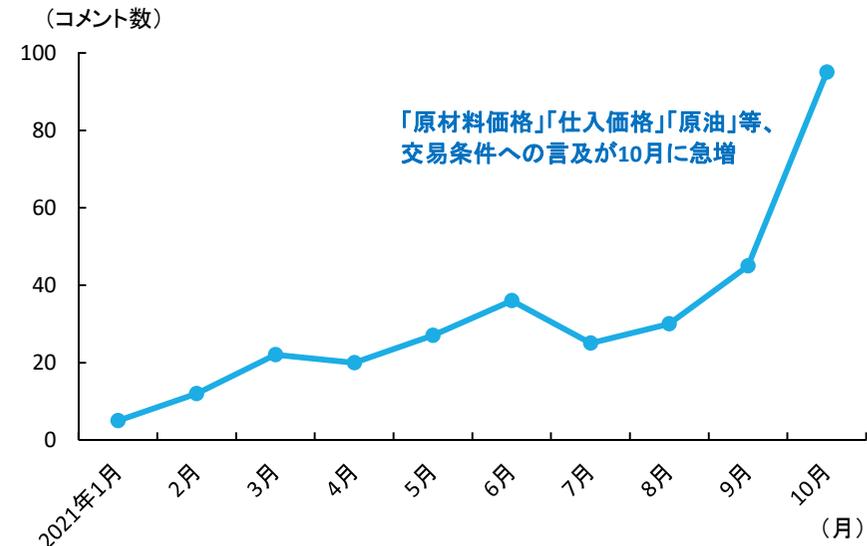
景況感は、緊急事態宣言解除により対人接触サービス中心に大きく改善

- 緊急事態宣言解除で人出が増加し、10月の景況感是对人接触サービス中心に大幅プラス
 - 10月の現状判断DI(方向性)は前月差+13.4Ptと大幅改善。一方、スーパーは小幅悪化し、巣籠消費縮小の兆し
- 先行きの景況感は引き続き改善が見込まれるが、交易条件悪化が製造業の下押し要因に
 - 先行き判断DIは2カ月連続のプラス(56.6→57.5)。高水準を維持
 - 一方、製造業は小幅マイナス。交易条件悪化懸念が増大し、製造業の業績回復の重石に

現状判断:業種別DI(原数値)



先行き判断:交易条件に言及するコメント数



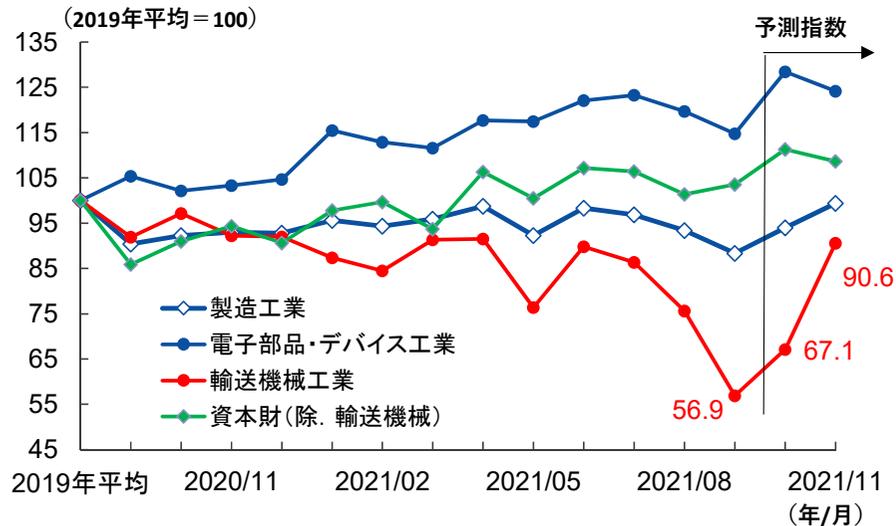
(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(注) 「原材料価格」「仕入価格」「原油」等、交易条件に関連する単語を含むコメントを集計
(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

自動車減産は10月まで生産を下押し。11月以降は減産幅縮小見込み

- 自動車減産の影響により、9月の鉱工業生産は大幅マイナス(前月比▲5.4%)
 - 自動車工業は同▲28.2%と、8月(同▲15.2%)から大幅に減産影響拡大
- 自動車減産は、11月以降解消に向かう見通し。生産全体も9月をボトムに底打ちする公算
 - 輸送機械・生産予測指数は、10月に底打ちもコロナ前対比67%と低水準。一方、11月は91%まで回復見込み
 - 調査時点(10/10)以降の報道は、11月以降の減産幅縮小を示唆。ただし従前からの半導体不足には注視が必要

業種別生産実績と予測指数(コロナ前対比)



(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

自動車減産に関する報道

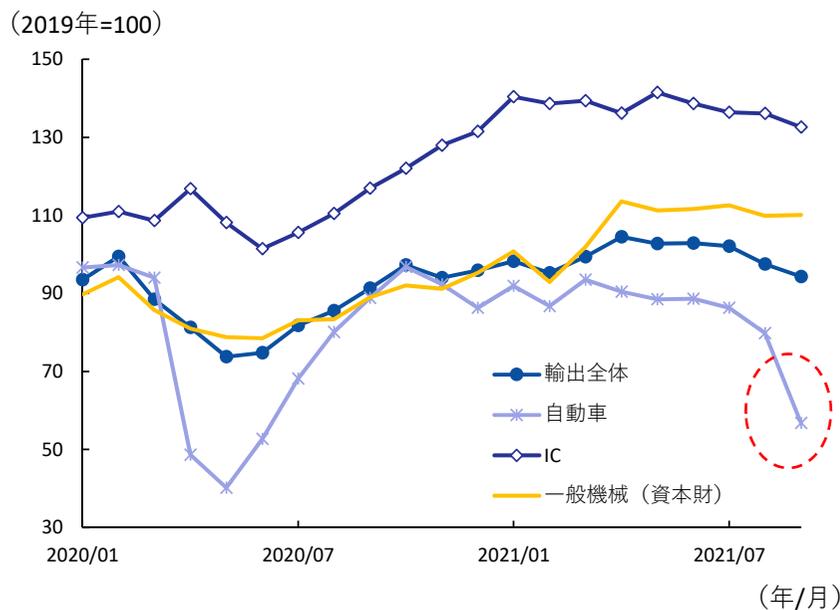
日付	内容
10月16日	<ul style="list-style-type: none"> ● トヨタは、11月の世界生産が直近の生産計画対比で15%程度減少すると発表(10/15)。 ● ただし、11月は減少幅が縮小。2021年度の世界生産計画(900万台)は修正せず。
10月21日	<ul style="list-style-type: none"> ● 日産が修正した生産計画は、前年の生産実績対比で、10月が32%減、11月が21%減と減少幅が縮小。 ● トヨタは11月の生産が当初計画対比で15%減少するが、11月としては過去最高だった2020年11月の82万台まで回復する見通し。 ● 自動車メーカー首脳は「半導体不足の影響は確実に改善してきている」と指摘。 ● 各社は、今後部品不足が緩むと予想。12月以降の増産に向け準備を進める状況。

(出所) 各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

供給制約により自動車輸出が大幅減

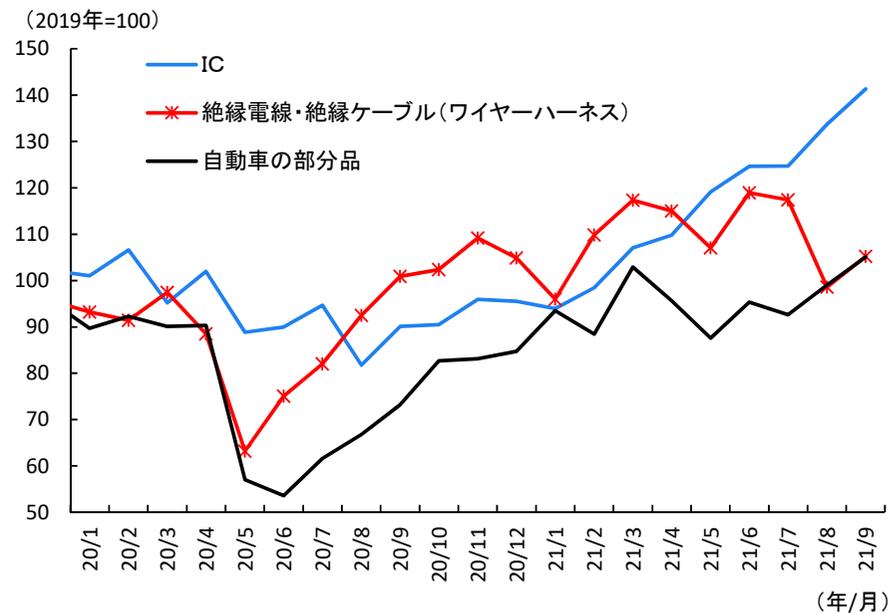
- 9月の輸出数量指数は前月比▲3.3%と3カ月連続でマイナス。東南アジアからの部品調達難を背景に自動車輸出が大幅に減少(前月比▲28.9%)し、輸出全体を下押し。一方、資本財やICの輸出は高水準で推移
- ASEANからのワイヤーハーネス輸入は若干増加したものの、前月の落ち込みを取り戻すには至らず。自動車部品の輸入水準も低く、引き続き国内自動車生産の下押し要因に
- 先行きの輸出は、10月まで自動車的大幅減産を背景に底ばいになるものの、11月以降は東南アジアからの自動車部品輸入が徐々に回復し、緩やかに持ち直す見込み

