

みずほ経済・金融マンスリー

2021.12.21

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 26

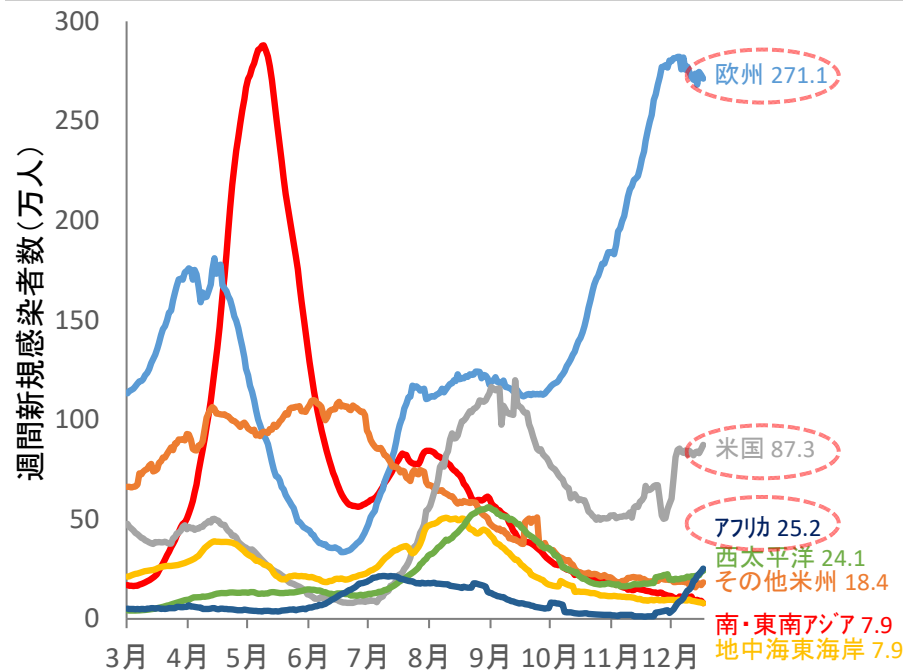
＜金融市場＞ P 28

＜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：欧米でオミクロン株への警戒が一段と強まる

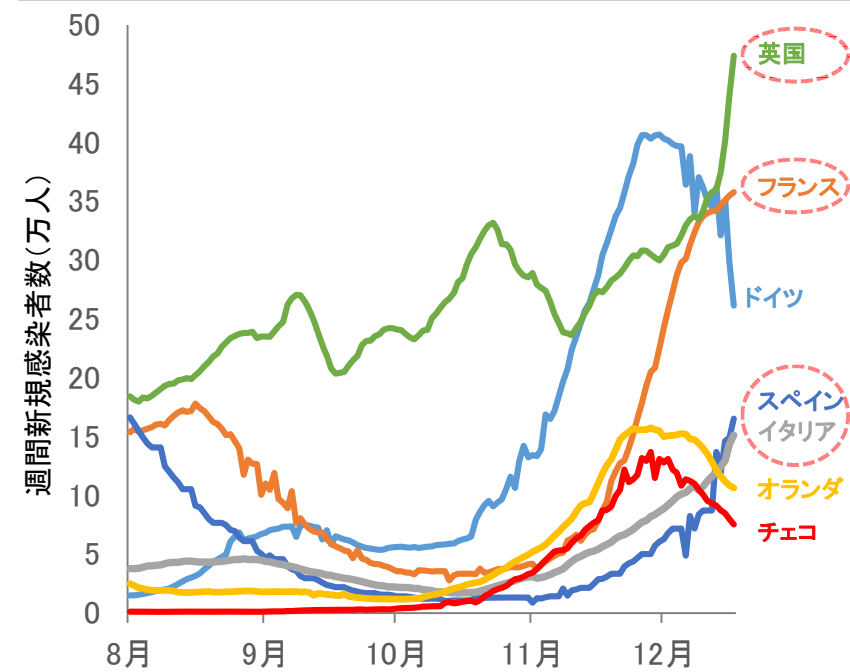
- 世界の累積感染者は12/20朝時点集計で2億7,465万人
- 世界の週間新規感染者数は442万人(前週:434万人)と再び増加に転じる
 - 大陸欧州の一部の国では感染対策強化が奏功した形であるが、オミクロン株の本格的な拡大はまだこれから
 - 英国はオミクロン株の感染増で1日当たりの新規感染者数が急増、過去最高を更新
 - オランダのルッテ首相はオミクロン株の拡大を懸念し、19日から少なくとも1月14日までのロックダウンを決定
 - 米国でもNY州でオミクロン株の感染拡大が確認されるなど警戒モード強まる

世界の週間新規感染者数



(注) 12/19時点集計値(直近データは12/17)。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

感染増加国の週間新規感染者数

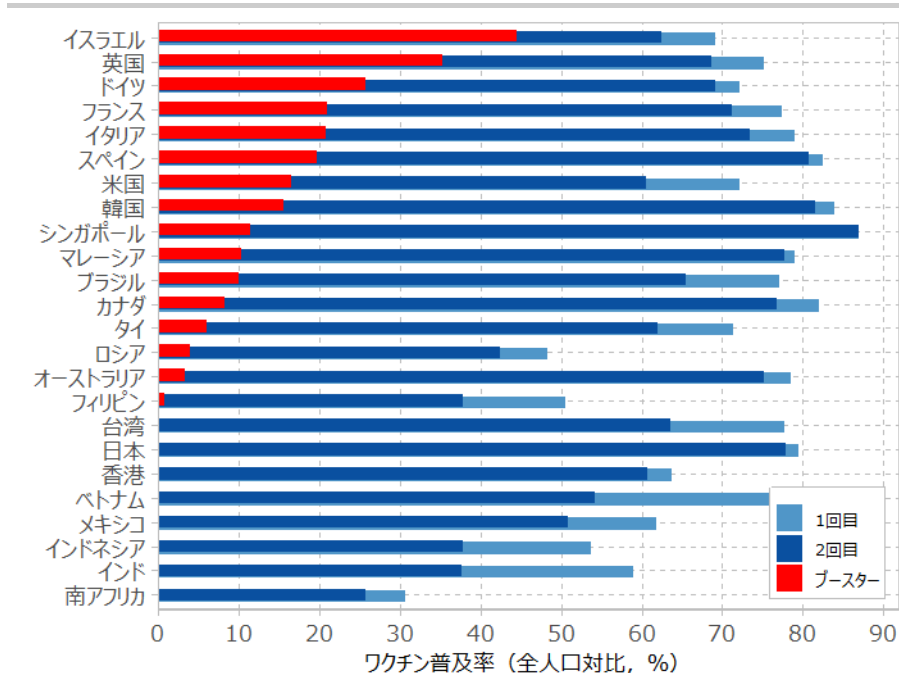


(注) 12/19時点集計値(直近データは12/17)
 (出所) Johns Hopkins Universityより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ワクチン接種：欧米主要国を中心にブースター接種が進展

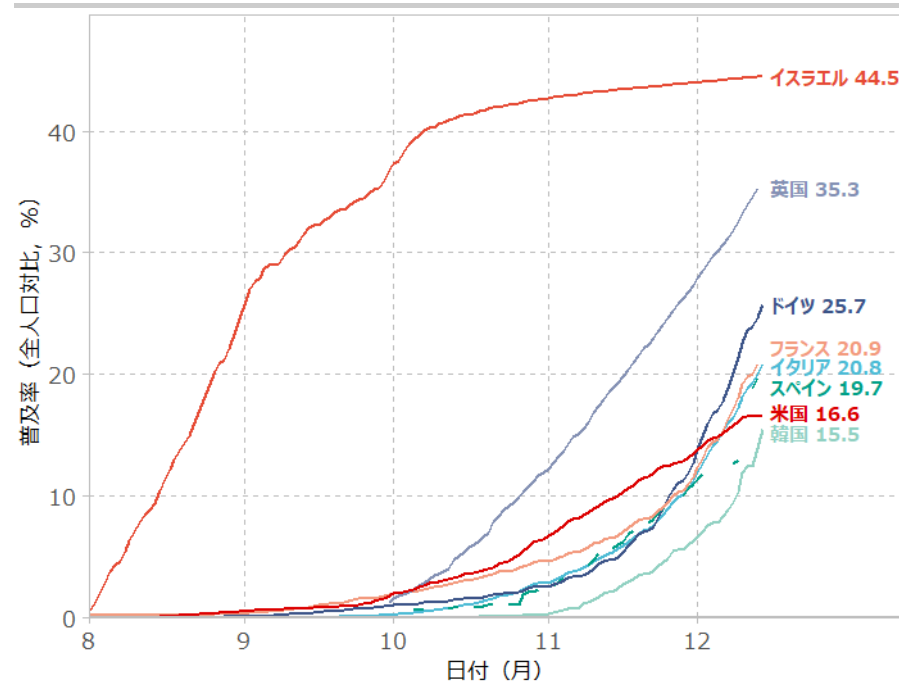
- 大陸欧州のブースター接種普及率が20%超え
 - 韓国、マレーシア、ブラジルなど、一部新興国でもブースター普及率が10%まで上昇
 - 感染拡大している大陸欧州や韓国では、11月後半からブースター接種が急加速。一方、米国は欧州や韓国に比べ緩やかな増加にとどまる
 - 日本のブースター接種数は12/16時点で累計11.7万回(全人口の0.1%)

主要国のワクチン普及率



(注) 12/16時点集計値(直近データは12/14)
 (出所) Our World in Dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国別のブースター接種普及率の推移

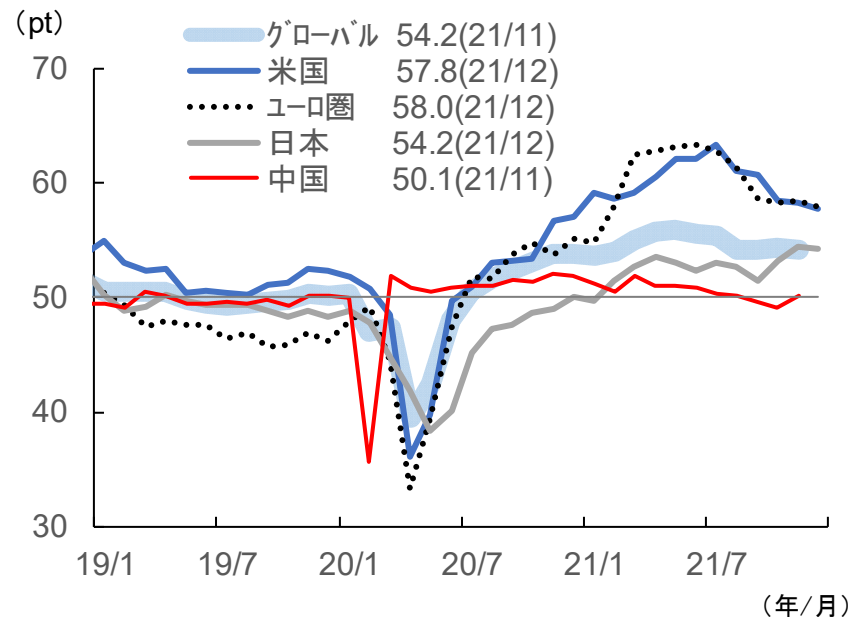


(注) 12/16時点集計値(直近データは12/14)
 (出所) Our World in Dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

世界経済の概況：非製造業では感染拡大が再び重石に

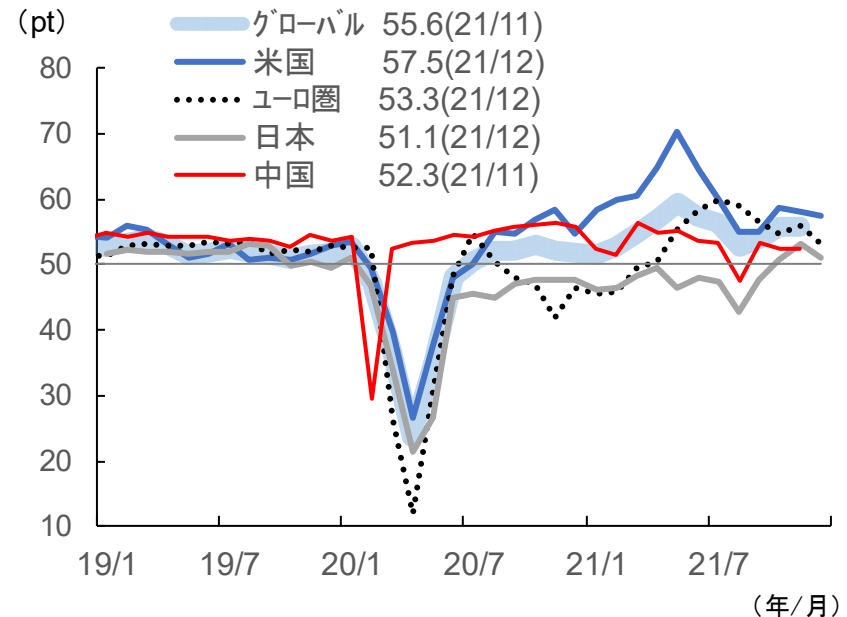
- 欧米では部材不足などの供給制約が改善しており、製造業PMIは高水準を維持
 - 中国でも、製造業の制約となっていた電力不足が回復しており、工業生産に底入れの兆し
- ただし、非製造業については、新型コロナの感染が重石に
 - ユーロ圏では感染が急拡大し、対策を強化したことから12月の非製造業PMIが53.3に低下
 - 非製造業PMIが高水準を維持する米国でも12月は低下。感染の拡大がサービス消費の回復を緩慢にしている

製造業PMI



(注) PMI(購買担当者景気指数)：新規受注や生産高、受注残、価格、雇用、購買数量などの指数に一定のウェイトを掛けて算出する指数。50が判断の境目
 (出所) 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

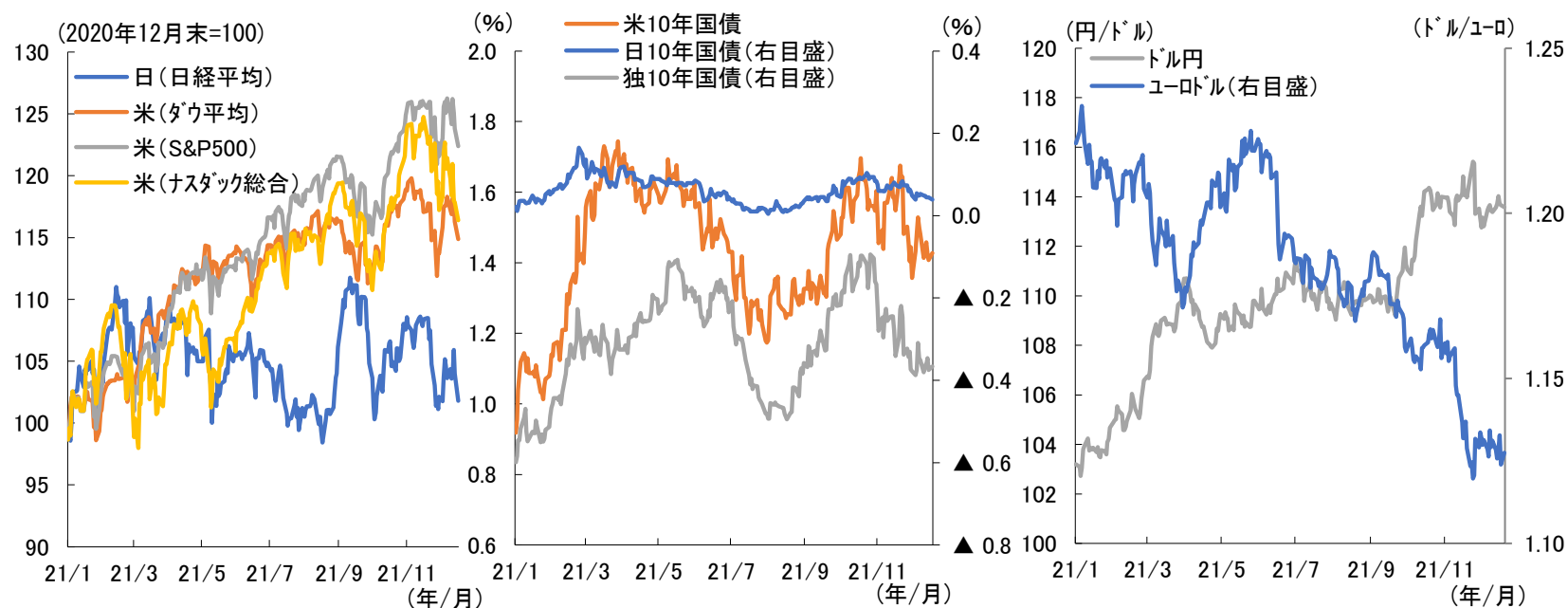


(注) PMI(購買担当者景気指数)：新規受注や生産高、受注残、価格、雇用、購買数量などの指数に一定のウェイトを掛けて算出する指数。50が判断の境目
 (出所) IHS Markit、中国国家统计局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

金融市場の概況：変異株に対する警戒感が燦る状況。FOMCは概ね想定通りの内容

- 米国株は、オミクロン型変異株に対する警戒感より下落も、ワクチンの有効性に関する報道等から警戒感が後退し、反発。ただし、足もと、ハイテク株を中心に軟調に推移。日本株も同様の動きであったものの、反発はやや限定的
- 米10年国債利回りは、変異株の感染拡大懸念から低下し、1.4%台を推移。FOMC(12/14・15)では、テーパリングの加速が決定、2022年の3回利上げが示唆されたが、市場の想定範囲内であったことから、金利の反応は限定的
- ドル円相場は、オミクロン型変異株の感染拡大懸念により1ドル=112円台まで円高・ドル安となったものの、その後は、再び円安・ドル高に