主要品目別輸出



(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) 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

東南アジアからの輸入

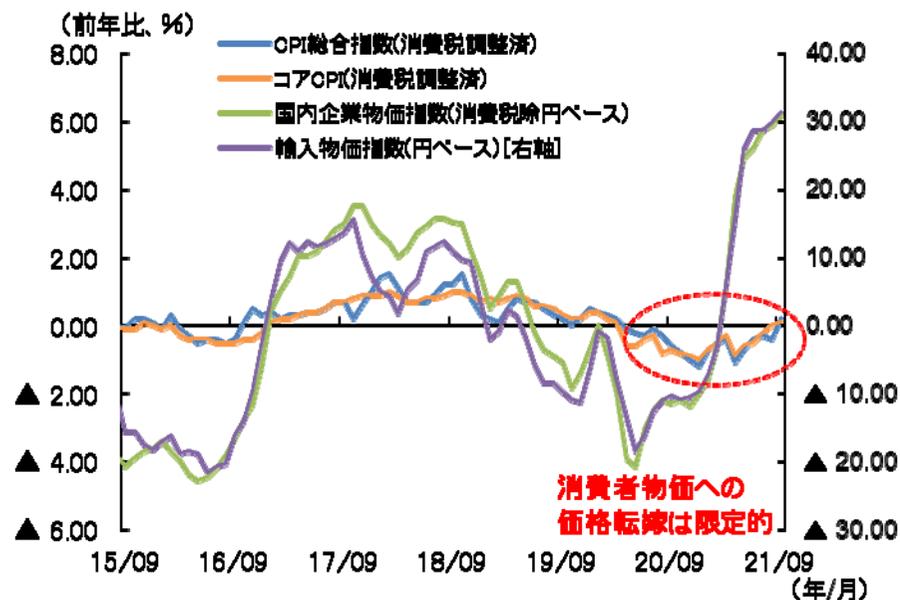


(注) みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
(出所) 財務省「貿易統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

エネルギー価格の上昇が進み、コアCPIはプラス転換

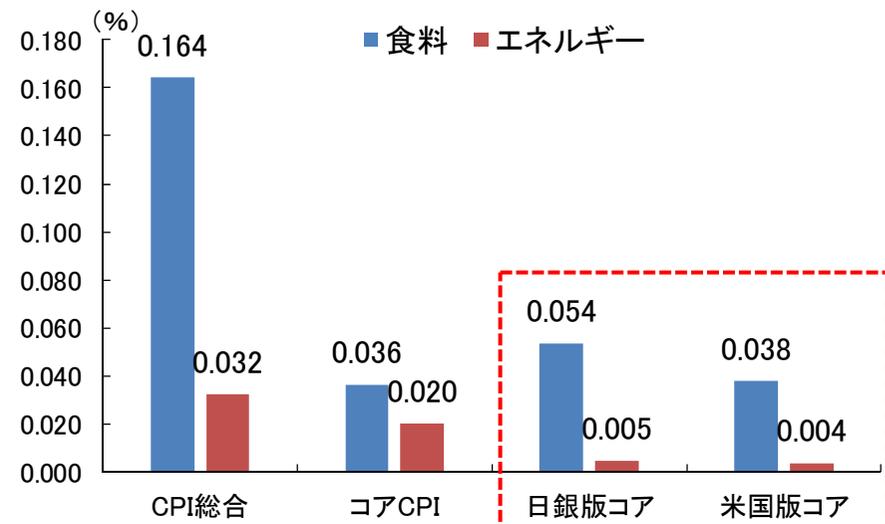
- 9月の全国コアCPI(生鮮食品を除く総合)は前年比+0.1%(8月同±0.0%)と、18カ月ぶりにプラス圏
 - エネルギーが9月前年比+7.4%(8月同+5.5%)、と主な押し上げ要因に
 - 商品高を受け企業物価は高騰も、CPIにはラグを伴って反映されることから、現状価格転嫁の動きは限定的
- 食料・エネルギー価格の上昇による物価の基調への影響は限定的
 - 日銀版コア(除く生鮮食品・エネルギー)、米国版コア(除く食料・エネルギー)への感応度を試算すると、食料価格は有意に影響するが、弾性値は0.04前後と小さい。また、エネルギー価格は有意な影響が認められず

各物価指数の推移



(出所)総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

食品・エネルギー価格上昇に対する感応度



(注)図は、CPIの食料・エネルギーが前年同月比1%上昇した場合の反応度合い(次式における係数 α 、 β)を示す。

$$CPI(t) = \text{食料}(t-r) * \alpha + \text{エネルギー}(t-r) * \beta + \text{ドル円}(t-r) * \gamma + CPI(t-1) * \delta + u$$
 t は時点、ラグ r は品目ごとに相関係数が最も高くなったものを使用。 u はモデルで想定していない変数を示す。推計期間は、2000年1月-2021年8月。

(出所)総務省「消費者物価指数」、日本銀行「外国為替市場」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日銀：現行の金融緩和の枠組みを長期的に継続するものと予想

- 10月決定会合(10/27・28)では、金融政策の現状維持を決定
 - 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
- 展望レポートでは、2021年度の成長率、物価上昇率見通しを前回(7月)対比で下方修正
 - 成長率は、供給制約による輸出・生産の減速や消費低迷を受け下方修正。一方、2022年度は上方修正
 - 物価上昇率は、2021年度(中央値)は0.0%と、携帯電話通信料の引き下げや基準改定の影響を主因に前回対比で下方修正。2023年度も2.0%の物価安定目標は未達の見通し

経済・物価情勢の展望 基本的見解(2021年10月)

- 日本経済は、当面は、サービス消費の下押しや供給制約による輸出・生産の減速を見込む
- その後、外需の増加や緩和的な金融環境、政府の経済対策の効果にも支えられて回復し、見通し期間の中盤以降は、所得から支出への前向きの循環メカニズムが強まる中で、潜在成長率を上回る成長を続けると予想
- 消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、当面、エネルギー価格の上昇を反映してプラス幅を緩やかに拡大していくと予想
- その後は一時的な要因による振れを伴いつつも、マクロ的な需給ギャップの改善や中長期的な予想物価上昇率の高まりなどを背景に、基調としては徐々に上昇率を高めていく

(出所) 日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日銀政策委員の大勢見通し(2021年10月)

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2021年度	+3.0 ~ +3.6 (+3.4)	0.0 ~ +0.2 (0.0)
7月時点の見通し	+3.5 ~ +4.0 (+3.8)	+0.3 ~ +0.6 (+0.6)
2022年度	+2.7 ~ +3.0 (+2.9)	+0.8 ~ +1.0 (+0.9)
7月時点の見通し	+2.6 ~ +2.9 (+2.7)	+0.8 ~ +1.0 (+0.9)
2023年度	+1.2 ~ +1.4 (+1.3)	+0.9 ~ +1.2 (+1.0)
7月時点の見通し	+1.2 ~ +1.4 (+1.3)	+0.9 ~ +1.1 (+1.0)

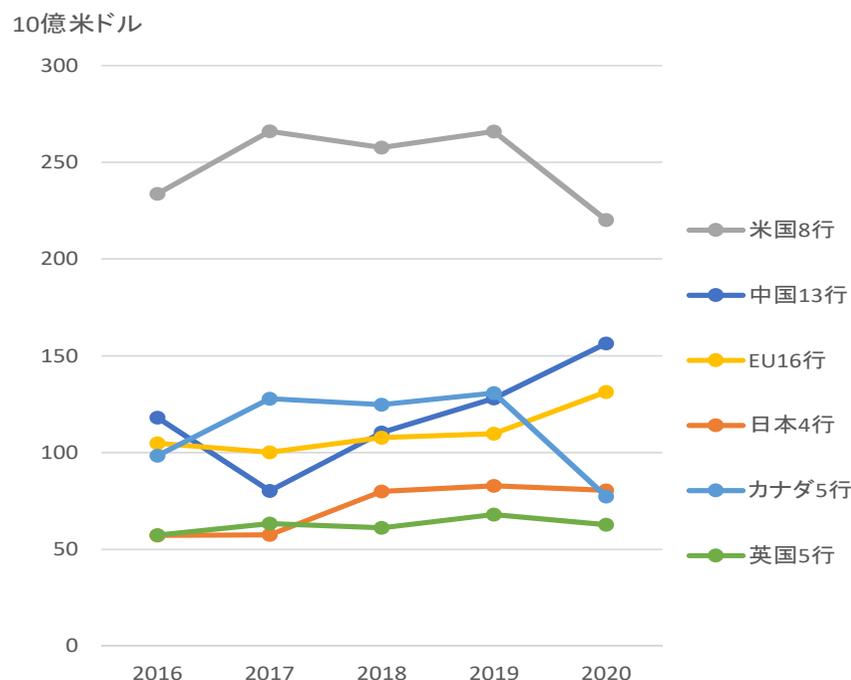
(注) 対前年度比%、()内は政策委員見通しの中央値

(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: 金融機関の有志連合が、100兆ドルの脱炭素投融資方針を発表