主要マーケットの推移



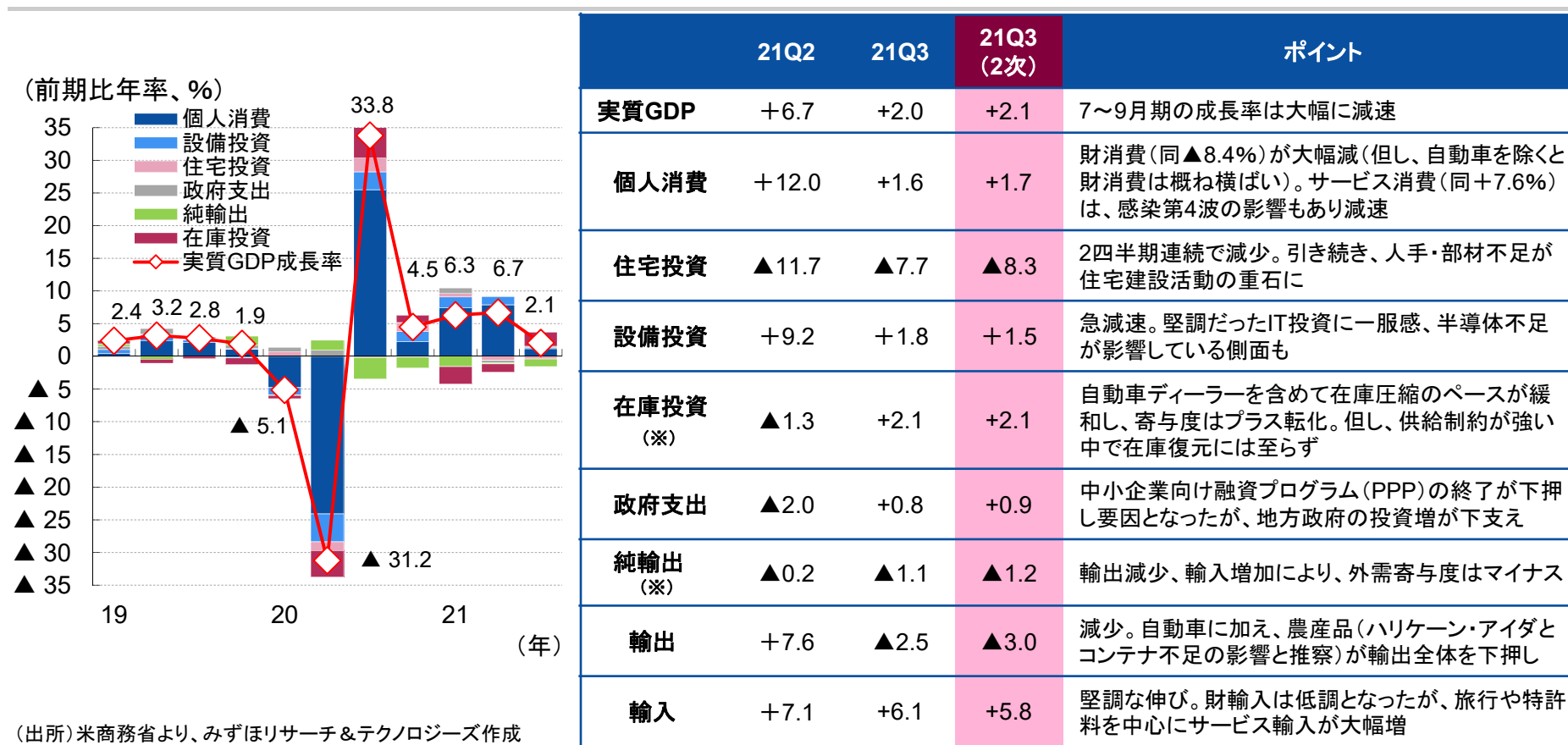
(注)いずれの指数も12月20日までの実績

(出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：GDP2次推計値はほぼ不変。供給制約が7～9月期の景気を下押しと再確認

- 7～9月期の実質GDP成長率(2次推計値)は前期比年率+2.1%と1次推計値(同+2.0%)から上方修正も小幅
 - 半導体不足の影響で自動車消費(同▲50.2%)・同投資(同▲28.4%)・同輸出(同▲7.0%)が大幅減、部材・人手不足を背景に住宅投資(同▲8.3%)も減少する等、供給制約により景気減速との構図は変わらず
 - 上方改定は個人消費、政府支出。下方改定は、住宅投資、設備投資、純輸出

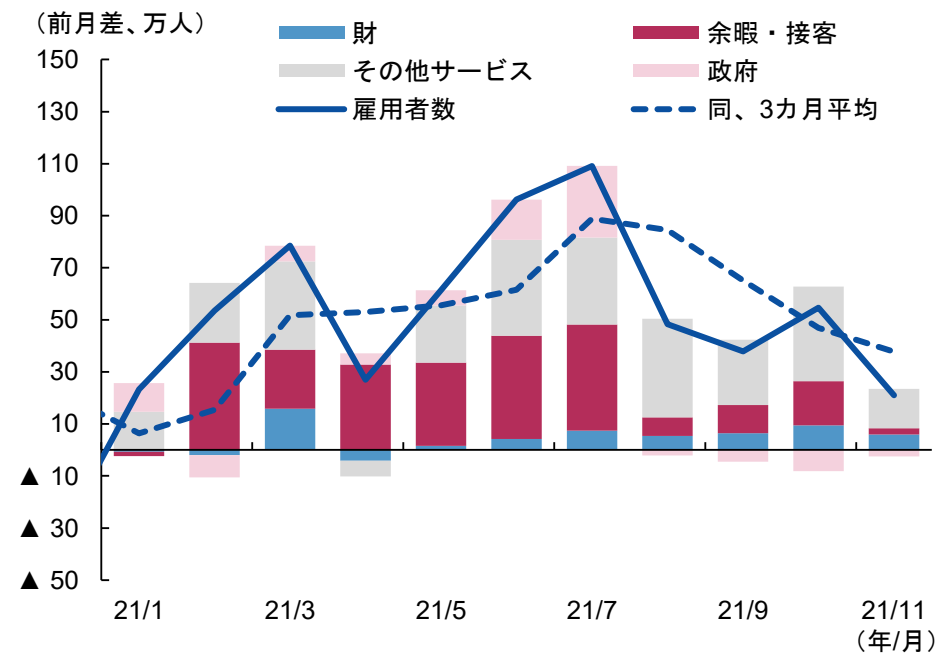
実質GDP成長率



雇用は減速も労働需要は強く、労働参加率上昇にも関わらず失業率は低下

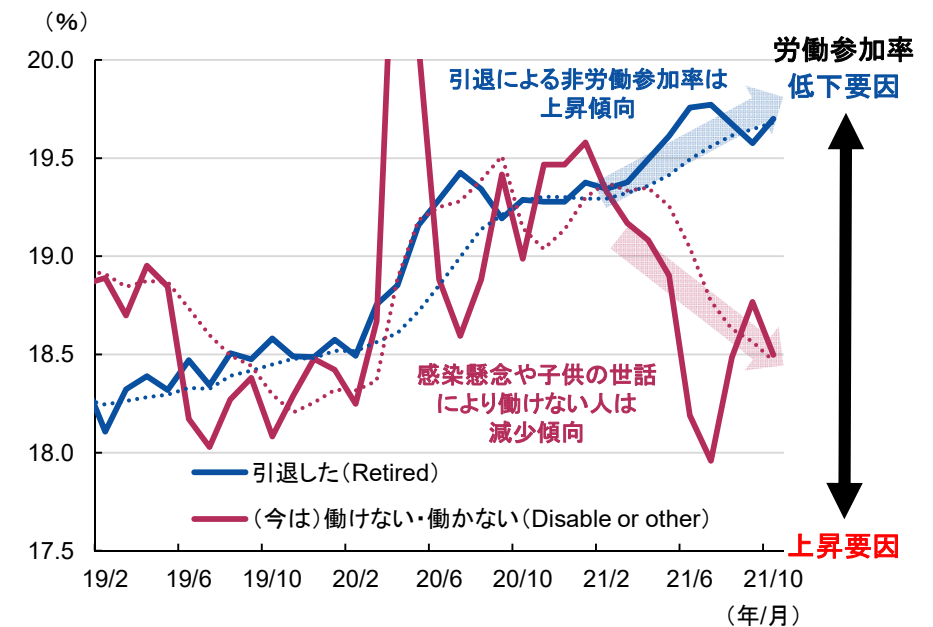
- 雇用者数は前月差+21.0万人と減速(10月:同+54.6万人)。サービス部門の減速目立ち、感染拡大の影響や離職者の補充が間に合っていないと推察。週平均労働時間は増加、総労働投入(労働需要)は高い伸び(前月比+0.5%)
- 失業率は4.2%と一段と低下(10月:4.6%)し労働需要の強さを確認。FOMC参加者の9月予想(2021年10~12月期平均が4.8%)を大きく下回る水準。労働需給タイト化は賃金上昇圧力の一段の高まりを示唆
 - 労働参加率は61.8%と0.2%Pt上昇したが(好材料)、引退による押し下げ圧力がコロナ禍前の水準(63%台)への早期回復の阻害要因。オミクロン株の感染拡大は、労働者の感染不安を高め、労働参加率を押し下げる要因に

業種別にみた雇用者数



(出所) 米労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

理由別の非労働参加率

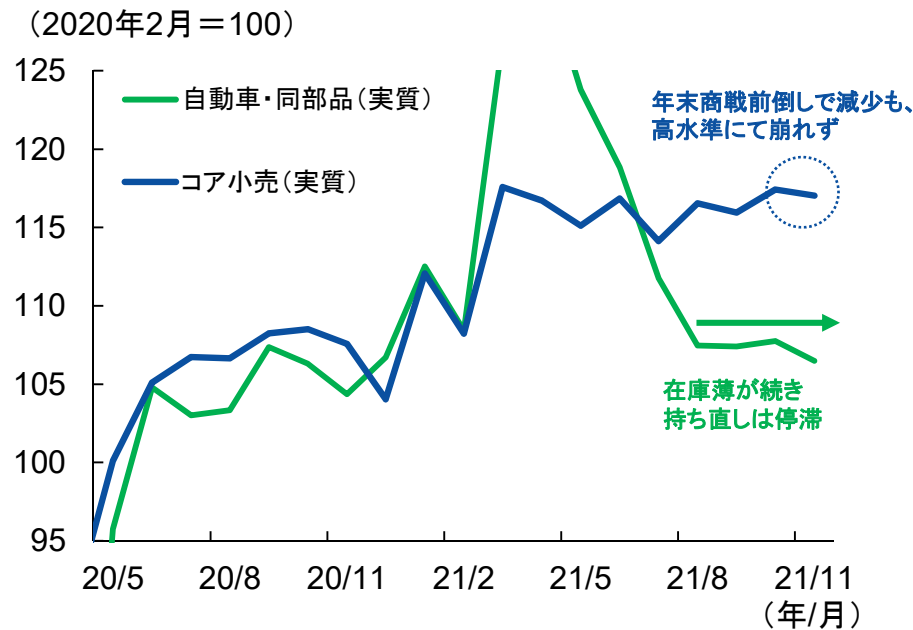


(注) 非労働参加率=100-労働参加率。点線は6カ月移動平均値、最新の値は10月時点
(出所) 米センサス局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

財消費は頭打ちとなるものの、サービスへの需要移行は緩慢となる見込み

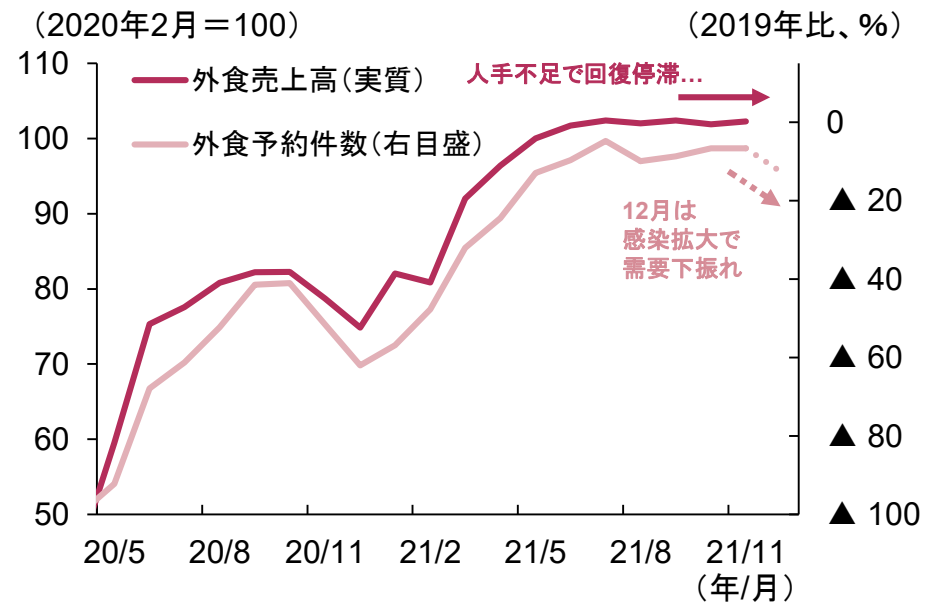
- 11月の実質コア小売(前月比▲0.3%)は減少。家具・家電や衣類等がピークアウト、年末商戦前倒しの影響が顕在化
 - 10~11月平均で見れば、実質コア小売は前期比+1.5%と依然高い伸び。財への需要は高水準にて堅調
 - なお、実質の自動車関連(前月比▲1.2%)は在庫薄が続き、持ち直しは進展せず
- 実質外食売上高(同+0.4%)は増加も力強さを欠く。人手不足による営業時間の短縮が重石となった格好
- 年末商戦の一巡で財消費は頭打ちとなるも、感染懸念が残存する中でサービスへの需要シフトは緩慢となる見込み
 - 12月中旬の外食予約件数は11月対比で下振れ。今後は感染懸念の増大が対人接触型サービスの需要を下押し

実質小売売上高(コア小売・自動車関連)



(注)MHRTIによる試算値。コア小売は、自動車、建材、ガソリン、外食を除いたもの
(出所)米商務省・米労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

実質外食売上高と外食予約件数

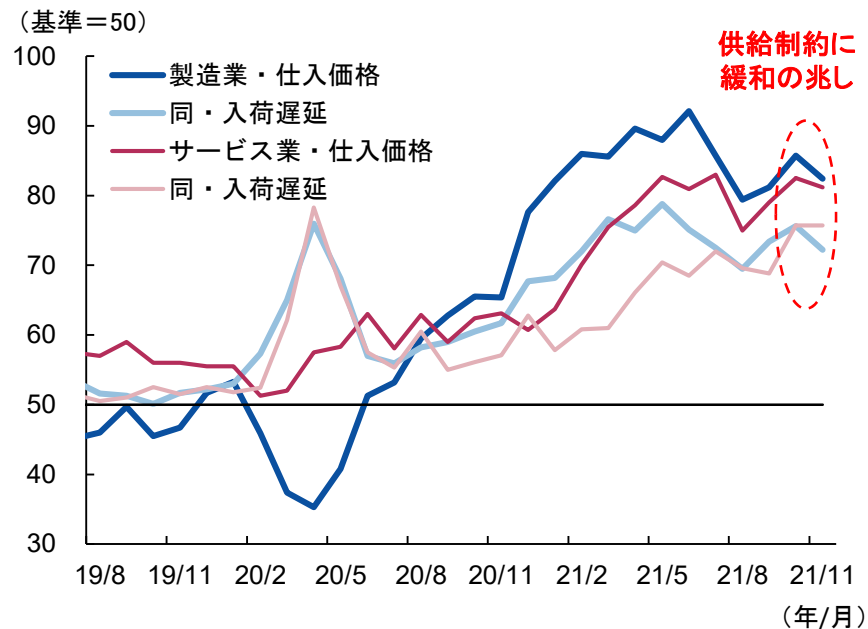


(注)実質外食売上高は、MHRTIによる試算値。12月の外食予約は12/10までの平均値
(出所)米商務省・Open Tableより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