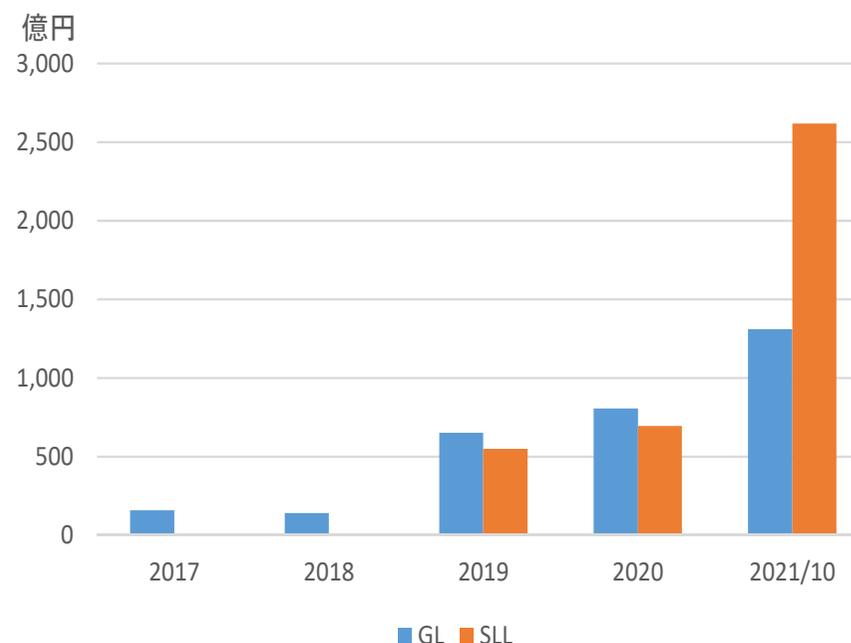
- 世界450の金融機関の有志連合(GFANZ、Glasgow Financial Alliance For Net Zero)が、COP26で2050年までの脱炭素に向けての投融資として100兆ドル(約1京円強)を投じる方針を表明。脱炭素投融資を増加させる方針
 - 過去5年間(2016-20年)で、世界の主要60金融機関の化石燃料投融資総額は3.8兆ドルに高止まりしていた
- 日本からも18の金融機関が参加。投融資先に対する気候変動対応支援の追い風に
 - 今後、間接金融が主流な日本に適した手段として、グリーンローン(GL)やサステナビリティ・リンク・ローン(SLL)市場の拡大が見込まれる

世界主要金融機関の化石燃料投融資



(出所) Banking on Climate Chaos2021より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本のグリーン・サステナリンクローン組成額の推移



(出所) 環境省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本のグリーン・サステナリンク・ローン市場は初期段階。グリーン性判断等が課題

- 日本では、2021年10月時点グリーンローン(GL)組成額が前年比約1.6倍の1,300億円、サステナビリティ・リンク・ローン(SLL)組成額が前年比約4倍弱の2,600億円に急増
 - ローンマーケットアソシエーション(LMA)等のグリーンローン原則(2018年)、サステナビリティ・リンク・ローン原則(2019年)との整合性に配慮して、ガイドラインを制定(2020年)したことが急増の背景に
 - もともと、世界シェアではGLが5%、SLLが2%とまだ初期段階
 - GLはグリーン性判断、SLLは目標設定とサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット(SPTs)測定などに課題

グリーンローンとサステナリンクローンの概要

	グリーンローン(GL)	サステナビリティ・リンク・ローン(SLL)
目的	<ul style="list-style-type: none"> ・ 企業のサステナビリティ経営の高度化 ・ 地球規模の環境・社会面の課題の改善に貢献 	
資金使途	<ul style="list-style-type: none"> ・ グリーンプロジェクトに限定 	<ul style="list-style-type: none"> ・ サステナビリティ目的全般
評価・選定プロセス	<ul style="list-style-type: none"> ・ 環境面での目標 ・ 判断プロセス ・ 適格性の基準 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 企業の社会的責任(CSR)戦略との関係 ・ サステナビリティ目標設定 ・ SPTsの測定
資金の管理	<ul style="list-style-type: none"> ・ 専用勘定など追跡可能なこと 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 規定なし
レポート	<ul style="list-style-type: none"> ・ プロジェクトリスト等、年1回以上報告 	<ul style="list-style-type: none"> ・ SPTs等、年1回以上報告
レビュー	<ul style="list-style-type: none"> ・ 外部評価を推奨 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 借り手と貸し手の合意に基づく

(出所) 各ローン原則などより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本のGL/SLLの特徴と課題

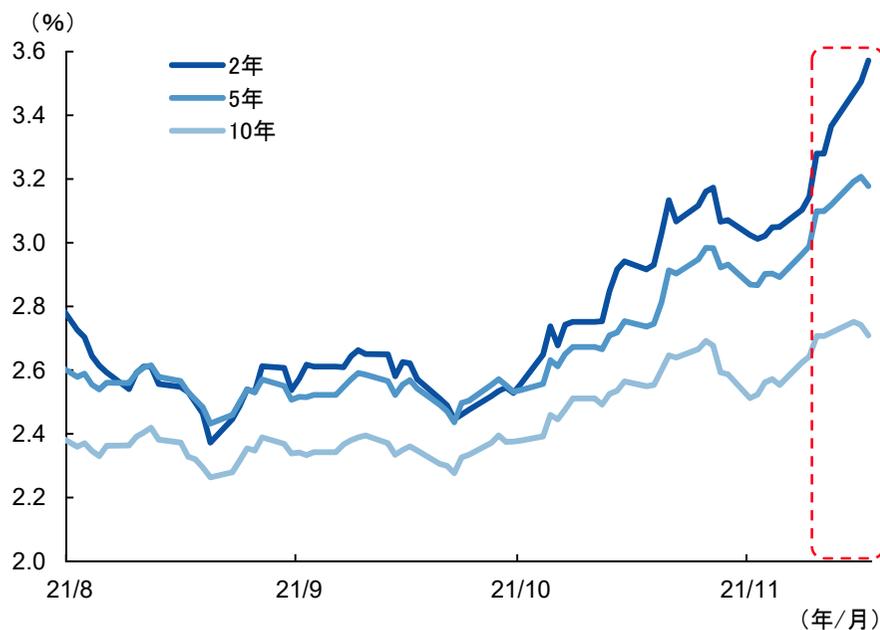
GL	特徴と課題(n=64)
期間・外部評価	<ul style="list-style-type: none"> ・ 10年以上 52%、外部評価取得 95%
資金使途	<ul style="list-style-type: none"> ・ 再エネ関連 41% ・ グリーンビルディング関連 38%
課題	<ul style="list-style-type: none"> ・ グリーン性の判断から特定分野に偏りなど
SLL	特徴と課題(n=45)
期間	<ul style="list-style-type: none"> ・ 10年以上 11% ・ 5年以上-10年未満 49%
外部評価	<ul style="list-style-type: none"> ・ 外部評価取得 89%
KPI,SPTsの設定	<ul style="list-style-type: none"> ・ 温室効果ガス・CO2排出削減関連 42% ・ 再エネ関連 13% ・ ESGスコア高評価取得・維持 7%
融資条件	<ul style="list-style-type: none"> ・ SPTs達成に応じて条件変動 82%
課題	<ul style="list-style-type: none"> ・ 目標設定とSPTs測定等が未成熟など

(出所) 環境省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国債券市場：米10年国債利回りは1.6～1.8%程度での推移を予想

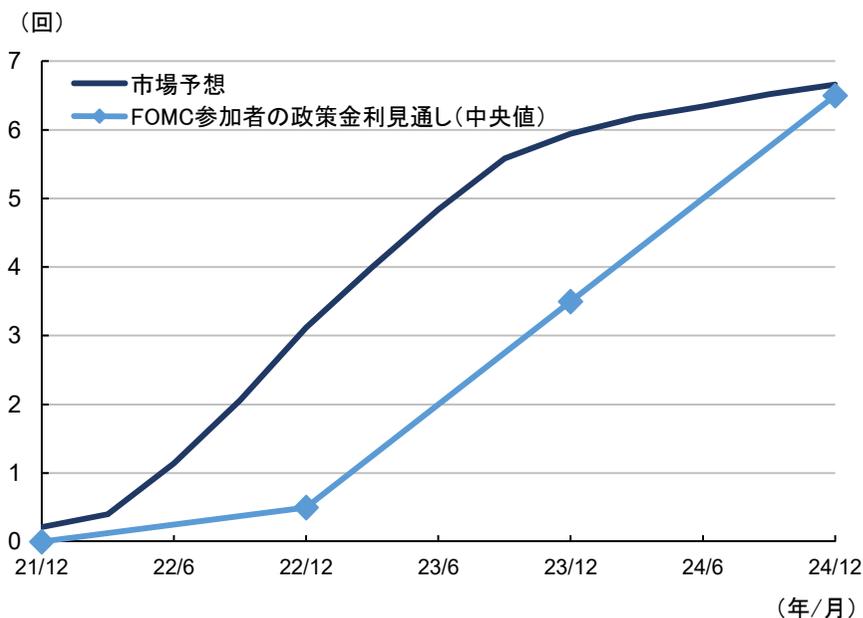
- 米10年国債利回りは、FRBの利上げ慎重姿勢や英中銀の利上げ見送りを受け、一時1.4%台前半まで低下。しかし、米10月CPIが市場予想を上回る上昇となったことから、インフレ懸念が高まり1.6%台まで上昇
 - 米10月CPIを受け期待インフレ率は大幅上昇。2年の期待インフレ率は3.5%を上抜け
 - 市場は2022年末までに約3回の利上げを織り込み
- 米10年国債利回りは、引き続き利上げが織り込まれて上昇し、1.6～1.8%程度を推移と予想
 - インフレ懸念が高まるなか、12月のFOMC参加者の政策金利見通しも2022年中の利上げを示唆する可能性

期待インフレ率の推移



(注) 期待インフレ率は、ブレイク・イーブン・インフレ率
(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

市場・FOMC参加者の利上げ予想

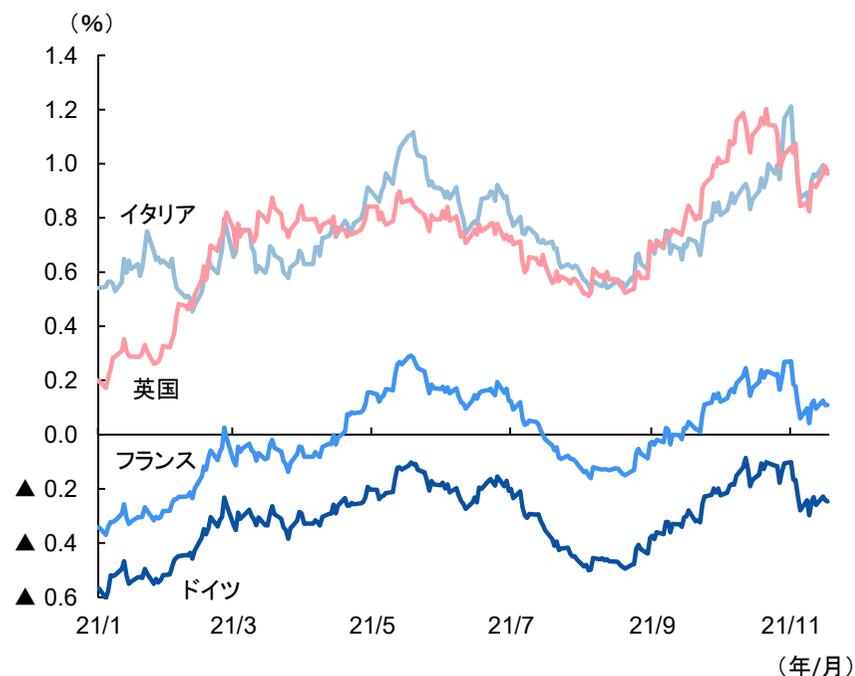


(注) 市場の予想はユーロドル先物より算出。FOMC参加者の見通しは9月時点。
1回の利上げ幅は0.25%と想定
(出所) FRB、Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州債券市場：独10年国債利回りは▲0.25～▲0.05%程度での推移を予想

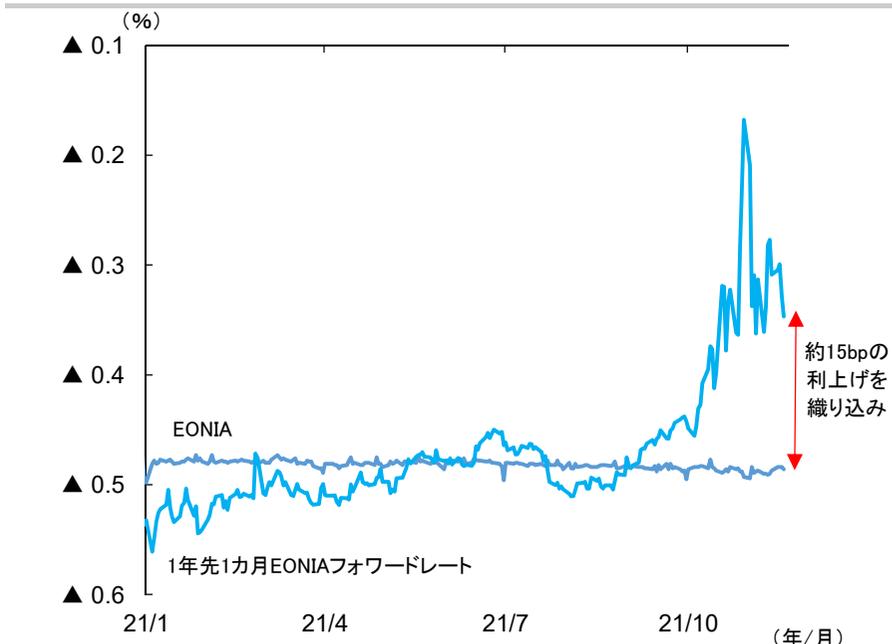
- 独10年国債利回りは、英中銀などの利上げ観測の高まりを受け、一時▲0.1%まで上昇。しかし、英中銀が利上げを見送ったこと、また、その他先進国主要中銀も利上げへの慎重姿勢を示したことを受け、▲0.2%台半ばまで低下
 - 市場の利上げ織り込みは一時急上昇するも、ECB含め先進国主要中銀の利上げ慎重姿勢を受け上昇一服
 - ラガルドECB総裁は、利上げの条件が2022年中に満たされる公算は小さいと発言(11/3)
- 独10年国債利回りは、金利上昇圧力がかかりやすい環境にあるものの、▲0.25～▲0.05%程度での推移を予想
 - 市場は依然1年先(2022年11月)に15bp程度の利上げを織り込むも、ECBは利上げ慎重姿勢を維持する見込み

欧州の長期金利の推移



(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

市場の利上げ織り込み



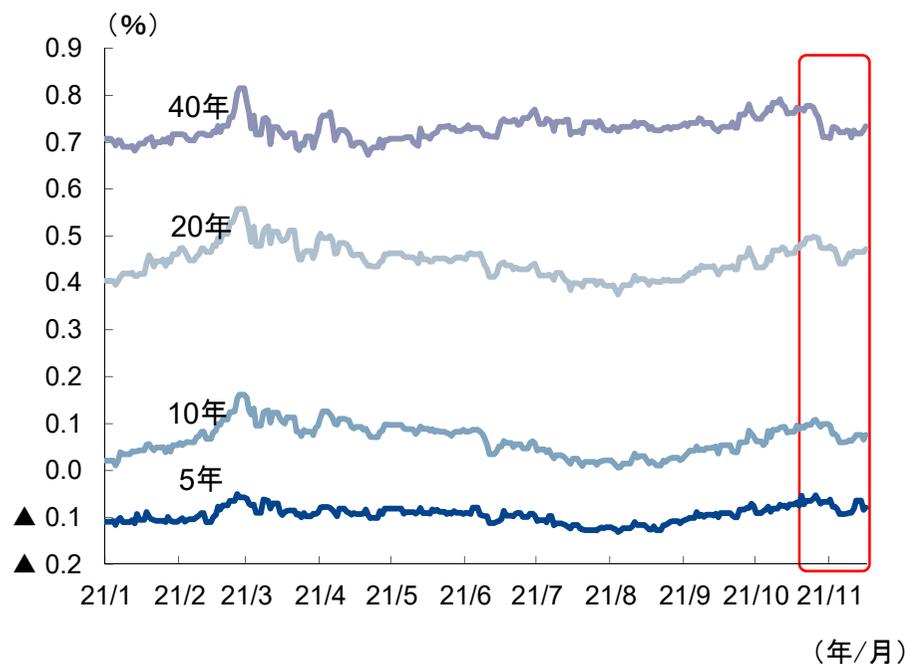
(注) EONIAフォワードレートは、金利スワップ取引の変動金利として、ECBが重視している短期金利であるEONIAを参照している。EONIAフォワードレートがEONIAを上回っていけば、将来の利上げ期待が高まっていると見なせる