企業の業況は良好。供給制約には緩和の兆しも、持続性は不透明

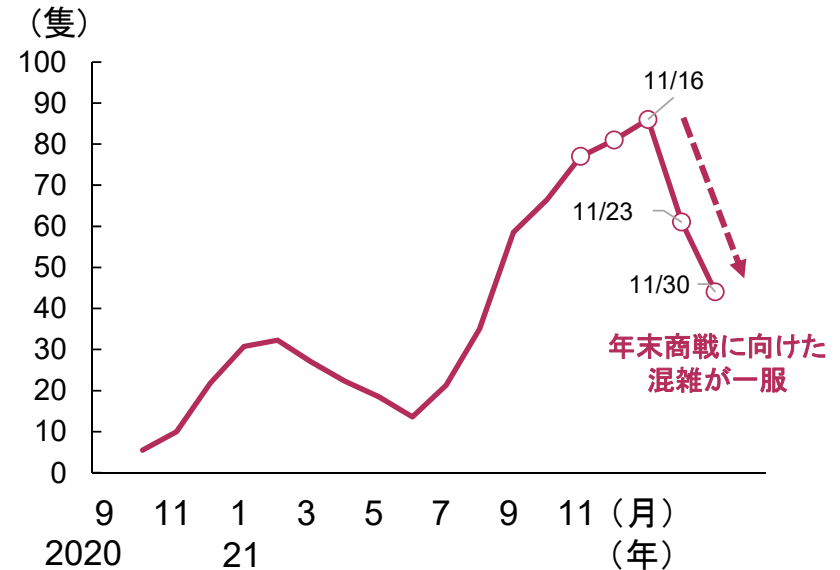
- 11月のISM製造業・サービス業指数は堅調な需要を背景に高水準。供給制約は引き続き深刻だが、緩和の兆しも
 - 仕入価格・入荷遅延指数は依然高水準も低下。一部企業からは価格上昇の一服感、供給網の改善を示唆する声
 - 物流網の目詰まりは継続、混雑の解消には未だ時間を要する見込み。ただし、港の混雑はピークアウト
 - 西海岸の沖待ち船数は11月半ば以降ピークアウト。年末商戦に向けた在庫積み増しの動きが一巡
 - 港のコンテナ置き場不足については、小売企業が自ら空き地確保に動いており改善の兆し
- 一方、11月連銀サーベイでは供給制約に対する企業の先行き判断は改善せず。新変異株拡大は一段の遅延リスク

ISM製造業・サービス業指数



(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

西海岸(LA・LB港)における沖待ち船数



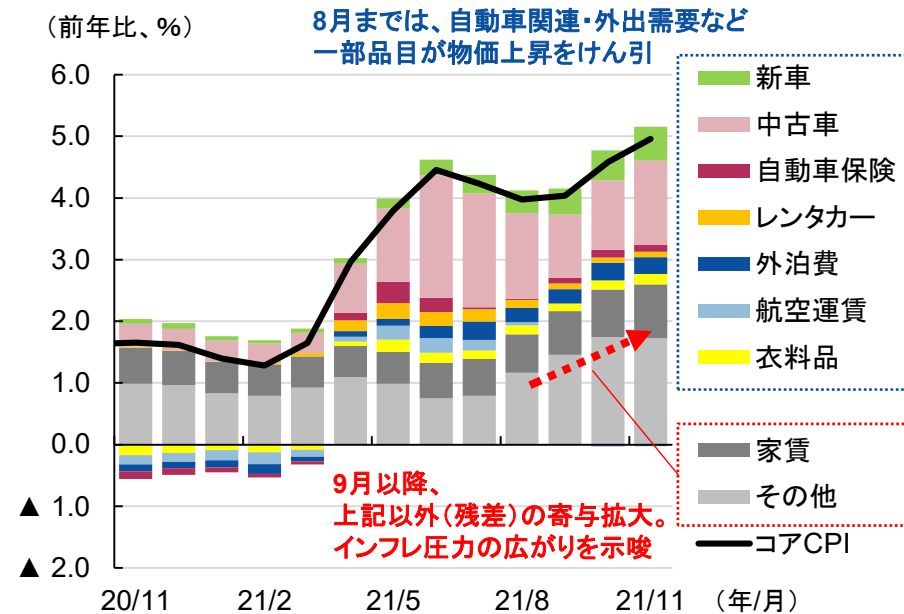
(注) 月次平均値。11月のみ週次で表記

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

インフレ圧力に広がり、2022年初にかけて高インフレが継続する見込み

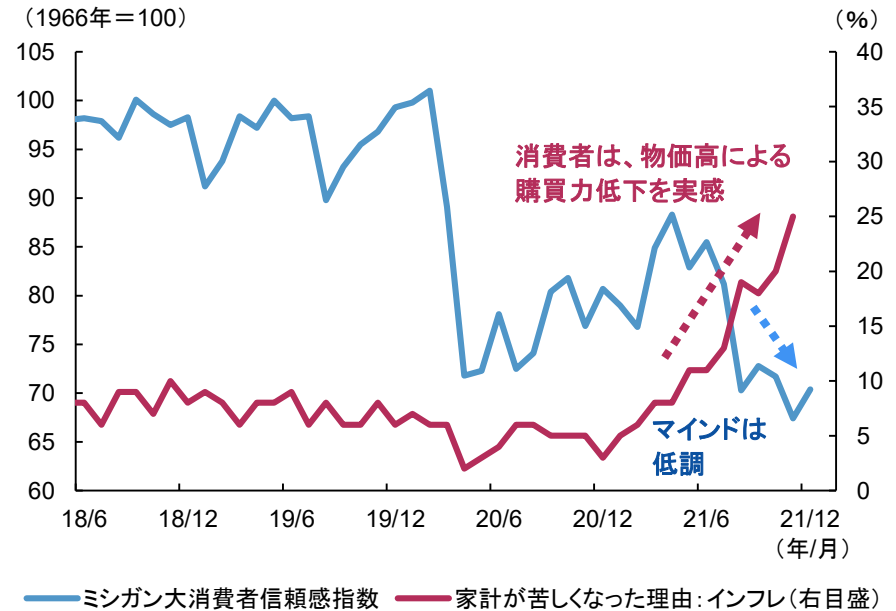
- 11月のコアCPIは前年比+4.9%と前月(10月:同+4.6%)から加速。財需給のひっ迫続き、インフレ圧力に広がり
 - 在庫薄により自動車価格は引き続き高い伸び。ホリデーシーズンの需要増を受け航空運賃は前月比上昇に転じる
 - 上記の自動車・外出需要を除いてもインフレに広がり。基調的インフレを示す中央値CPIは+3.5%で加速止まらず
- 今回の結果を踏まえると、11月のコアPCEデフレーターは前年比+4.6%(10月:同+4.1%)と高い伸びが続く見込み
 - 供給制約は物流面で緩和の兆しも、人手不足を中心に依然深刻。2022年初にかけて4%超の伸びが続くと予想
 - 一方、物価高は消費者マインドを下押し、需要面からの物価上昇圧力を弱める要因に

コアCPI(前年比)の内訳



(出所)米労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ミシガン大消費者信頼感指数



(出所)ミシガン大より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

12月FOMCはインフレ抑制にピボット、早期利上げに布石

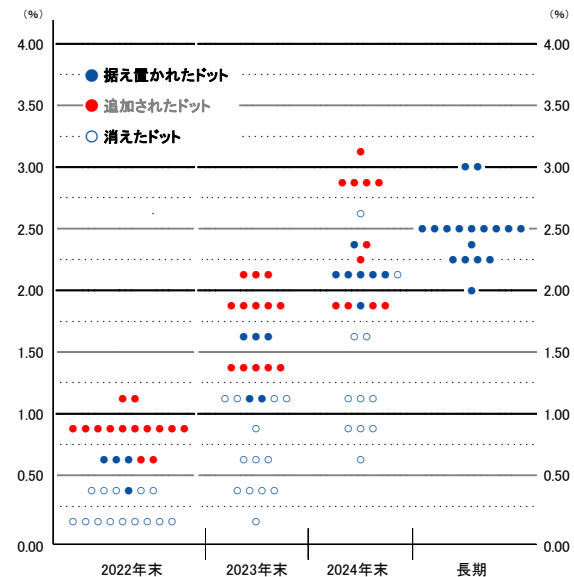
- 12月FOMCはインフレの広がりや雇用の急速な改善を受けてテーパリングを加速、3月終了に目途
 - 声明文から「高インフレは一時的」との文言削除、インフレ圧力は「一部セクター」から全般に広がっていると変更
 - 11月FOMC前後に発表された賃金(ECI)、雇用統計、CPIで、タカ派へのピボットが必要と判断したことを明らかに
- フォワードガイダンスを修正し早期利上げに布石。ドットチャートでは2022-24年の利上げが3-3-2回
 - 利上げ時期については明言を避けたが「雇用は急速に改善している」点や、「テーパリング終了から利上げまで長い時間をかけた前回とは経済環境が全く異なり、長く待つ必要はない」と言及

12月FOMCのポイント

- 「インフレは一時的」との文言を声明文から削除。需給不均衡と経済再開による物価への影響に関して「一部セクターでの大幅な物価上昇に影響」との文言から「物価水準の高まりに影響」と変更、インフレ圧力の広がりを指摘
- フォワードガイダンスについては、物価基準は達成済みで、雇用基準の達成を待つ形に修正
- 雇用基準は様々な指標に基づく判断で、裁量的であることは認めざるを得ない
- 高インフレで、経済は強く、完全雇用近づいている。前回のようにテーパリング終了から利上げまで長く待つ必要はない

(出所)FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

FOMC参加者の政策金利見通し

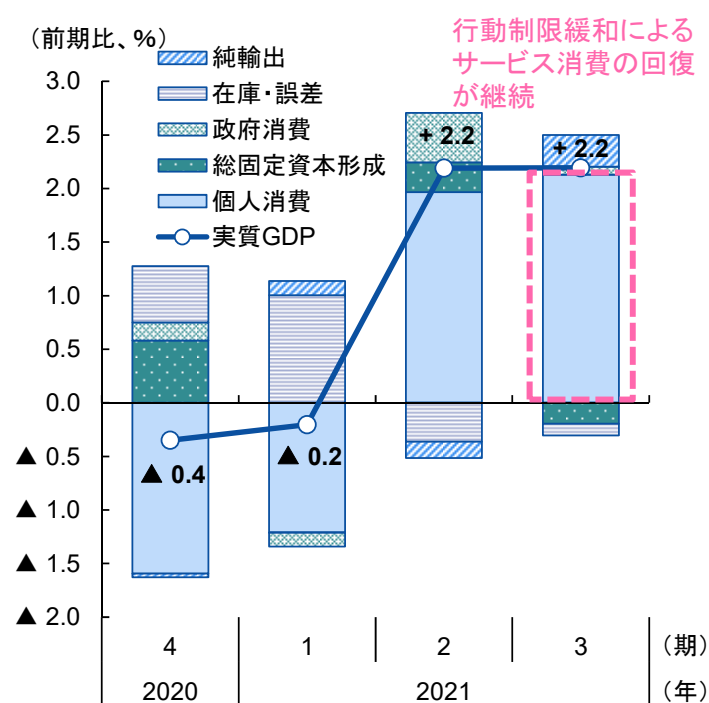


(出所)FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：7～9月期は消費回復が継続。感染拡大で冬場の経済活動は停滞する見込み

- 7～9月期のユーロ圏実質GDPは前期比+2.2%（確報）と速報時点から変わらず。行動制限緩和による個人消費（寄与度+2.1%）の回復が背景に
 - 半導体不足等の供給制約の影響が重石に。設備投資（前期比▲0.9%）や財輸出（同▲1.0%）が減少
 - なお、2021年上期については個人消費と政府消費を中心に速報時から上方改定
- 今後、2022年春先まで、供給制約に加え冬場の感染再拡大が下押しし、景気は停滞する見込み

ユーロ圏：実質GDP成長率



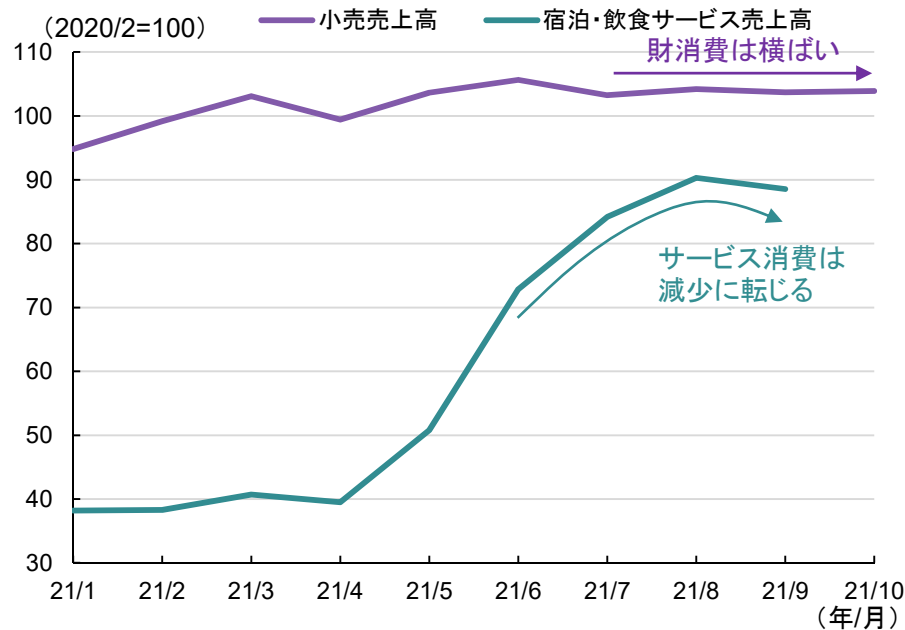
（注）表の数字は前期比、※印は前期比寄与度
（出所）Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

	21Q1	21Q2	21Q3	ポイント
実質GDP	▲0.2	+2.2	+2.2	2四半期連続で大幅プラス
個人消費	▲2.3	+3.9	+4.1	春先からの行動制限緩和によるサービス消費の回復が継続。財消費は概ね横ばい圏にとどまった模様
総固定資本形成	▲0.0	+1.3	▲0.9	供給制約から機械投資（同▲1.5%）が減少。人手・資材不足等が重石となり、建設投資（同▲0.9%）も減少
政府消費	▲0.6	+2.1	+0.3	増勢ペースは鈍化も、高水準を維持
在庫投資（※）	+1.0	▲0.4	▲0.1	2四半期連続で減少。部材不足による自動車等の生産低迷から在庫は復元できず
純輸出（※）	+0.1	▲0.2	+0.3	輸出増が輸入増を上回り、外需寄与度はプラス転化
輸出	+1.2	+2.4	+1.2	5四半期連続のプラス。供給制約から財輸出（同▲1.0%）は減少も、インバウンド需要の回復でサービス輸出（同+7.3%）が急増
輸入	+1.0	+2.9	+0.7	財輸入は減少。アウトバウンドなどサービス輸入（同+4.9%）は増加

個人消費は財消費が横ばい、サービス消費が減少。先行きは停滞する見込み

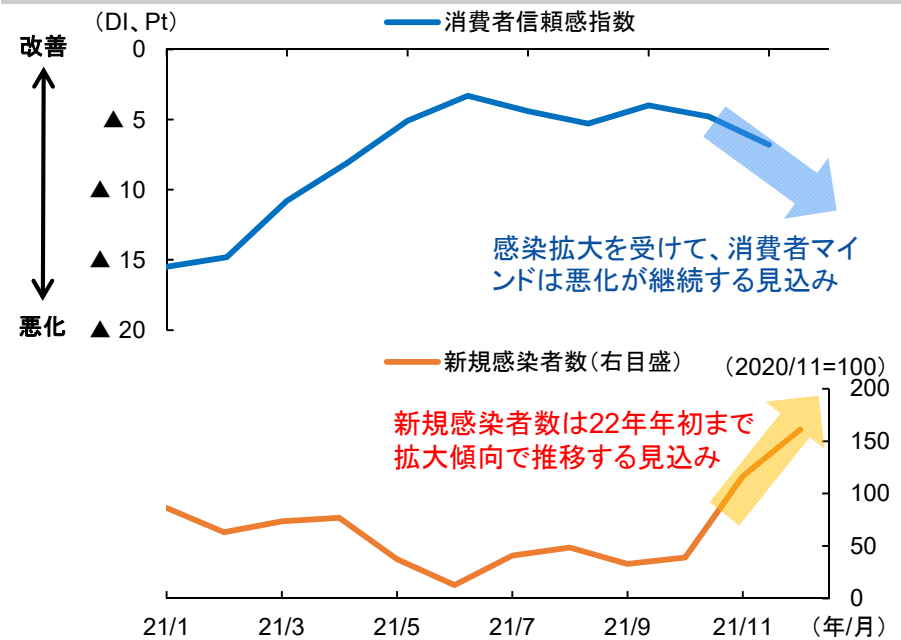
- 10月のユーロ圏小売売上高は前月比+0.2%と微増。9月の宿泊・飲食サービス売上高は同▲2.0%と減少
 - 小売売上高は供給制約による品不足等によって横ばい圏での推移が継続
 - 宿泊・飲食サービス売上高は経済活動再開によるサービス需要の急増が一服したことが背景に
 - なお、7~9月期の宿泊・飲食サービス売上高は前期比+61%と大幅増となり、景気回復をけん引
- 感染再拡大や供給制約による品不足等の影響で、2022年春先まで消費は停滞する見込み
 - 感染再拡大を受けて、消費者マインドが悪化。感染懸念や感染対策の強化が消費の重石に

ユーロ圏：小売売上高、宿泊・飲食サービス売上高



(注) 小売売上高は自動車を除く実質値、宿泊・飲食サービス売上高は名目値
(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：消費者信頼感指数