(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%台後半～0.1%近傍での推移を予想

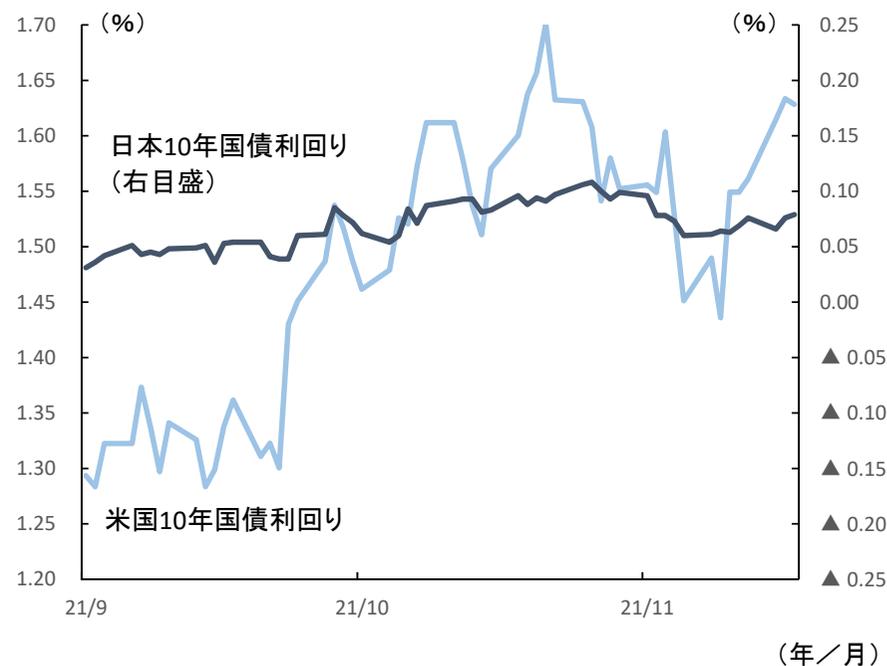
- 日本の10年国債利回りは、インフレ懸念の高まりを受けた米長期金利の上昇を主因に10月下旬に一時0.1%台まで上昇した。その後、主要海外中銀の利上げへの慎重姿勢を受けた海外金利の低下から0.06%まで低下
- 米長期金利が緩やかに上昇するなか、日本の10年国債利回りは0.0%台後半～0.1%近傍で推移すると予想
 - インフレ懸念を受けた米長期金利の上昇や経済対策にともなう国債増発への警戒感が上昇圧力となり、日本の10年国債利回りの緩やかな上昇が見込まれる

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

日米10年国債利回りの推移

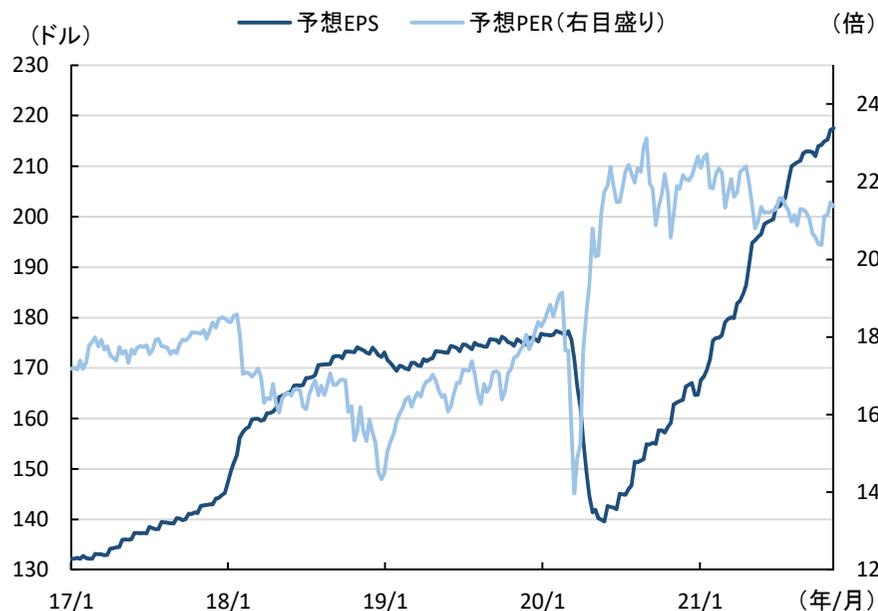


(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国株式市場：良好な企業業績を背景に堅調に推移

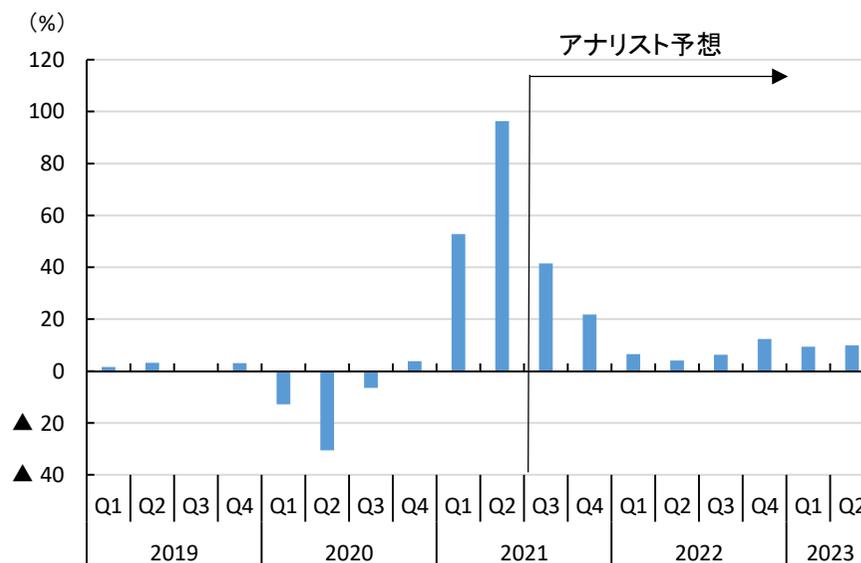
- 米国株式市場は、良好な四半期決算を背景に堅調に推移。ダウ平均、S&P 500、ナスダック総合指数といった主要3指数が11月8日に最高値を更新。ただし、足もとは、インフレ懸念、米長期金利上昇を受け、軟調に推移する場面も
- 予想EPSについては、企業業績への懸念はあるものの、引き続き拡大傾向を維持
 - 株式市場は、堅調に推移したため、PERは、依然として21.4倍とやや高い水準
- 米国株式市場は、先行きもEPS成長が見込まれているものの、PERが依然として高水準であることなど割高感が残存しており、今後は横ばいでの推移を想定

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

S&P 500採用企業四半期EPS実績及び予想の推移

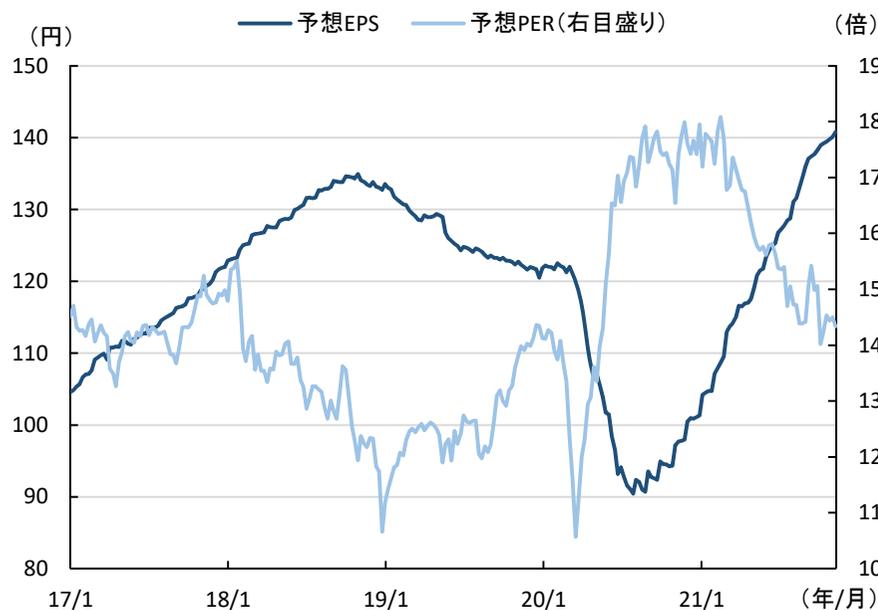


(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国内株式市場：経済対策への期待感から堅調に推移

- 国内株式市場は、自民党が衆院選挙を経て安定多数を確保したこと、岸田政権による経済対策への期待等から、堅調に推移。日経平均は、29,000円台半ばで推移
- 第2四半期決算は、企業業績の回復が確認できる内容。12か月先予想EPSは、直近5年における最高水準に
 — 一方、予想PERは、株式市場が堅調に推移したことから、14.3倍と小幅上昇
- 予想PERの更なる低下余地は限定的であり、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

TOPIX 500採用企業第2四半期決算(前年同期比、%)

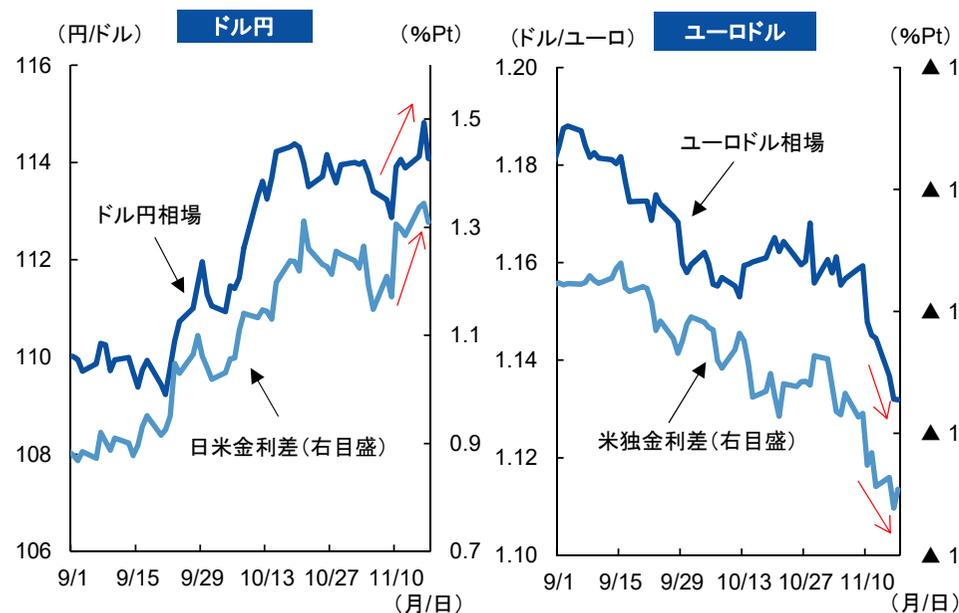
	2021年度 第1四半期	2021年度 第2四半期	2021年度 上期
エネルギー	黒字転換	65.0	4,199.0
通信サービス	-18.1	-68.2	-38.6
ヘルスケア	40.2	87.5	58.7
一般消費財	黒字転換	3.3	281.5
金融	58.3	30.6	43.9
公益	-39.6	-38.2	-38.7
資本財	4,303.4	338.9	650.1
情報技術	115.9	54.1	78.1
生活必需品	13.8	38.2	25.4
素材	823.0	黒字転換	2,484.8
不動産	27.8	56.3	41.8
TOPIX 500	164.9	43.2	90.5

((出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

為替：早期利上げが意識され、対円・対ユーロともにドル高圧力がかかると予想

- 米10月CPI上昇後のインフレ懸念による早期利上げ観測や、その他良好な米経済指標を背景に米金利が上昇し、対円・対ユーロでドル高が進展
 - ドル円相場は、1ドル＝114円台後半まで円安・ドル高が進展。ユーロドル相場は、1ユーロ＝1.13ドル台と、終値ベースで2020年7月以来の水準に
- 米国の早期利上げ観測とともに、ドル指数は足もと急上昇。先行きは、インフレ懸念が燻る中、12月FOMCでタカ的な姿勢が示されると、早期の利上げが意識され、ドル高圧力がかかると予想

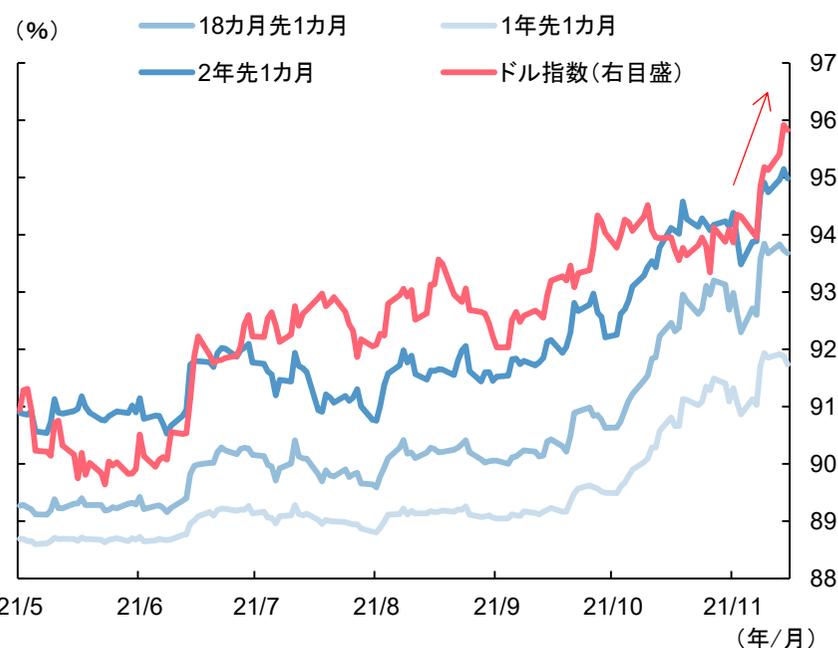
ドル円相場・ユーロドル相場と金利差の推移



(注) 日米金利差 = 米5年債利回り - 日5年債利回り
 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：米金利の上昇を背景に通貨安基調

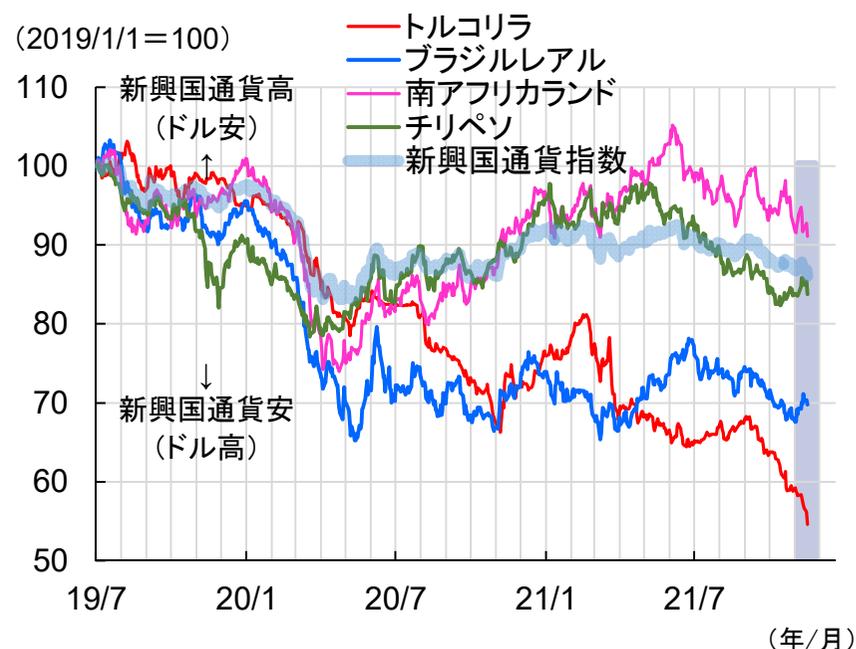
- 新興国株は総じて上値の重い展開が続いており、新興国通貨は引き続き軟調地合い
 - 新規感染者数が世界的に減少するなか、新興国株指数に足元で反発の動き
 - ただし、インフレ圧力の高まりや中国経済の減速など先行きの不透明感が株価の重石に
 - 新興国通貨は米金利の上昇を背景に、ドル高・新興国通貨安の圧力が加わりやす状況
 - 新興国では通貨安防衛のために利上げの動きが増すなか、金融政策が緩和的なスタンスのトルコについては通貨安に歯止めがかからなくなっている

新興国株とダウ平均



(注) 新興国株はMSCI Emerging Markets。新興国通貨はJP Morgan Emerging Markets FX Index
(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

新興国通貨の推移



(注) 新興国通貨指数はJP Morgan Emerging Markets FX Index
(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

		2021/11/18	10-12	1-3	4-6
日本	政策金利付利 (末値、%)	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10
	新発国債 (10年、%)	0.08	0.05~0.15	0.05~0.15	0.05~0.15
	日経平均株価 (円)	29,599	28,400~29,400	28,900~29,900	29,000~30,000
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、%)	1.59	1.60~1.80	1.60~1.80	1.65~1.85
	ダウ平均株価 (ドル)	35,871	33,700~35,500	33,900~35,700	33,900~35,700
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、%)	▲ 0.28	▲0.25~▲0.05	▲0.25~▲0.05	▲0.25~▲0.05
為替相場	ドル・円 (円/ドル)	114.26	112~115	112~115	112~115
	ユーロ・ドル (ドル/ユーロ)	1.137	1.14~1.17	1.14~1.17	1.14~1.17