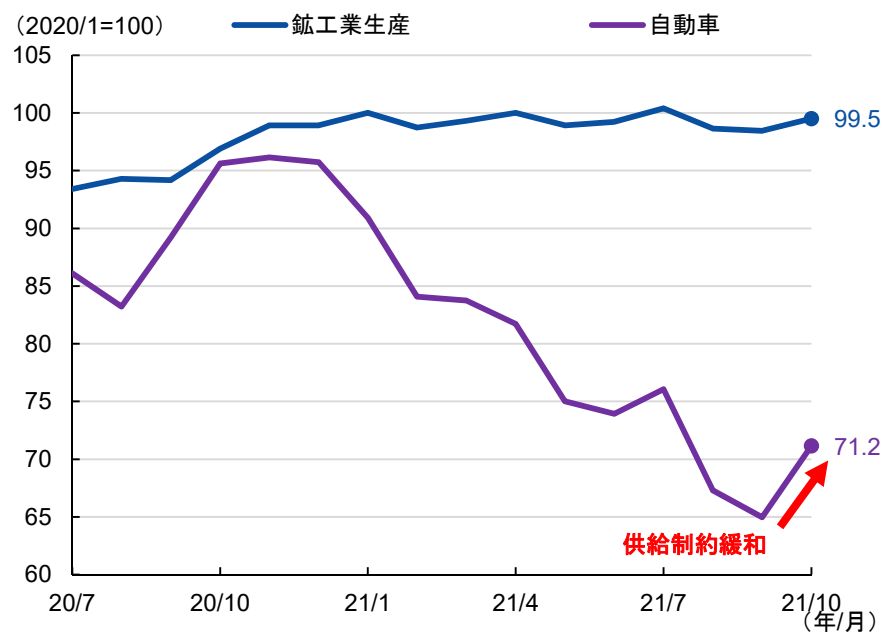


(注) 新規感染者数はユーロ圏19カ国合計の月平均
(出所) 欧州委員会、Our World in Dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

10月生産は供給制約の緩和で増産。当面、緩やかな回復が続き、景気を下支え

- 10月のユーロ圏鉱工業生産は前月比+1.0%と3カ月ぶりの増産。供給制約が緩和されたことが背景に
 - 供給制約の緩和から自動車(同+9.5%)が大幅増産となり、全体をけん引。もともと、コロナ前(2020/1)水準を29%程度下回っており、供給制約の影響は残存
- 2022年上半は、供給制約の悪影響が残存し、生産は緩やかな回復にとどまる公算。感染再拡大によりサービス業が下押しするなか、製造業が景気を下支えする見込み
 - 供給制約による悪影響が大きいドイツ製造業では、供給制約は緩和傾向も、7割超の企業が部材不足を言及

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

ドイツ: 「部材不足」を言及した企業の割合

供給制約は緩和傾向も、影響は残存 (%)

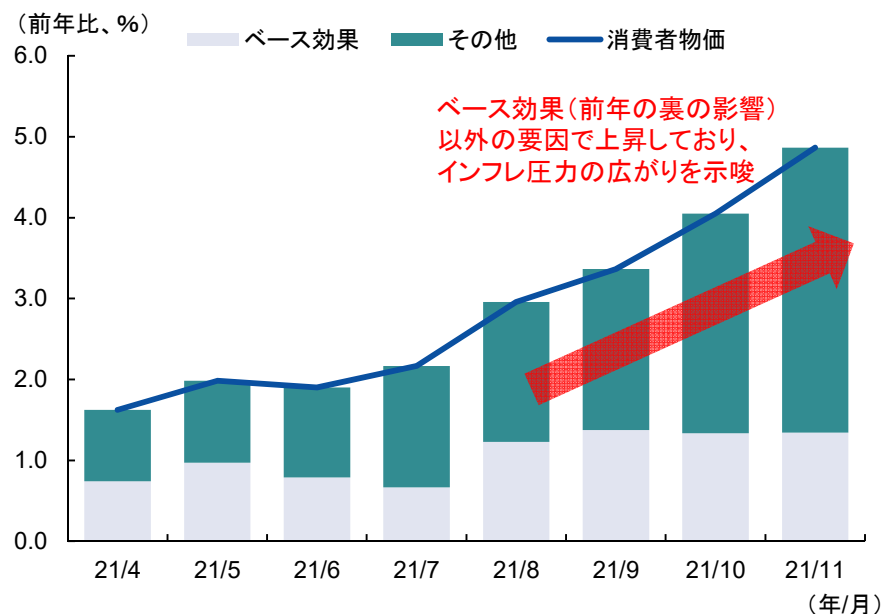
	7月	8月	9月	10月	11月
電気機器	84	84	93	90	85
自動車	83	92	97	88	88
機械、設備	70	82	89	81	86
PC、電子・光学	72	80	82	78	82
製造業	64	69	77	70	74

(出所) ifoより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

11月インフレはさらに加速。冬場がピークも、物価上昇ペースは当面高水準に

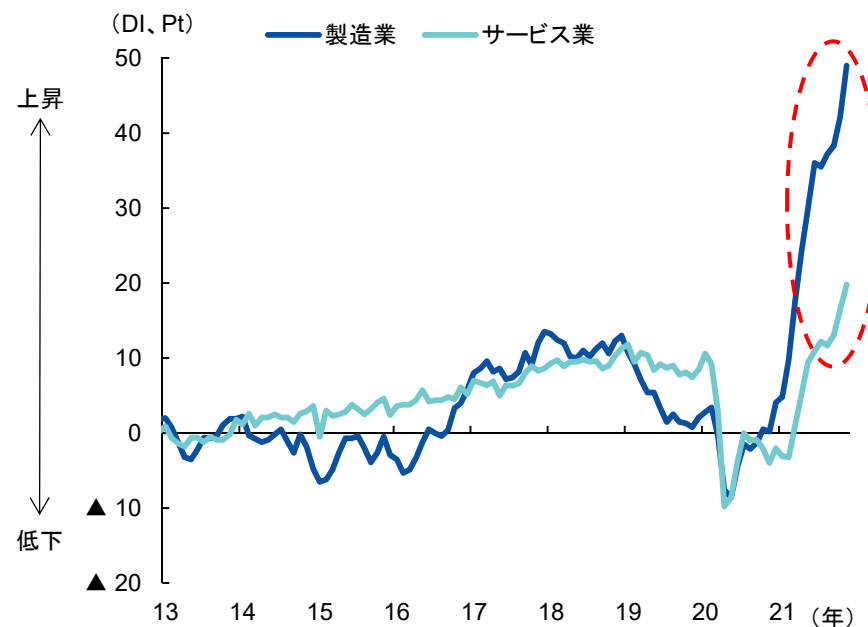
- 11月のユーロ圏消費者物価(前年比+4.9%)は、前月から伸びが加速(前月差+0.8%Pt)。エネルギー(前年比寄与度差+0.4%Pt)を中心に、サービス(同+0.3%Pt)や財(同+0.1%Pt)など、全般的に上昇
 - VAT減税等の反動(ベース効果)以上に其他要因が拡大しており、インフレ圧力の広がりが確認される
- 2022年の物価上昇ペースは、ベース効果がはく落することでピークアウトしていく見込みであるものの、企業の販売価格上昇への期待は高く、当面高い水準にとどまる見込み
 - 7~9月期の雇用者報酬は力強さに欠け、今のところ賃金・物価の上昇スパイラルは確認されず

ユーロ圏:消費者物価指数



(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

ユーロ圏:販売価格期待DI



(注) ゼロが判断の節目
 (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

ECBは資産購入を段階的に減額。政策金利は22年を通して据え置きの公算

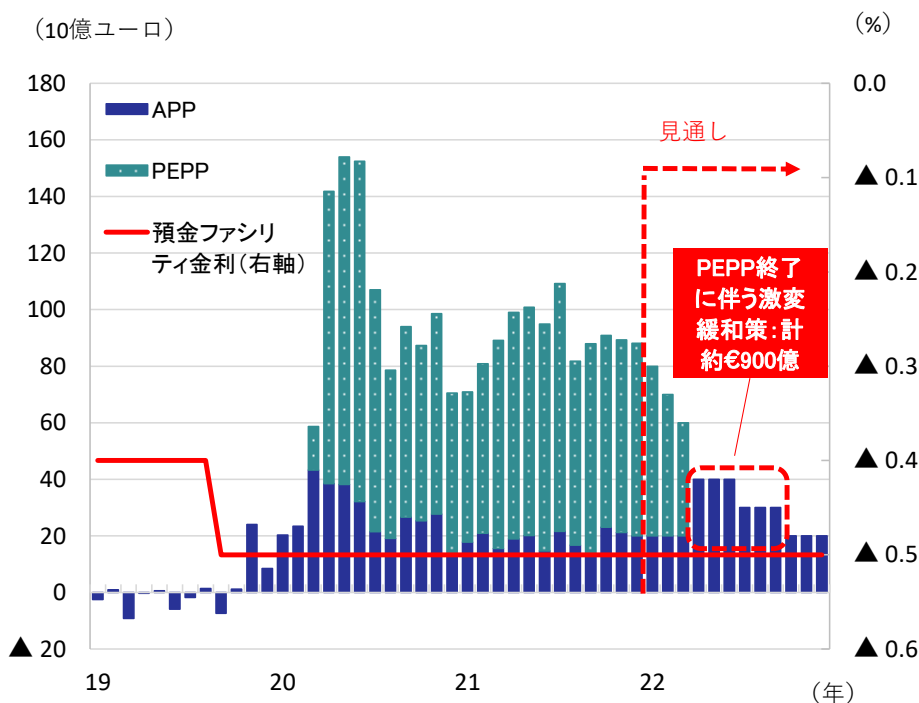
- 12月のECB政策理事会は、パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)での新規購入を2022年3月に終了する方針を発表。同時に、PEPPで購入した資産の再投資期限を2024年末に1年延長するなど、引き続き緩和的な姿勢を示した
 - PEPPの新規購入終了後は、激変緩和措置として、既存の資産購入プログラム(APP)における月額購入量を一時的に増額し、資産購入量全体を段階的に減少させる方針
- 政策金利は、2022年内据え置かれる公算が大きい
 - 物価見通しは上方修正されたものの、2023年以降は、物価目標である2%を下回る水準となる見通し

ECB金融政策理事会(12/16)の主な議論のポイント

景気情勢・スタッフ見通し	<p>当面感染再拡大・供給制約長期化が景気の重石となるも、2022年中にリバウンドすると予想。 GDPがコロナ危機前水準に戻るのは、2022年1~3月期となる見込み。</p> <p>2022・23・24年の成長率は各+4.2%、+2.9%、+1.6%。 (9月の2022・23年見通し：+4.6%、+2.1%)</p>
物価見通し	<p>短期的にはエネルギーを中心にインフレは上昇するも、2022年中に低下する見込み。</p> <p>2022・23・24年のインフレ率は、+3.2%、+1.8%、+1.8% (9月の2022・23年見通し：+1.7%、+1.5%)</p>
パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)	<p>新規購入を2022年3月の枠期限で終了(当初予定通り)。 購入した資産の再投資を、2024年末までは継続(1年延長)。状況によっては、再投資にあたりギリシャ国債を買い増すなどPEPPの持つ柔軟性を活用する。必要に応じて、新規購入を再開することも選択肢として残す</p>
資産購入プログラム(APP)	<p>PEPPでの新規購入終了後も、資産購入量を段階的に減少させるため、現行の月額購入量(200億ユーロ)を、4~6月期は400億ユーロ、7~9月期は300億ユーロに増額。10~12月期は再び200億ユーロに</p>
流動性供給プログラム(TLTRO)	<p>追加策は示されず(新規募集は2021年12月で終了。優遇金利の適用は2022年6月で終了)</p>

(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

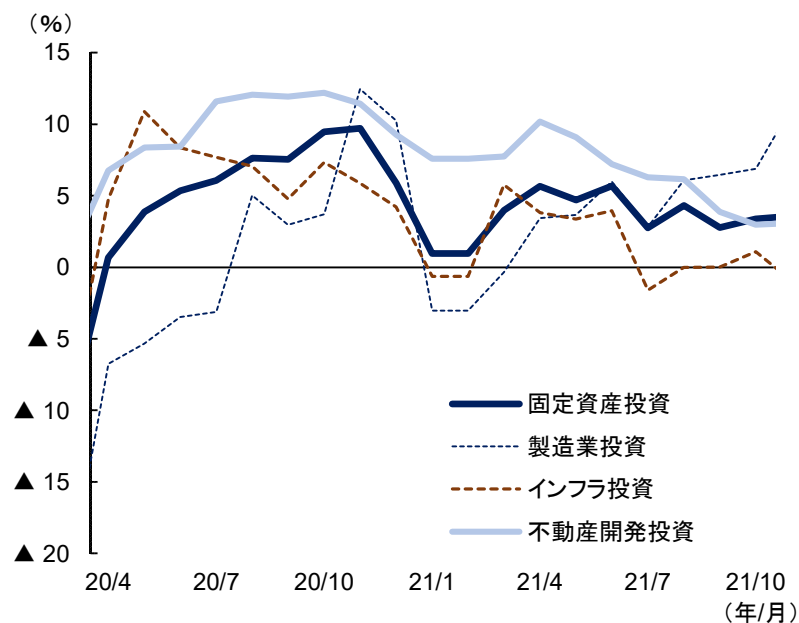


(出所)ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国:11月の経済指標は小幅な改善にとどまる

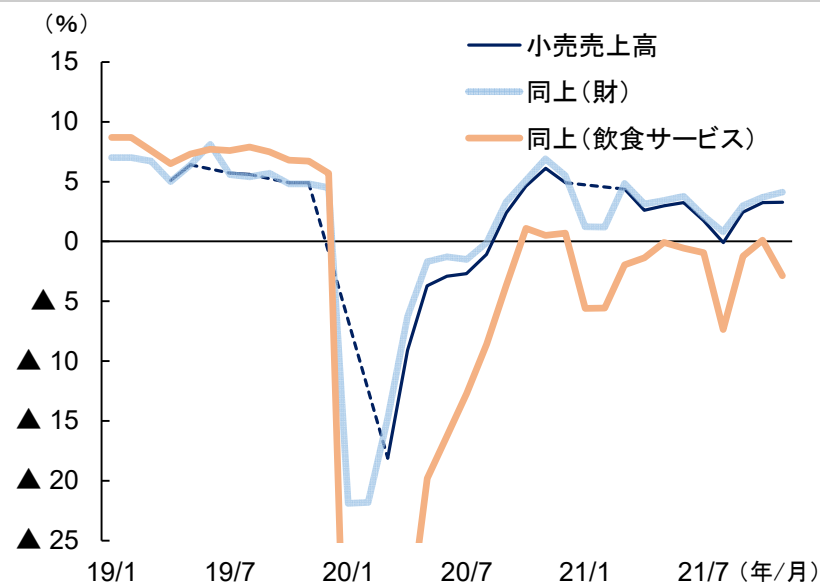
- 固定資産投資は、2019年対比+3.6%(年換算)と前月(同+3.4%)より小幅に改善
 - 低調な不動産・インフラ投資を製造業投資がカバーする構図に変化なし
 - 政策面の微修正により不動産開発投資の減速ペースは鈍化。投資全体の基調は改善とみるが、テンポは緩慢
- 小売統計(財・飲食サービス)は、2019年比+3.3%(年換算、前月同+3.2%)と、横ばい圏での推移
 - 10月下旬から11月における東北部等での感染を受け、飲食サービスは再び低調に。今後も力強さを欠く見込み
 - 一方、生産状況に持ち直しがみられる自動車や、貴金属等の選択的消費が小売売上高を下支え

固定資産投資



(注) 2020年は前年比、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

小売売上高(財・飲食サービス)

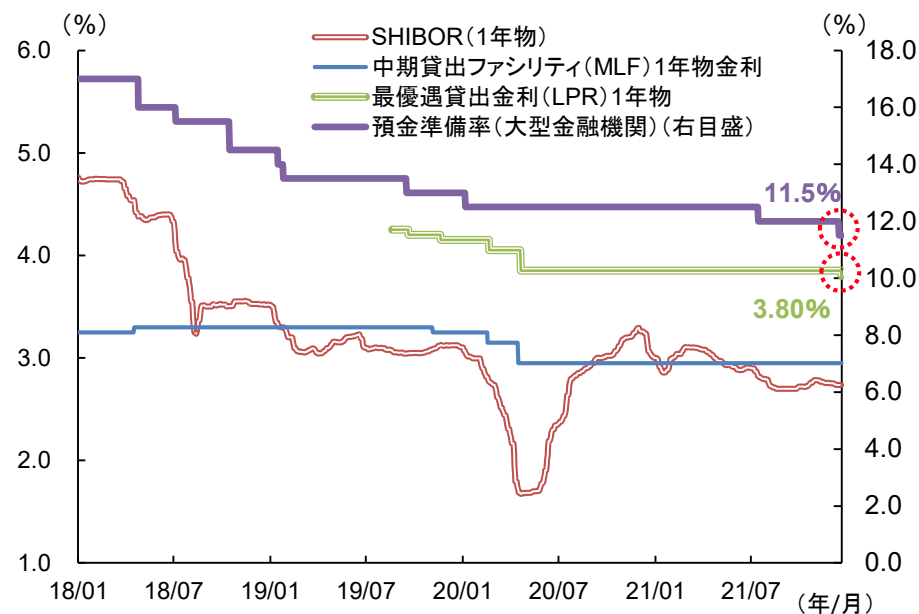


(注) 2020年までは前年比、2021年は2019年対比の成長率(年換算)
 小売売上高は、毎年1・2月等、公表されない月があり、点線で表記
 内訳の財及び飲食サービスは、名目値を小売物価指数で実質化
 (出所) 中国国家统计局、CEIC dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