(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(10月22日時点)

		2020 年度	2021 (見通し)	2022	2023	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、%	▲4.4	3.0	2.6	1.3	▲1.1	0.5	▲0.2	1.0	1.5	▲0.5	1.4	0.7	0.3
	前期比年率、%	—	—	—	—	▲4.2	1.9	▲0.9	4.0	6.0	▲2.0	5.9	2.9	1.4
内需	前期比、%	▲3.8	2.5	2.3	1.3	▲0.8	0.8	▲0.1	1.0	1.5	▲0.7	1.3	0.7	0.3
民需	前期比、%	▲6.3	2.9	2.8	1.4	▲0.6	0.8	▲0.2	1.2	1.8	▲0.7	1.5	0.8	0.4
個人消費	前期比、%	▲5.8	3.3	2.4	1.5	▲1.3	0.9	▲0.3	1.4	2.1	▲1.5	1.6	0.8	0.4
住宅投資	前期比、%	▲7.2	2.2	1.5	0.4	1.0	2.1	1.5	▲0.8	0.5	0.7	0.4	0.2	0.2
設備投資	前期比、%	▲6.8	3.8	3.2	1.8	▲1.3	2.3	0.3	0.7	0.7	0.9	0.9	0.7	0.7
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	(▲0.2)	(▲0.3)	(0.2)	(▲0.1)	(0.4)	(▲0.3)	(▲0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(▲0.1)
公需	前期比、%	3.5	1.5	1.0	0.8	▲1.6	0.7	0.3	0.5	0.6	▲0.6	0.6	0.5	0.2
政府消費	前期比、%	3.4	2.1	1.0	1.0	▲1.7	1.3	0.2	0.4	0.8	▲0.5	0.6	0.4	0.2
公共投資	前期比、%	4.2	▲0.6	1.0	0.0	▲1.1	▲1.7	1.0	1.0	0.3	▲0.8	0.8	0.6	0.2
外需	前期比寄与度、%Pt	(▲0.6)	(0.5)	(0.3)	(0.0)	(▲0.2)	(▲0.3)	(▲0.2)	(0.0)	(▲0.0)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(▲0.0)
輸出	前期比、%	▲10.4	11.3	4.8	2.6	2.4	2.8	▲1.6	0.6	1.2	2.1	1.8	0.7	0.5
輸入	前期比、%	▲6.8	8.3	3.2	2.2	4.0	5.0	▲0.7	0.5	1.1	1.0	1.1	0.5	0.5
名目GDP	前期比、%	▲3.9	1.7	3.4	1.6	▲1.1	▲0.1	▲0.5	0.1	2.3	0.8	1.0	0.0	0.9
GDPデフレーター	前年比、%	0.6	▲1.3	0.8	0.2	▲0.2	▲1.2	▲1.4	▲1.7	▲0.9	0.9	0.7	0.9	0.6
内需デフレーター	前年比、%	▲0.3	0.6	0.6	0.3	▲0.5	0.2	0.4	0.8	0.7	1.0	0.6	0.7	0.5

(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(10月22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	5.8	4.4	▲ 5.1	▲ 31.2	33.8	4.5	6.3	6.7	4.5	4.6	3.6	5.0	4.4	2.6
個人消費	前期比年率、%	2.2	▲ 3.8	7.8	3.3	▲ 6.9	▲ 33	41.4	3.4	11.4	12.0	0.5	3.5	2.5	3.5	3.5	2.2
住宅投資	前期比年率、%	▲ 0.9	6.8	10.7	3.0	20.4	▲ 31	59.9	34.4	13.3	▲ 11.7	3.0	1.5	4.3	5.0	6.3	4.7
設備投資	前期比年率、%	4.3	▲ 5.3	7.9	4.7	▲ 8.1	▲ 30	18.7	12.5	12.9	9.2	4.0	6.1	4.7	3.4	3.7	3.3
在庫投資	前期比年率寄与度、%Pt	0.1	▲ 0.5	0.1	1.3	▲ 0.5	▲ 4.0	6.8	1.1	▲ 2.6	▲ 1.3	2.8	0.8	1.2	2.0	1.3	0.2
政府支出	前期比年率、%	2.2	2.5	0.9	1.0	3.7	3.9	▲ 2.1	▲ 0.5	4.2	▲ 2.0	2.0	1.9	0.3	0.5	1.6	2.1
純輸出	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 1.2	▲ 0.0	▲ 0.1	1.5	▲ 3.3	▲ 1.7	▲ 1.6	▲ 0.2	0.3	0.1	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.2
輸出	前期比年率、%	▲ 0.1	▲ 14	5.5	9.1	▲ 16.3	▲ 60	54.5	22.5	▲ 2.9	7.6	8.1	9.0	9.2	9.7	9.7	8.5
輸入	前期比年率、%	1.2	▲ 9	13.1	7.3	▲ 13	▲ 53	89.2	31.3	9.3	7.1	3.6	5.6	8.1	8.8	9.4	7.4
失業率	%	3.7	8.1	5.4	4.1	3.8	13.1	8.8	6.8	6.2	5.9	5.1	4.3	4.3	4.2	4.1	3.9
個人消費支出デフレーター	前年比、%	1.5	1.2	3.6	2.4	1.7	0.6	1.2	1.2	1.8	3.9	4.4	4.5	3.9	2.6	1.6	1.5
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	1.7	1.4	3.1	2.5	1.8	1.0	1.5	1.4	1.7	3.4	3.6	4.0	3.8	2.7	2.0	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

【11月のスケジュール】

国内		海外	
1	新車販売台数(10月), 10年利付国債入札	1	米 製造業 I S M 指数(10月)
2	日銀金融政策決定会合議事要旨(9/21・22分)	2	
3	文化の日(日本休場)	3	米 FOMC(2・3日), 製造業新規受注(9月) 非製造業 I S M 指数(10月)
4	10年物価連動国債入札	4	欧 英中銀金融政策委員会(3・4日) 米 貿易収支(9月), 労働生産性(7~9月期暫定) 米 雇用統計(10月)
5	家計調査(9月)	5	米
6		6	
7		7	
8	日銀金融政策決定会合における主な意見(10/27・28分) 景気動向指数(9月速報)	8	米 3年国債入札
9	景気ウォッチャー調査(10月) 国際収支(9月速報), 30年利付国債入札	9	米 バウエルFRB議長挨拶(米連邦準備制度理事会) (8・9日) P P I (10月), 10年国債入札
10	マネーストック(10月速報)	10	米 C P I (10月), 連邦財政収支(10月) 30年国債入札
11	企業物価指数(10月)	11	米 ベテランズデー(祝日)
12		12	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(11月速報)
13		13	
14		14	
15	黒田日銀総裁挨拶 (名古屋での経済界代表者との懇談) 設備稼働率(9月), G D P (7~9月期1次速報)	15	米 ニューヨーク連銀製造業業況指数(11月)
16	第3次産業活動指数(9月), 5年利付国債入札	16	米 ネット対米証券投資(9月), 小売売上高(10月) 鉱工業生産・設備稼働率(10月)
17	貿易統計(10月), 機械受注統計(9月)	17	米 住宅着工・許可件数(10月)
18	20年利付国債入札	18	米 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(11月)
19	消費者物価(10月全国)	19	米 景気先行指数(10月)
20		20	
21		21	
22		22	米 中古住宅販売件数(10月) 2年国債入札, 5年国債入札
23	勤労感謝の日(日本休場)	23	米 7年国債入札
24		24	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(11月確報) FOMC議事録(11/2・3分), G D P (7~9月期暫定) 個人所得・消費支出(10月), 企業収益(7~9月期暫定) 新築住宅販売件数(10月), 耐久財受注(10月) ifo景況感指数(11月)
25	内閣府月例経済報告(11月)	25	独 ifo景況感指数(11月)
26	消費者物価(11月都区部)	26	米 感謝祭(米国休場)
27		27	
28		28	
29	黒田日銀総裁講演(パリ・ユーロプラス主催 「Tokyo International Financial Forum 2021」)	29	
30	鉱工業生産(10月速報), 労働力調査(10月) 住宅着工統計(10月), 2年利付国債入札	30	米 シカゴ P M I 指数(11月)

(注)網掛け部分は休場を示す。予定は変更の可能性があります

【12月のスケジュール】

国内		海外	
1	法人企業統計調査(7~9月期) 新車販売台数(11月)	1	米 製造業 I S M 指数(11月) カンファレンスボード消費者信頼感指数(11月) ペーリュブック(地区連銀経済報告)
2	消費動向調査(11月), 10年利付国債入札	2	
3		3	米 雇用統計(11月), 製造業新規受注(10月) 非製造業 I S M 指数(11月)
4		4	
5		5	
6		6	
7	家計調査(10月), 景気動向指数(10月速報) 30年利付国債入札	7	米 貿易収支(10月), 労働生産性(7~9月期改訂) 3年国債入札
8	G D P (7~9月期2次速報), 国際収支(10月速報) 景気ウォッチャー調査(11月)	8	米 10年国債入札
9	マネーストック(11月速報), 5年利付国債入札 法人企業景気予測調査(10~12月期)	9	米 30年国債入札
10	企業物価指数(11月)	10	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(12月速報) C P I (11月), 連邦財政収支(11月)
11		11	
12		12	
13	日銀短観(12月調査), 機械受注統計(10月)	13	
14	設備稼働率(10月)	14	米 P P I (11月)
15	第3次産業活動指数(10月)	15	米 ネット対米証券投資(10月) FOMC(14・15日), 小売売上高(11月) ニューヨーク連銀製造業業況指数(12月)
16	貿易統計(11月) 20年利付国債入札	16	米 鉱工業生産・設備稼働率(11月) 住宅着工・許可件数(11月) フィラデルフィア連銀製造業業況指数(12月) 欧 E C B 政策理事会, 英中銀金融政策委員会(15・16日)
17	日銀金融政策決定会合(16・17日) 日銀総裁定例記者会見	17	独 ifo景況感指数(12月)
18		18	
19		19	
20	資金循環統計(7~9月期速報)	20	
21		21	米 経常収支(7~9月期), 景気先行指数(11月)
22	日銀金融政策決定会合議事要旨(10/27・28分)	22	米 G D P (7~9月期確定)
23		23	米 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(11月) 新築住宅販売件数(11月), 耐久財受注(11月) カンファレンスボード消費者信頼感指数(12月)
24	消費者物価(11月全国), 住宅着工統計(11月)	24	米 クリスマス代休(米国休場)
25		25	
26		26	
27	日銀金融政策決定会合における主な意見(12/16・17分) 商業動態統計(11月速報), 2年利付国債入札	27	米 2年国債入札
28	鉱工業生産(11月速報), 労働力調査(11月)	28	米 5年国債入札
29		29	米 7年国債入札
30		30	
31		31	米 シカゴ P M I 指数(12月)

(注)網掛け部分は休場を示す。予定は変更の可能性があります

資料2-2

【日本 四半期スケジュール】

	1月	2月	3月
日本	5 新車販売台数(12月)	1 労働力調査(12月)	2 法人企業統計調査(10~12月期)
	消費動向調査(12月)	7 景気動向指数(12月速報)	4 労働力調査(1月)
	10年利付国債入札	8 家計調査(12月)	8 国際収支(1月速報)
	7 家計調査(11月)	国際収支(12月速報)	景気ウォッチャー調査(2月)
	消費者物価(12月都区部)	景気ウォッチャー調査(1月)	9 GDP(10~12月期2次速報)
	30年利付国債入札	9 マネーストック(1月速報)	マネーストック(2月速報)
	11 景気動向指数(11月速報)	10 企業物価指数(1月)	10 企業物価指数(2月)
	12 景気ウォッチャー調査(12月)	15 設備稼働率(12月)	11 家計調査(1月)
	国際収支(11月速報)	GDP(10~12月期1次速報)	法人企業景気予測調査(1~3月期)
	5年利付国債入札	16 第3次産業活動指数(12月)	16 設備稼働率(1月)
	13 マネーストック(12月速報)	17 貿易統計(1月)	貿易統計(2月)
	14 企業物価指数(12月)	機械受注統計(12月)	17 資金循環統計(10~12月期速報)
	20年利付国債入札	18 消費者物価(1月全国)	機械受注統計(1月)
	17 機械受注統計(11月)	25 消費者物価(2月都区部)	18 消費者物価(2月全国)
	第3次産業活動指数(11月)	28 鉱工業生産(1月速報)	日銀金融政策決定会合(17・18日)
	18 設備稼働率(11月)	商業動向統計(1月速報)	日銀総裁定例記者会見
	日銀金融政策決定会合(17・18日)		第3次産業活動指数(1月)
	日銀総裁定例記者会見		25 消費者物価(3月都区部)
	日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)		29 労働力調査(2月)
	20 貿易統計(12月)		30 商業動向統計(2月速報)
	21 消費者物価(12月全国)		31 鉱工業生産(2月速報)
	27 2年利付国債入札		
	28 消費者物価(1月都区部)		
	31 鉱工業生産(12月速報)		
	商業動向統計(12月速報)		
	消費動向調査(1月)		

(注) 予定は変更の可能性あります

【米国・欧州 四半期スケジュール】

	1月	2月	3月	
米国	4 製造業ISM指数(12月)	1 製造業ISM指数(1月)	1 製造業ISM指数(2月)	
	6 FOMC議事録(12/14・15分)	3 非製造業ISM指数(1月)	3 非製造業ISM指数(2月)	
	貿易収支(11月)	労働生産性(10~12月期暫定)	労働生産性(10~12月期改訂)	
	非製造業ISM指数(12月)	4 雇用統計(1月)	4 雇用統計(2月)	
	7 雇用統計(12月)	8 貿易収支(12月)	8 貿易収支(1月)	
	11 3年国債入札	10 連邦財政収支(1月)	10 連邦財政収支(2月)	
	12 連邦財政収支(12月)	CPI(1月)	CPI(2月)	
	CPI(12月)	11 ミシガン大学消費者信頼感指数(2月速報)	11 ミシガン大学消費者信頼感指数(3月速報)	
	10年国債入札	15 PPI(1月)	15 PPI(2月)	
	13 PPI(12月)30年国債入札	16 鉱工業生産・設備稼働率(1月)	16 FOMC(15・16日)	
	30年国債入札	小売売上高(1月)	小売売上高(2月)	
	14 ミシガン大学消費者信頼感指数(1月速報)	17 FOMC議事録(1/25・26分)	17 鉱工業生産・設備稼働率(2月)	
	鉱工業生産・設備稼働率(12月)	住宅着工・許可件数(1月)	住宅着工・許可件数(2月)	
	小売売上高(12月)	18 中古住宅販売件数(1月)	18 中古住宅販売件数(2月)	
	19 住宅着工・許可件数(12月)	24 GDP(10~12月期暫定)	23 新築住宅販売件数(2月)	
	20 中古住宅販売件数(12月)	新築住宅販売件数(1月)	24 耐久財受注(2月)	
	24 2年国債入札	25 ミシガン大学消費者信頼感指数(2月確報)	25 ミシガン大学消費者信頼感指数(3月確報)	
	25 5年国債入札	個人所得・消費支出(1月)	29 経常収支(10~12月期)	
	26 FOMC(25・26日)	耐久財受注(1月)	30 GDP(10~12月期確定)	
	新築住宅販売件数(12月)	28 シカゴPMI指数(2月)	企業収益(10~12月期)	
	27 GDP(10~12月期速報)		31 シカゴPMI指数(3月)	
	耐久財受注(12月)		個人所得・消費支出(2月)	
	7年国債入札			
	28 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)			
	31 シカゴPMI指数(1月)			
	欧州	20 ECB政策理事会	3 英中銀金融政策委員会(2・3日)	10 ECB政策理事会 17 英中銀金融政策委員会(16・17日)

(注) 予定は変更の可能性あります

資料3

内外主要経済指標

【日本】

指標	単位	2021年7月	8月	9月	10月
製造業PMI		53.0	52.7	51.5	53.2
鉱工業生産	前月比(%)	▲ 1.5	▲ 3.6	▲ 5.4	-
失業率	(%)	2.8	2.8	2.8	-
消費者物価指数	前年比(%)	▲ 0.6	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.7

【欧州】

指標	単位	2021年7月	8月	9月	10月
製造業PMI		62.8	61.4	58.6	58.3
鉱工業生産	前月比(%)	1.3	▲ 1.7	▲ 0.2	-
失業率	(%)	7.6	7.5	7.4	-
消費者物価指数	前年比(%)	0.7	1.6	1.9	2.0

【米国】

指標	単位	2021年7月	8月	9月	10月
製造業ISM		59.5	59.9	61.1	60.8
鉱工業生産	前月比(%)	0.8	0.0	▲ 1.3	1.6
失業率	(%)	5.4	5.2	4.8	4.6
消費者物価指数	前年比(%)	4.3	4.0	4.0	4.6

【中国】

指標	単位	2021年7月	8月	9月	10月
製造業PMI		50.4	50.1	49.6	49.2
工業生産	前年比(%)	6.4	5.3	3.1	3.5
失業率	(%)	5.1	5.1	4.9	4.9
消費者物価指数	前年比(%)	1.3	1.2	1.2	1.3

(注) 1. データは、公表日午前9時までに公表された数値を反映

2. 消費者物価指数は、日本は生鮮食品とエネルギーを除くベース、米欧中は食料品とエネルギーを除くベース

★来月の発刊は、12月21日(火)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。