預金準備率と最優遇貸出金利(LPR)が引き下げ。外為市場では元高抑止の動き

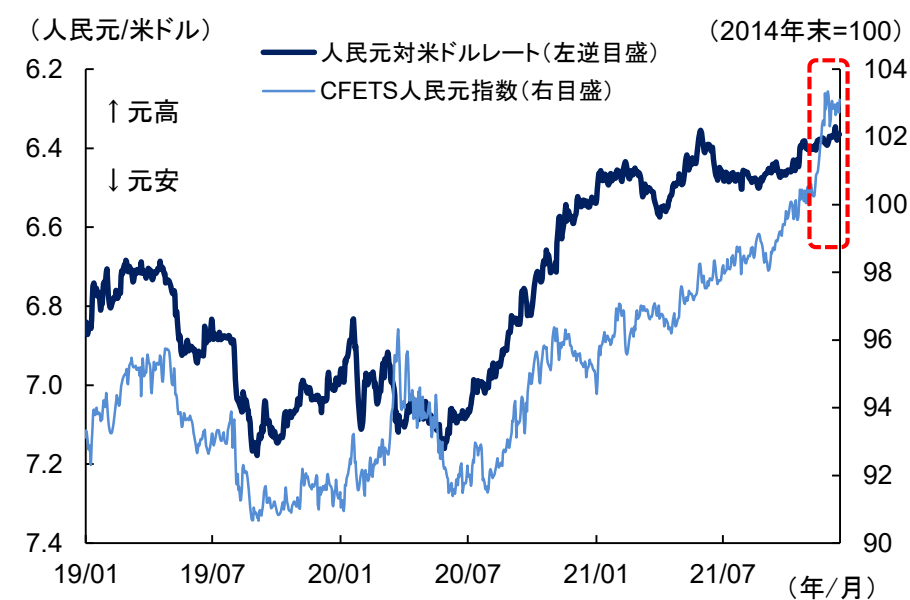
- 中国人民銀行が12/15、預金準備率を0.5%引き下げ。12/20には最優遇貸出金利(LPR)1年物を0.05%引き下げ
 - LPRの引き下げは2020年4月以来の1年8カ月ぶり。引き下げは1年物だけで、5年物は据え置き
 - 人民銀は「穏健的な金融政策に変化はない」と説明しているが、景気下支えのため、さらなる金融緩和の可能性も
- 人民元対米ドルレートは12/8、2018年5月以来となる1ドル=6.34元台まで元高が進行
 - 主要通貨が下落していることもあり、CFETS人民元指数は2015年12月の指標公表以来の高水準へ急伸
 - 外貨準備率の引き上げと基準値の元安設定で元高進行に歯止め。今後は緩やかな元安が見込まれる

指標金利・預金準備率



(出所) 中国人民銀行、全国銀行間同业拆借中心、CEIC data より、みずほサーチ&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



(注) CFETS人民元指数は、みずほサーチ&テクノロジーズによる試算値。日次データ。直近は2021年12月15日

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

日本:7~9月期2次QEは下方修正。年度下期は高成長が続くと予測

- 7~9月期の実質GDP成長率(2次QE)は、前期比▲0.9%(年率▲3.6%)と、1次速報(年率▲3.0%)から下方修正。
 - 個人消費や在庫投資、公共投資の下振れが主因。巣ごもり需要の一巡やデルタ型変異株の感染拡大、半導体などの供給制約を受けた自動車減産が下押し要因になり、7~9月期の日本経済が低迷したとの見方は変わらず
 - 10~12月期及び1~3月期は、人出増加に伴う個人消費の回復や東南アジア影響の緩和による自動車減産幅の縮小を受け、高成長(前期比年率+7%程度)が続く見通し。もともと、①感染懸念の残存、②交易条件の悪化、③半導体不足の長期化が下押し要因になり、GDPは年度内はコロナ前(2019年平均)の水準を取り戻せず

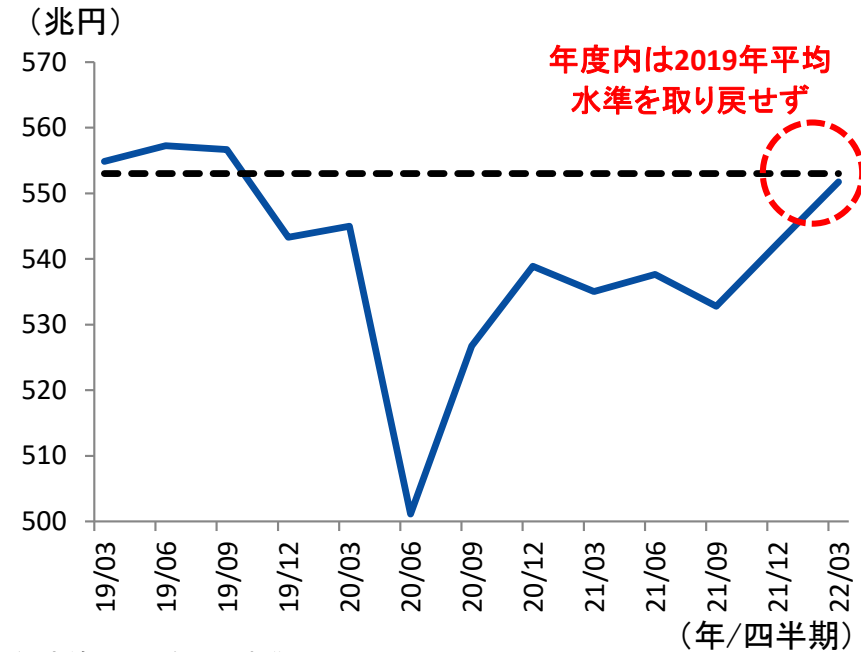
7~9月期2次QE結果と10~12月期以降の見通し

	2020		2021		2022	
	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	2.3	▲0.7	0.5	▲0.9	1.8	1.7
(前期比年率)	9.6	▲2.9	2.0	▲3.6	7.4	7.1
(前年比)	▲0.9	▲1.8	7.3	1.2	0.6	3.2
内需	1.4	▲0.6	0.7	▲0.9	1.7	1.7
	(1.4)	(▲0.6)	(0.7)	(▲0.9)	(1.7)	(1.7)
民需	1.6	▲0.5	1.0	▲1.4	2.3	2.0
	(1.2)	(▲0.4)	(0.7)	(▲1.0)	(1.6)	(1.5)
個人消費	2.3	▲1.1	0.6	▲1.3	2.4	2.5
住宅投資	0.0	0.9	1.0	▲1.6	▲0.6	0.7
設備投資	1.2	0.4	2.0	▲2.3	2.4	1.6
在庫投資	(▲0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(▲0.0)	(▲0.2)
公需	0.7	▲0.8	0.0	0.4	0.3	1.0
	(0.2)	(▲0.2)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.3)
政府消費	0.8	▲0.6	0.7	1.0	0.3	1.0
公共投資	0.6	▲1.5	▲2.6	▲2.0	0.5	1.1
外需	(0.9)	(▲0.1)	(▲0.2)	(0.0)	(0.1)	(0.0)
輸出	11.1	2.3	2.5	▲0.9	1.0	2.0
輸入	5.0	3.2	3.9	▲1.0	0.6	1.8
名目GDP	1.8	▲0.7	0.1	▲1.0	0.7	3.1
GDP+フラッター(前年比)	0.2	▲0.1	▲1.1	▲1.2	▲1.6	▲0.3

(注) 言及のない限り実質前期比、()内はGDP成長率への寄与度。10~12月期以降は予測値

(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

実質GDPの見通し



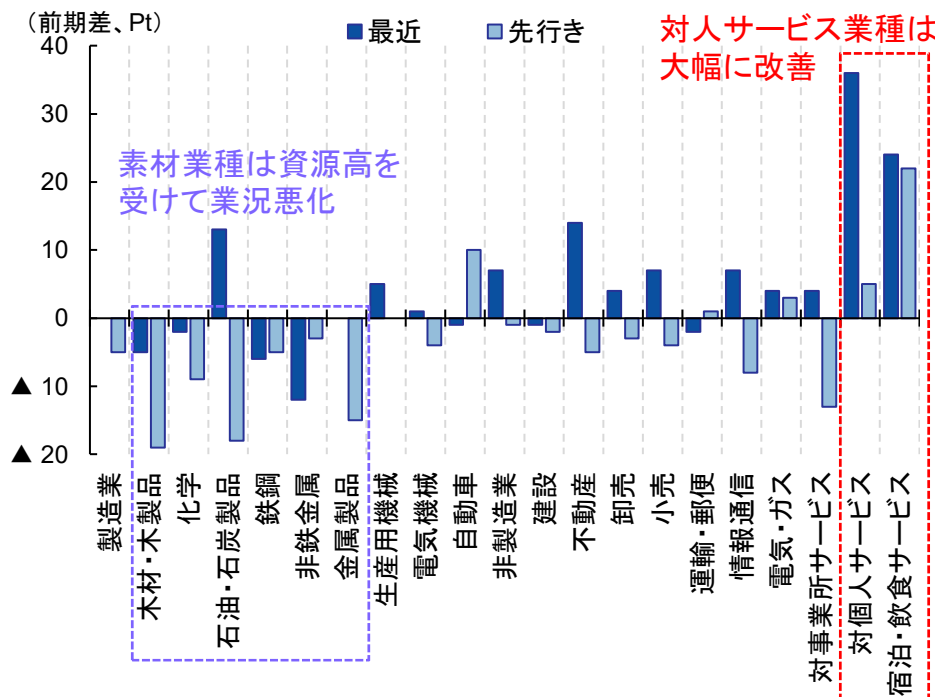
(注) 点線は2019年平均水準

(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

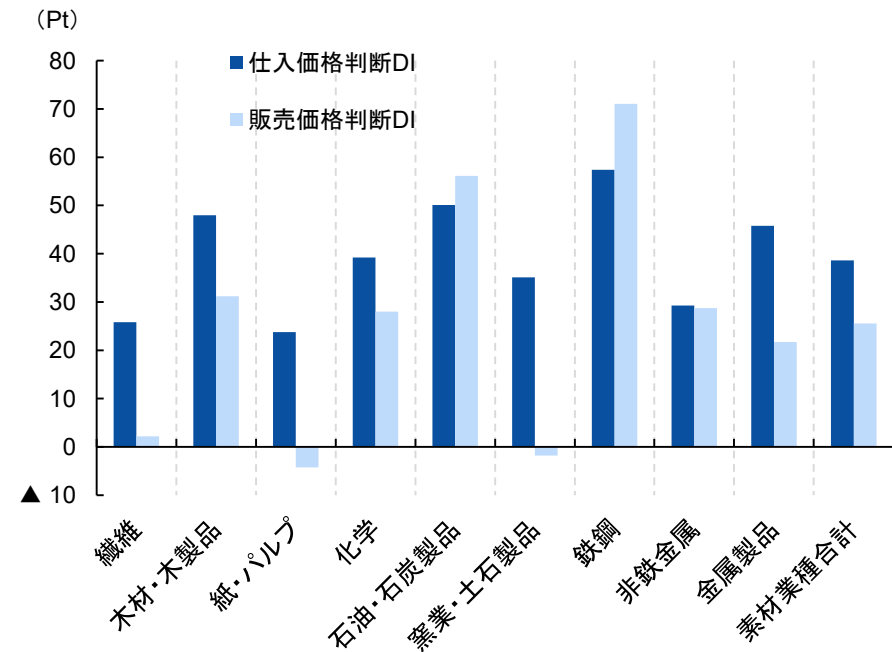
製造業の業況は横ばい。非製造業は対人サービス業を中心に大幅改善

- 短観(12月調査)では、大企業・製造業の業況判断DIが横ばいとなった一方、非製造業が大幅改善
 - 製造業は、生産用機械や電気機械が改善したものの、素材業種や自動車が悪化し全体を下押し。資源価格高騰で素材業種を中心に仕入価格が大幅に上昇し、業況悪化の要因に
 - 非製造業は、対人サービス消費の回復を受けて対個人サービスや宿泊・飲食サービスを中心に大幅改善
- 業況判断DIの先行きは、製造業が資源高の影響を受け素材業種を中心に悪化。非製造業は引き続き対人サービス業種の改善が見込まれる一方で、既にDIが高い水準にある対事業所サービスや情報通信を中心に悪化

業種別の業況判断DI変化幅(大企業)



素材業種の仕入・販売価格判断DI(過去平均対比)



(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

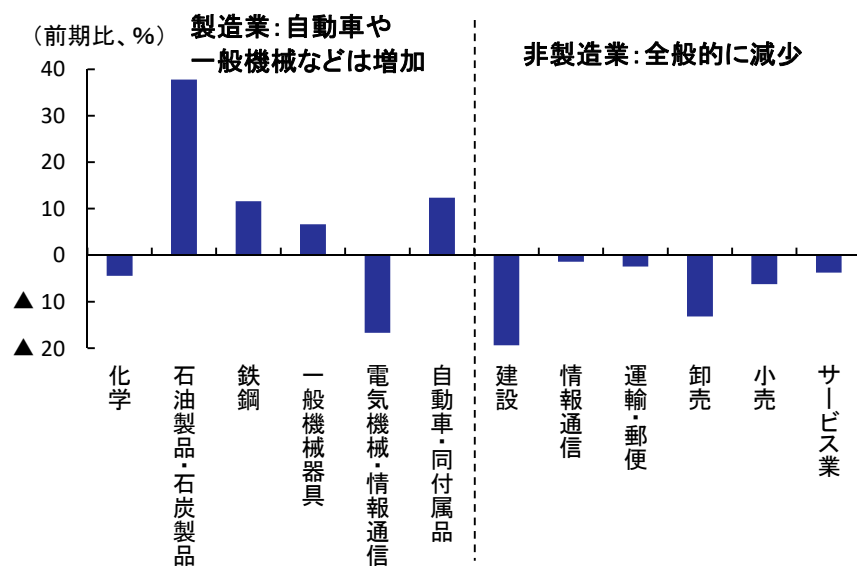
(注) 過去平均は2015年～2019年の平均

(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

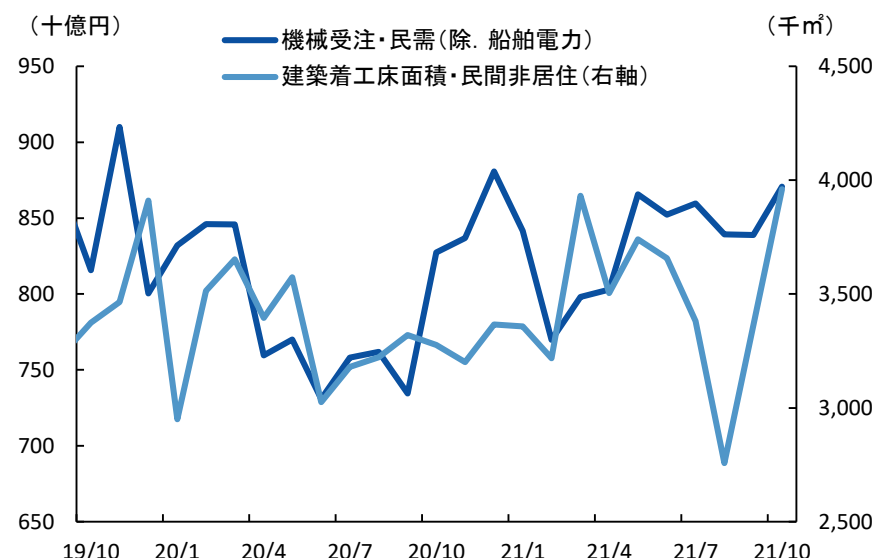
7～9月期の設備投資は非製造業中心に減少。10～12月期は反発へ

- 7～9月期の設備投資は非製造業中心に減少。感染第5波による投資先送りが影響した模様
 - 設備投資(金融保険業除く全産業、ソフトウェア含む)は前期比▲2.6%とマイナス
 - 製造業(同▲1.7%)は一部の業種が増加。一方、非製造業(同▲3.0%)はマイナス幅も大きく、全般的に減少
- 先行きは、宣言解除を受けて非製造業が反発する見込み。均してみれば設備投資は緩やかな回復が続く公算
 - 先行指標は緩やかな増加傾向。機械受注・民需の10～12月期は、同+3.1%と増加の見通し
 - 建築着工床面積(民間非居住)は9,10月に反発。昨年後半からの持ち直しが継続

法人企業統計・設備投資(ソフトウェア含む)



設備投資先行指標(機械設備・建設)



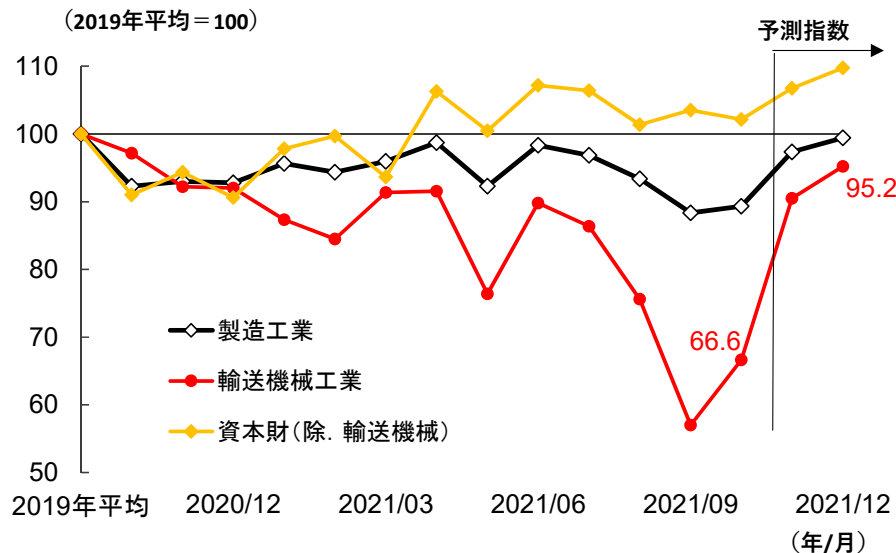
(注) みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
(出所) 財務省「法人企業統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(注) 1. 建築着工床面積はみずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
2. 10月は、約900千㎡の大型案件を除いた値
(出所) 内閣府「機械受注統計調査報告」、国土交通省「建築着工統計調査報告」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

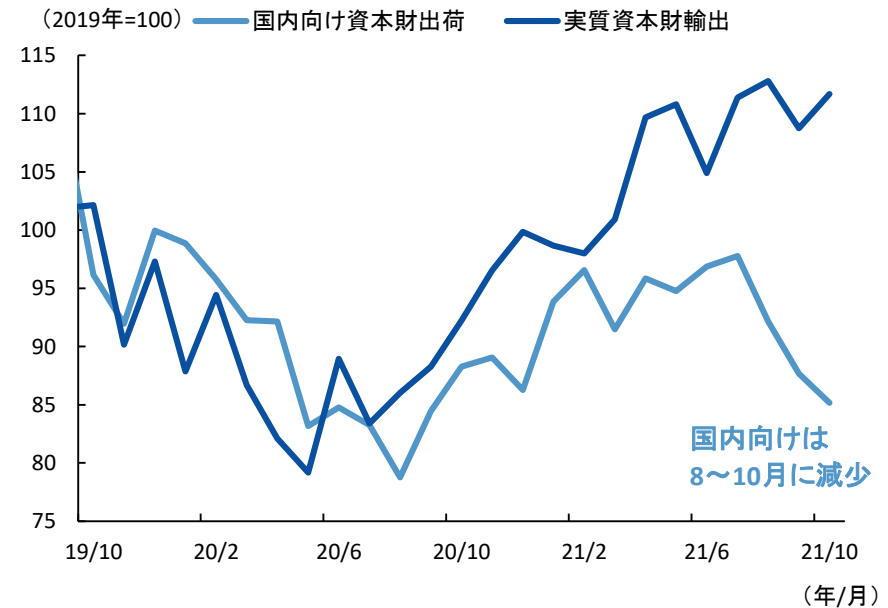
自動車生産は11月以降本格復調し、資本財も底堅く推移する見通し

- 自動車減産影響は11月以降解消に向かう見込み
 - 10月の鉱工業生産は前月比+1.1%と4カ月ぶりのプラス。自動車や生産用機械が押し上げ
 - 自動車工業は底打ちし、12月には2019年対比95%まで上昇する見込み
 - ただし、2022年入り後のばん回生産はメーカーごとにバラつきが生じ、生産全体の押し上げは限定的と予想
- 資本財は感染再拡大で国内投資が先送りされ、足元は軟調。一方、先行きは外需が下支えし底堅く推移する公算
 - 実質資本財輸出は増加傾向にあり、資本財弱含みの原因は供給制約ではなく国内要因である可能性を示唆

鉱工業生産・実績値と生産予測指数



国内向け資本財出荷、実質資本財輸出



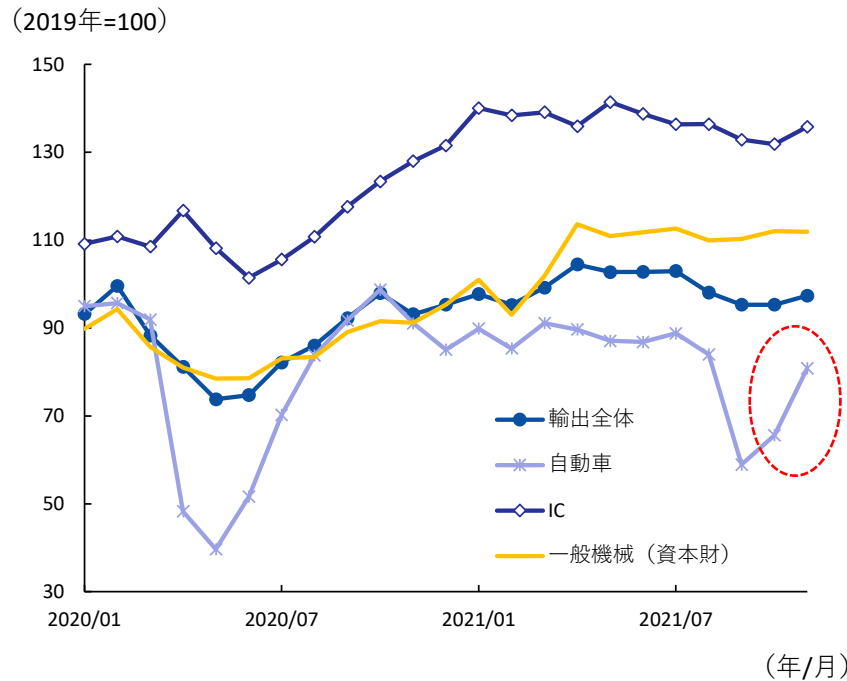
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所) 経済産業省「鉱工業出荷内訳表、鉱工業総供給表」、日本銀行「実質輸出入の動向」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

自動車を中心に輸出増加。輸入金額は過去最高を記録

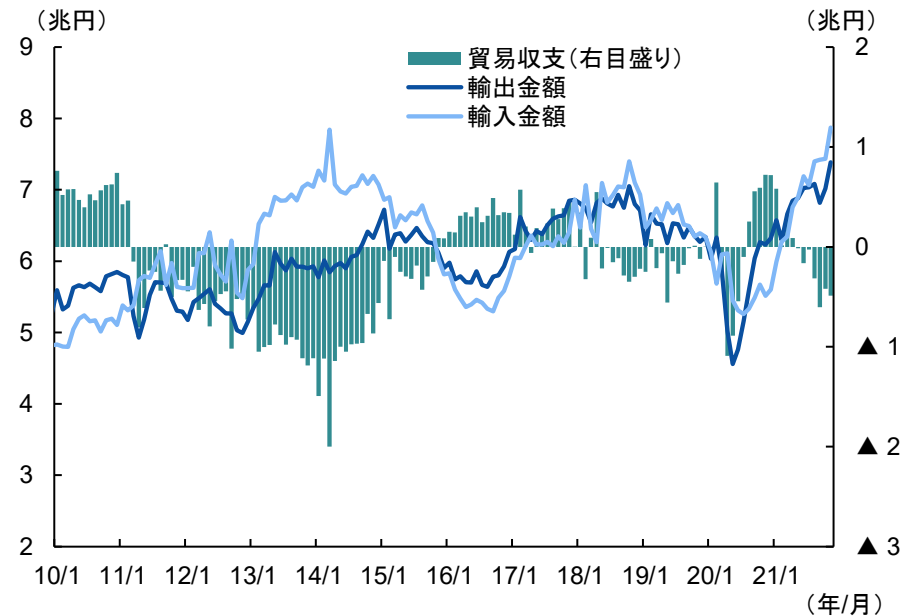
- 11月の輸出数量指数は前月比+2.2%(10月同±0%)と4カ月ぶりにプラス
 - 供給制約が徐々に解消していることを受け自動車(同+23.2%)が増加。このほか、ICや資本財が高水準で推移
- 資源高により輸入金額が過去最高を記録。貿易収支は7カ月連続で赤字
- 先行きの輸出は、自動車の持ち直しを受けて緩やかに増加する見込み。一方で、引き続き輸入コストの増加が企業の業績回復の阻害要因に

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

輸出入金額と貿易収支の推移

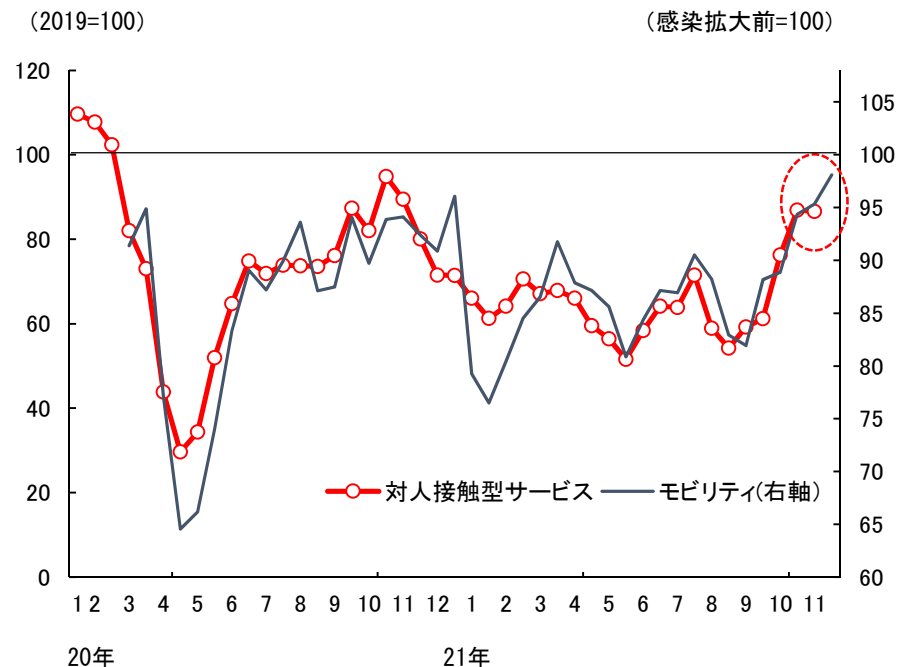


(注)季節調整値
(出所)財務省「貿易統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

サービス消費の回復ペースが鈍化。家計の慎重姿勢残存が影響した模様

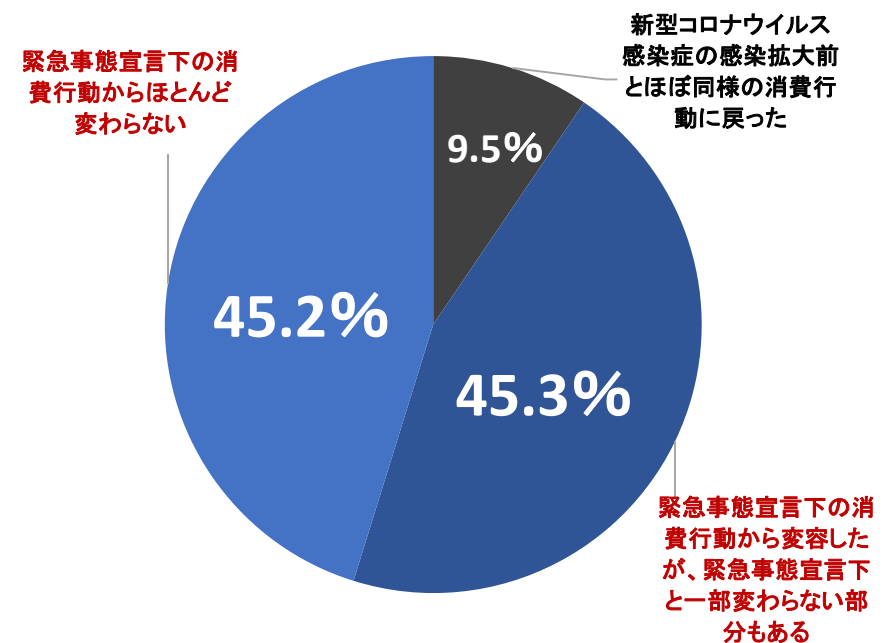
- 11月前半の対人接触型サービス消費は10月後半から横ばい。コロナ前を上回る旺盛なサービス消費は確認できず
 - 消費行動に関する調査(11月時点)では、9割が緊急事態宣言下と比較して「ほとんど変わらない」「一部変わらない」と回答。家計の消費行動に慎重姿勢が残存していることを示唆
- 先行きは、制限や慎重姿勢の緩和を背景に、2022年1~3月期にかけ持ち直しの動きが続く見込み
 - ただし、物価上昇や新たな変異株による消費マインド悪化懸念も

対人接触型サービス消費とモビリティの推移



(注) 対人接触型サービス消費指数は、みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値。モビリティは小売・娯楽モビリティ
 (出所) JCB/ナウキャスト「JCB 消費 NOW」、Google LLC「Google COVID-19 Community Mobility Reports」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

緊急事態宣言解除後の消費行動に関するアンケート調査



(注) 設問は「直近の緊急事態宣言下と比較した現在のあなたの消費行動の変化について、最も当てはまるものを1つ選んでください」
 (出所) 消費者庁「物価モニター調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日銀：12月会合ではコロナ対応プログラムの一部延長を決定

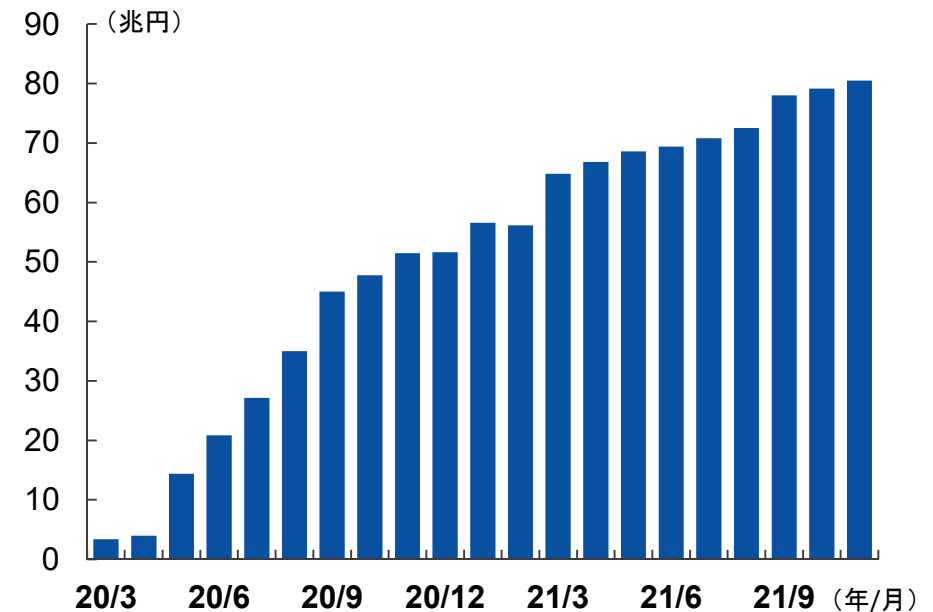
- 12月の金融政策決定会合(12/16・17)では金融政策の現状維持を決定。景気判断は据え置き
- 2022年3月末に期限を迎える「新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム」については、CP・社債等の買入れ増額を期限通り終了する一方、金融支援特別オペの部分的延長(同年9月末まで)を決定
 - 社債・CPの買入れ枠拡大は期限通りの終了を決定。2022年4月以降は残高を段階的に引き下げ
 - 中小企業の資金繰りについては総じて改善傾向にあるものの、対面型サービス業など一部に厳しさが残っているとの判断から、金融支援特別オペの部分的な延長を決定

コロナ対応プログラムの一部延長

プログラム	決定事項
CP・社債等の買入れ増額 (合計20兆円を上限)	<ul style="list-style-type: none"> ○期限通り終了 ・4月以降は残高を感染拡大以前の水準(CP等:約2兆円、社債等:約3兆円)まで段階的に引き下げ
新型コロナ対応金融支援特別オペ	<ul style="list-style-type: none"> ○2022年9月末まで延長 ・中小企業等向けプロパー融資：内容変更なし(付利+0.2%、マクロ加算残高算入は利用残高の2倍) ・中小企業等向け制度融資：付利引き下げ(+0.1%→0.0%) マクロ加算残高算入分見直し(利用残高の2倍→利用残高相当額) ○期限通り終了 ・大企業向けや住宅ローンを中心とする民間債務担保分

(出所) 日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日銀の新型コロナ対応特別オペの残高



(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: COP26は、石炭火力削減要請と市場メカニズム詳細合意で前進

- 2021年11月閉幕のCOP26のポイントは、①新興国支援拡大、②排出削減対策を講じていない石炭火力の段階的削減、③市場ルール整備
 - 国連文書で初めて特定技術(石炭火力)の利用方針にまで言及。世界的に、石炭火力の利用を抑制しようとする圧力は、さらに高まる公算大
 - 国際的に排出権売買を可能とする市場メカニズムのルールは、COP26の最終段階で決着。新興国ビジネスの追い風に

COP26の主要論点(開催前に注目されていた論点)

新興国への資金援助

パリ協定では、先進国が新興国へ、2025年まで年1,000億ドルの資金援助を行うことを約束。しかし、OECDによると2019年の援助額は1,000億ドルを下回っており、2025年以降の支援体制が焦点

野心的な国別排出削減目標(NDC)の設定

2030年に向け、現状各国が提示している目標をより野心的なものにできるかが焦点

市場メカニズム(排出権取引)のルール構築

排出削減量の計算方法のルール整備や、京都議定書後実施された排出権取引で生じた排出枠を、パリ協定後も認めるかということが焦点

(出所)各種資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

COP26での議論の結果

✓ 2025年までに2019年比倍増を要請

✓ 2022年末までに目標を再度見直し・強化を要請
✓ 対策を講じていない石炭火力、非効率な化石燃料補助金の段階的削減を要請

✓ ルールに合意

- ・ 京都議定書で計上された排出権は一部を継続利用可能に。排出削減ホスト国と実施国での削減量二重計上は認めず

(出所)国連より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

COP26は気候変動対策の「欧州化」を示唆。欧州など海外ルール動向を要注視

- COP26の決定は、企業の事業環境を変化させる見込み
 - 市場メカニズム導入は、欧州をはじめとする諸外国のカーボンプライシングの統合・影響拡大につながる可能性も
 - 石炭火力削減要請が決まったことで、利用技術にまで制約をかける厳しい欧州ルールが世界標準となる可能性が上昇
- 今後、欧州など諸外国の規制動向に注意要

市場メカニズムの導入

【ベースシナリオ】

- ✓ **新興国ビジネスが拡大**
 - 排出削減技術で定評のある日本企業には追い風



【留意すべきシナリオ】

- ✓ 各国の排出量取引市場の連携強化・統合が進み、**EU-ETS (EU排出量取引市場)を中心に諸外国のカーボンプライシングの影響が拡大。日本のカーボンプライシング強化のきっかけに**

(出所)みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

石炭火力の段階的削減

- ✓ **「排出削減対策を講じている」石炭火力は影響なし**
 - 日本の石炭火力の多くは高効率、バイオマスなどの混焼も進む



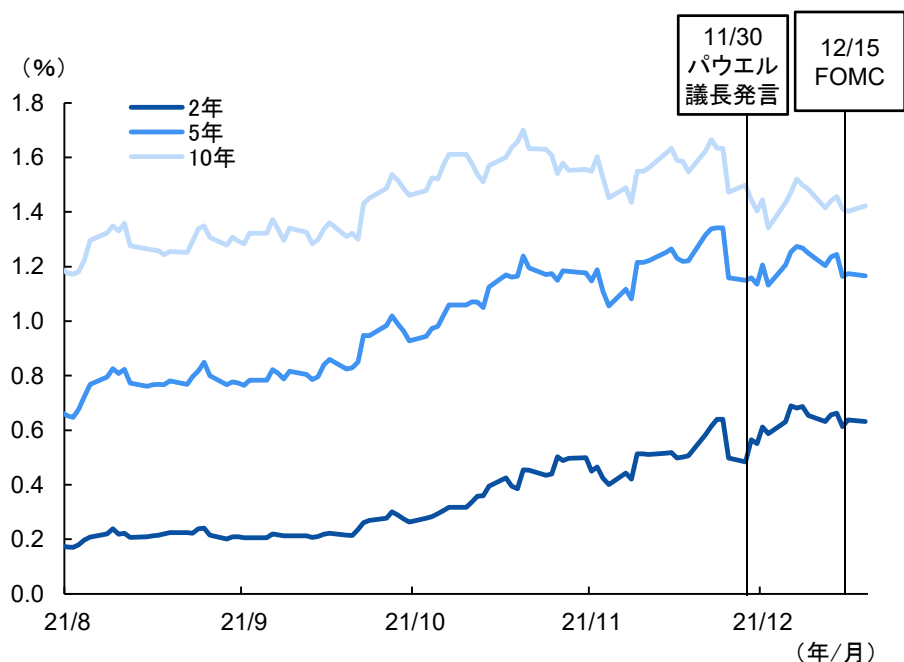
- ✓ **EUルールが世界標準化し、石炭火力自体の利用にさらなる逆風**
 - EUタクソミーでは、排出削減対策の有無にかかわらず石炭火力はグリーンとみなされず。

(出所)みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国債券市場：米10年国債利回りは変異株懸念が燻るなか1.4%台を推移

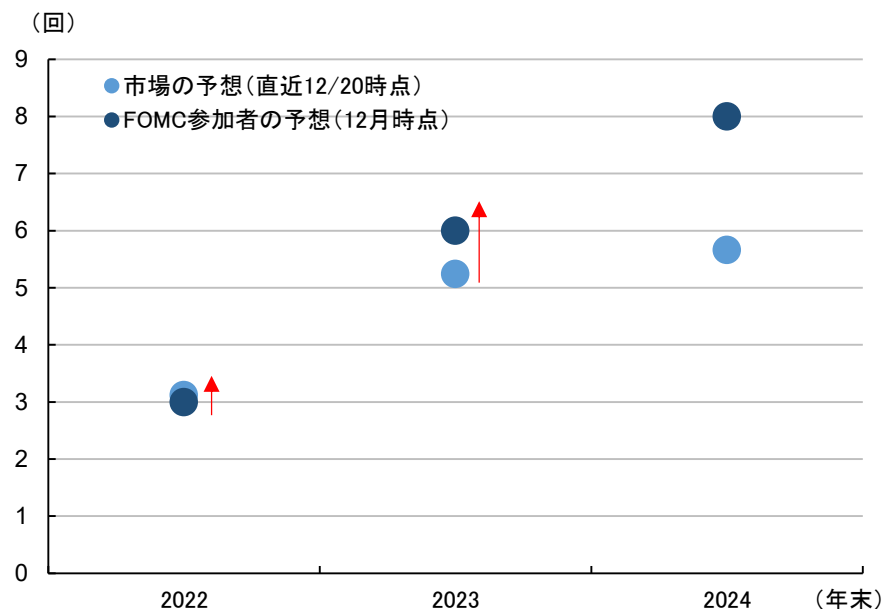
- 米10年国債利回りは、オミクロン型変異株感染拡大懸念により、1.4%近傍まで低下
 - 2年国債利回りは、パウエル議長が議会証言(11/30)にてテーパリング加速を示唆したため、大幅上昇
 - FOMC(12/14・15)ではテーパリング加速が決定し、2022年3回の利上げが示唆されたが、ある程度市場に織り込まれており、当日の金利の反応は限定的
- 先行き、一段と利上げ織り込みが進むことで、長期金利の上昇を予想
 - 2022・23年は、景気が堅調に回復するなか高インフレが継続することにより、一段と利上げが織り込まれる見込み

名目金利の推移



(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

市場・FOMC参加者の利上げ予想



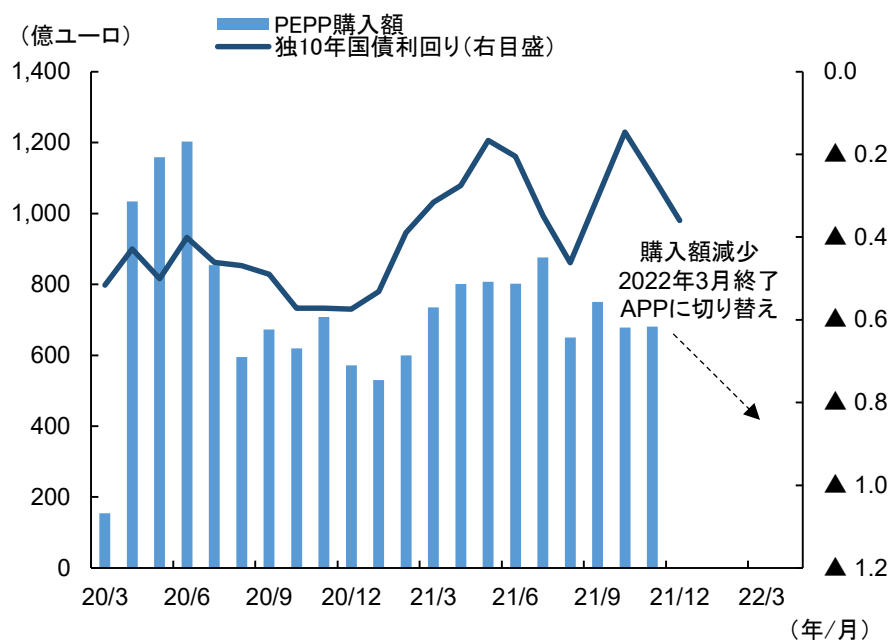
(注) 市場の予想はユーロドル先物(12月限)より算出、FOMC参加者の予想は各年末時点の政策金利見通しの中央値より算出。1回の利上げ幅は0.25%と想定

(出所) 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年国債利回りは変異株懸念などを受け▲0.3%台を推移

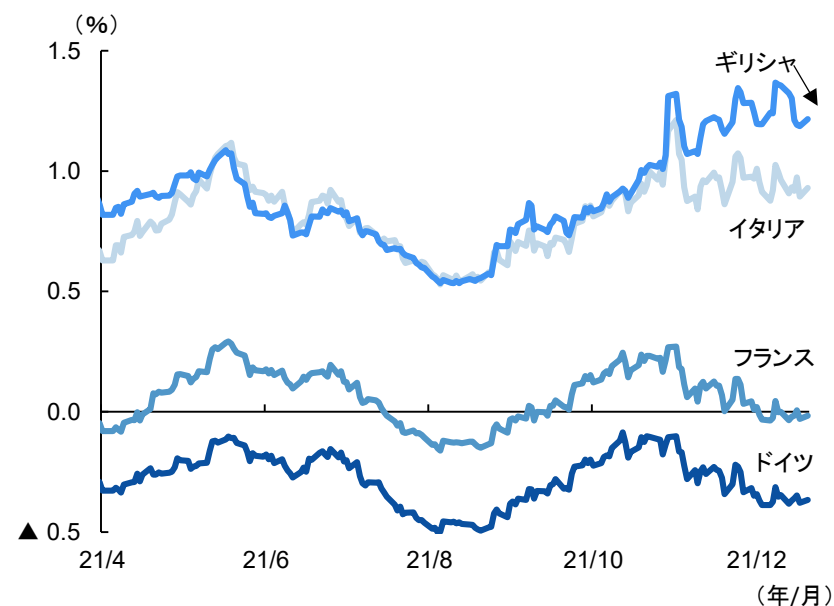
- 独10年国債利回りは、オミクロン型変異株懸念などによるリスクオフムードを背景に、▲0.3%台を推移
 - ECB政策理事会(12/16)では、市場予想通りPEPPの2022年3月終了が決定し、欧州各国の金利は小幅に上昇
 - 一方ギリシャ金利は、PEPPの再投資にあたりギリシャ国債を償還分以上に購入する可能性が示され低下
- 先行き、独10年国債利回りは、ECBの資産購入額減少や米金利上昇を背景に、上昇すると予想
 - ただし、ユーロ圏のインフレ率は低下が見込まれるため、2022年中の利上げは見込み難く、上昇ペースは緩やかとなる見込み

PEPP購入額と独10年国債利回り



(注)独10年国債利回りは、月平均値
(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ユーロ圏各国の10年国債利回り

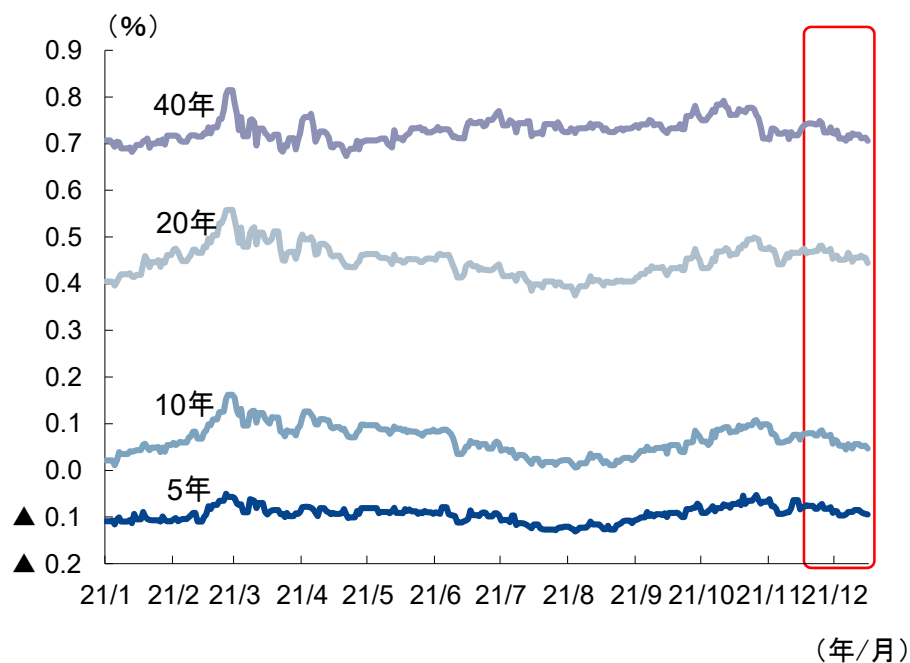


(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国内債券市場：10年国債利回りは0.0%台半ばでの推移を予想

- 日本の10年国債利回りは、オミクロン株への警戒感による米長期金利の低下など、リスク回避の動きを主因に0.0%台前半まで低下
 - 11月下旬にかけて米長期金利に対する感応度は低下していたが、足元にかけては連動性が上昇
- 日本の10年国債利回りは0.0%台半ばで推移すると予想
 - 米国で、高インフレの継続を受けた早期利上げ期待により長期金利が緩やかに上昇することから、日本の長期金利も上昇が見込まれる。ただし、日銀のイールドカーブ・コントロールの継続から0.0%台半ばでの小動きを想定

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10年債利回りの対米10年債利回り感応度

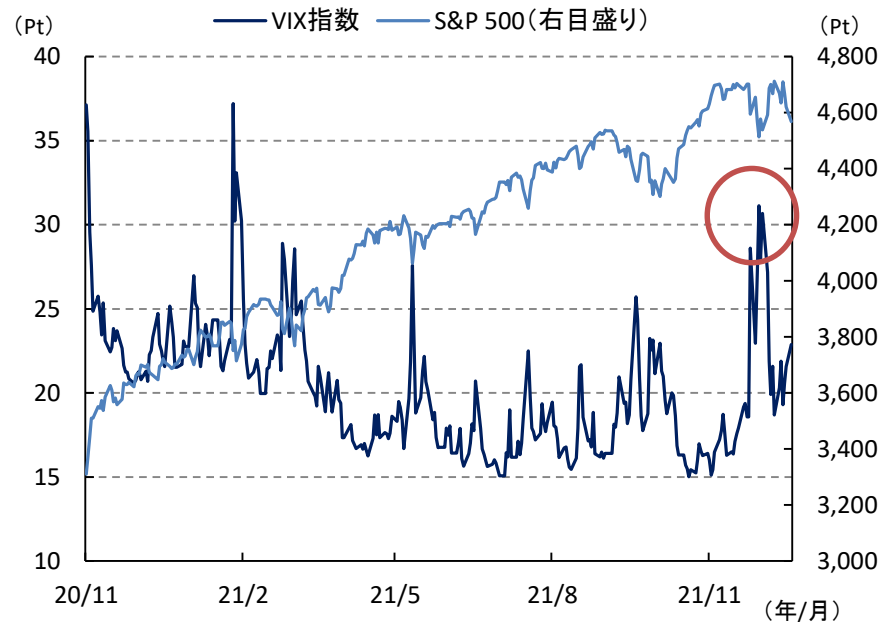


(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国株式市場:オミクロン型変異株への警戒感が煽り、値動きが大きい状況

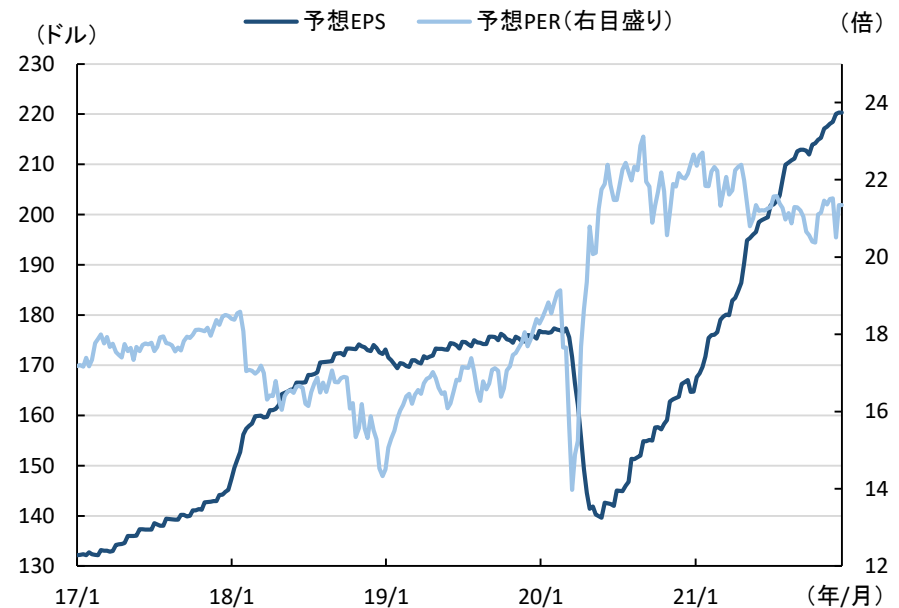
- 米国株式市場は、オミクロン型変異株感染拡大への警戒感が煽り、値動きが大きい状況が継続
 - 11月後半以降、オミクロン型変異株への警戒感から大きく下落。その後は、一旦、この警戒感が後退し、S&P500が最高値を更新(12/10)。ただし、FOMC(12/14・15)後は、ハイテク株を中心にやや軟調な展開に
 - 先行きの株式市場の変動率の高さを示すとされるVIX指数は、一時、10カ月ぶりに30Pt台へ
- 米国株式市場は、今後も、EPSの上昇が予想されているものの、PERは依然として高水準であり、割高感が残存。今後は、割高感の解消に伴い、米国株は横ばい圏での推移を想定

VIX指数の推移



(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

S&P 500指数の予想EPS・予想PER



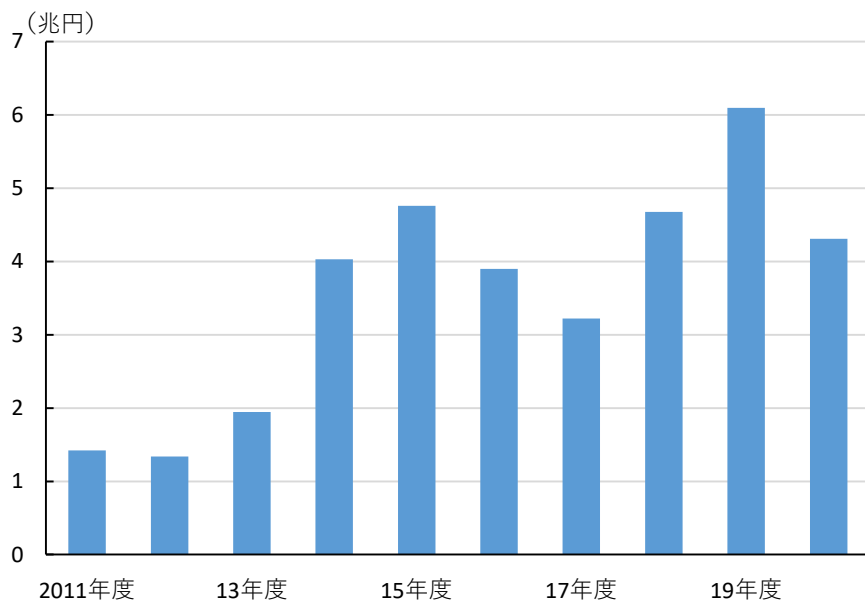
(注) 予想EPS・予想PERは12カ月先ベース

(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国内株式市場：米国株式市場と同様に値動きが大きい状況

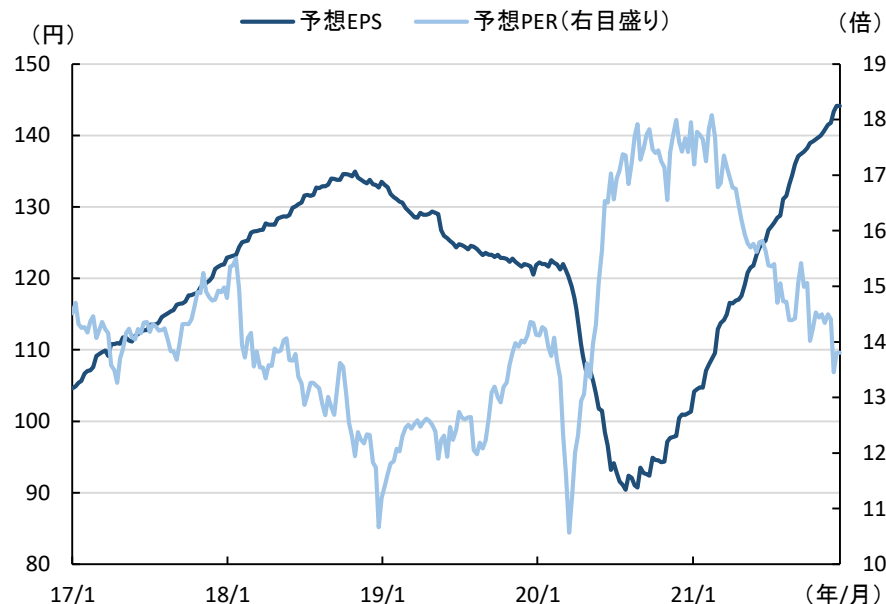
- 国内株式市場は、オミクロン型変異株感染拡大への警戒感を背景に、米国市場同様、値動きが大きい状況が継続
 - オミクロン型変異株への警戒感が後退した場面では反発するも、米国株ほどの反発はみられず
 - 岸田首相が、自社株買いに関するガイドライン策定の可能性について言及したことなどがマイナス材料に
- 日本株のPERは、足もと、14倍を割り込む水準まで低下。日本経済の回復が続く中、日本企業は堅調な業績を維持するとみられ、今後のPERの低下は限定的に。EPSの上昇に合わせ、日本株は堅調な推移を予想

TOPIX採用企業自社株買い総額の推移



(注) TOPIXを構成する企業のうち、3月期決算企業のキャッシュフロー計算書より集計
(出所) Bloomberg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

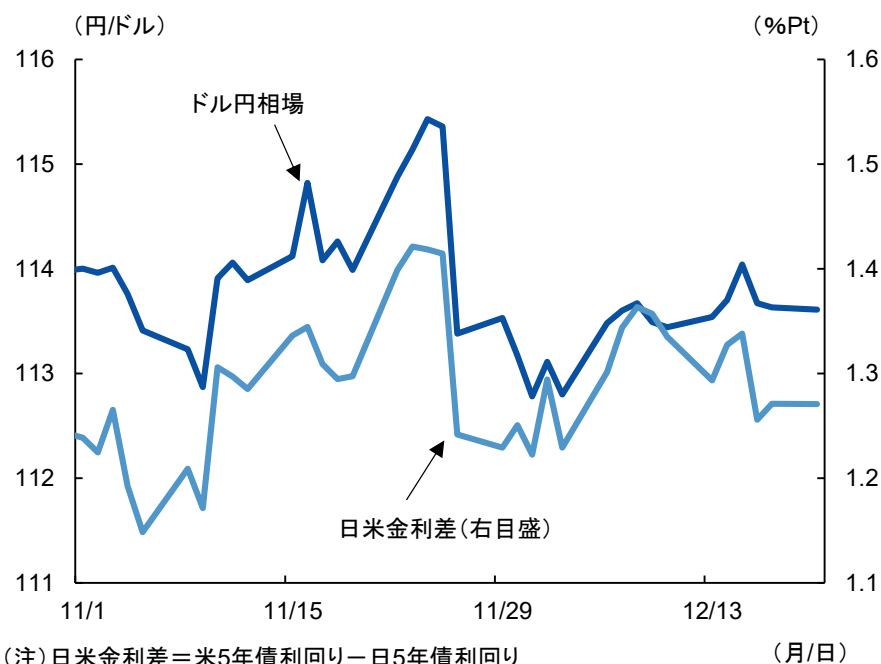


(注) 予想EPS・予想PERは12カ月先ベース
(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

為替：米国の利上げが織り込まれ、ドル円相場は円安・ドル高に進むと予想

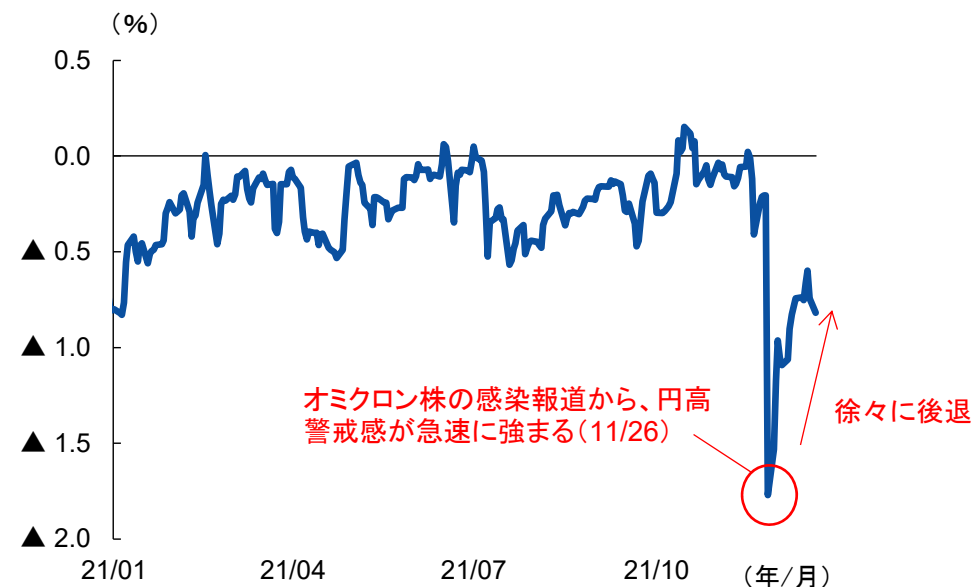
- ドル円相場は、オミクロン株感染拡大懸念から1ドル＝112円台まで円高・ドル安となるも、その後再び円安・ドル高に
 - パウエル議長の議会証言(11/30)でタカ派姿勢が示されたことや、ブースター接種によるオミクロン株へのワクチン有効性の報道から、米金利上昇、日米金利差が拡大し、再び円安・ドル高が進む
- 先行きは米国の利上げが織り込まれ、ドル円相場は円安・ドル高に進むと予想
 - ドル円のリスクリバーサルをみると、オミクロン株感染拡大懸念によるリスクオフの動きを背景とした円高警戒感の後退している模様

ドル円相場と日米金利差の推移



(注)日米金利差=米5年債利回り-日5年債利回り
(出所)Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ドル円のリスクリバーサル



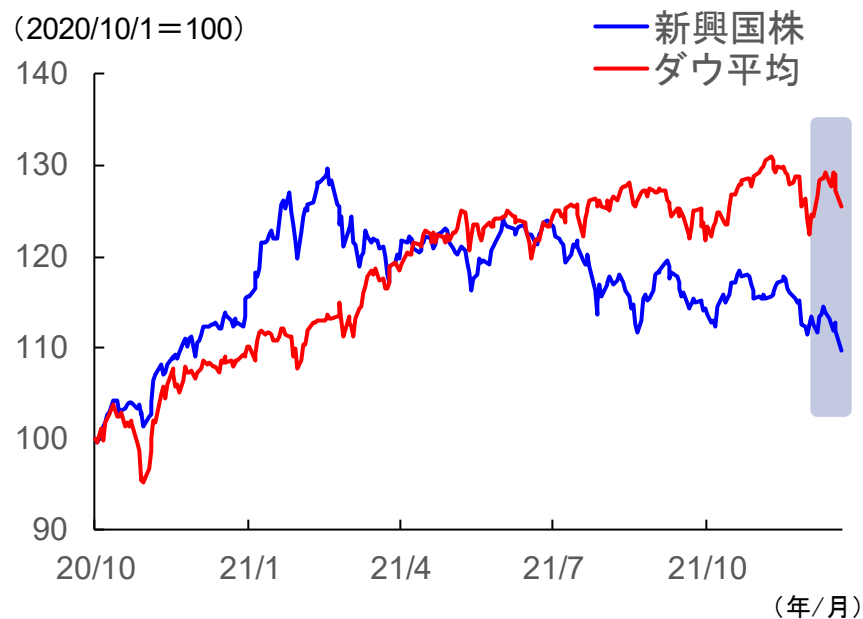
(注)リスクリバーサルとは、同じ権利行使期日、同デルタのコールとプットの価格差を表したものである。オプション市場参加者のリスク認識を反映する指標として知られている。
デルタ25%、1カ月物

(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：株・通貨ともに総じて軟調な地合い

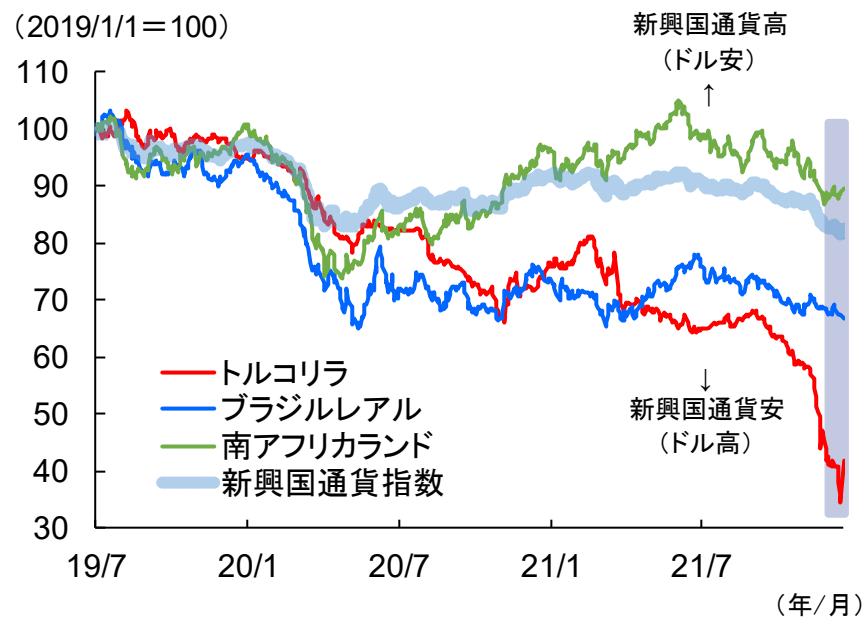
- 新興国株は引き続き上値の重い展開
 - 新興国株はオミクロン株の出現報道を受け下振れ。その後も、反発した米国とは対照的に上値の重い展開が続く
 - 不動産セクターの債務問題を受け、中国経済に減速感がみられることも先行きの不透明感を高めている
- インフレ高進から新興国では通貨安が進行中
 - 米FOMCで早期のテーパリング終了の方針が示されたことも新興国通貨の下押し要因
 - インフレ抑制や通貨安防衛のために利上げの動きが増すなか、緩和的スタンスのトルコでは通貨が最安値を更新

新興国株とダウ平均



(注) 新興国株はMSCI Emerging Markets
(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

		2021/12/20	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、%)	0.04	0.00~0.10	0.00~0.10	0.05~0.15
	日経平均株価 (円)	27,938	28,500~29,500	28,900~29,900	29,400~30,400
米国	FFレート (末値、%)	0.00~0.25	0.00~0.25	0.25~0.50	0.50~0.75
	長期国債 (10年、%)	1.42	1.45~1.65	1.65~1.85	1.80~2.00
	ダウ平均株価 (ドル)	34,932	34,400~36,200	34,300~36,100	34,000~35,800
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、%)	▲ 0.37	▲0.35~▲0.15	▲0.35~▲0.15	▲0.25~▲0.05
為替相場	ドル・円 (円/ドル)	113.61	112~114	114~116	115~117
	ユーロ・ドル (ドル/ユーロ)	1.128	1.12~1.14	1.11~1.13	1.10~1.12

(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(12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	3.0	2.7	▲0.7	0.5	▲0.9	1.8	1.7	0.7	▲0.7	1.0	0.5
	前期比年率、%	—	—	—	▲2.9	2.0	▲3.6	7.4	7.1	2.9	▲2.9	4.0	2.2
内需	前期比、%	▲3.9	2.1	2.6	▲0.6	0.7	▲0.9	1.7	1.7	0.6	▲0.8	1.0	0.6
民需	前期比、%	▲6.2	2.6	3.1	▲0.5	1.0	▲1.4	2.3	2.0	0.8	▲1.0	1.2	0.7
個人消費	前期比、%	▲5.5	3.0	3.0	▲1.1	0.6	▲1.3	2.4	2.5	0.3	▲1.5	1.6	0.8
住宅投資	前期比、%	▲7.8	▲0.8	1.0	0.9	1.0	▲1.6	▲0.6	0.7	0.7	0.4	0.2	0.2
設備投資	前期比、%	▲7.5	2.8	3.6	0.4	2.0	▲2.3	2.4	1.6	1.3	0.1	0.4	1.0
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	(▲0.2)	(▲0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(▲0.0)	(▲0.2)	(0.2)	(0.1)	(▲0.1)	(▲0.1)
公需	前期比、%	3.0	0.9	1.2	▲0.8	0.0	0.4	0.3	1.0	0.2	▲0.3	0.5	0.3
政府消費	前期比、%	2.5	2.3	1.1	▲0.6	0.7	1.0	0.3	1.0	0.3	▲0.6	0.4	0.3
公共投資	前期比、%	5.1	▲4.1	1.8	▲1.5	▲2.6	▲2.0	0.5	1.1	▲0.1	1.0	0.7	0.5
外需	前期比寄与度、%Pt	(▲0.6)	(0.8)	(0.2)	(▲0.1)	(▲0.2)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(▲0.0)	(▲0.1)
輸出	前期比、%	▲10.5	12.1	5.3	2.3	2.5	▲0.9	1.0	2.0	1.9	1.6	0.7	0.2
輸入	前期比、%	▲6.6	7.2	4.2	3.2	3.9	▲1.0	0.6	1.8	1.3	1.1	0.8	0.5
名目GDP	前期比、%	▲3.9	1.9	4.0	▲0.7	0.1	▲1.0	0.7	3.1	1.5	▲0.1	▲0.0	0.6
GDPデフレーター	前年比、%	0.7	▲1.1	1.3	▲0.1	▲1.1	▲1.2	▲1.6	▲0.3	1.0	1.7	1.8	0.5
内需デフレーター	前年比、%	▲0.3	0.9	0.9	▲0.4	0.2	0.5	1.4	1.2	1.4	1.3	0.7	0.4

(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(12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	5.6	4.1	▲ 5.1	▲ 31.2	33.8	4.5	6.3	6.7	2.1	5.4	3.1	5.0	4.4	3.0
個人消費	前期比年率、%	2.2	▲ 3.8	8.0	3.2	▲ 6.9	▲ 33.4	41.4	3.4	11.4	12.0	1.7	4.8	0.8	3.2	2.9	2.7
住宅投資	前期比年率、%	▲ 0.9	6.8	9.1	1.9	20.4	▲ 30.7	59.9	34.4	13.3	▲ 11.7	▲ 8.3	1.8	4.5	6.1	7.6	4.9
設備投資	前期比年率、%	4.3	▲ 5.3	7.6	4.3	▲ 8.1	▲ 30	18.7	12.5	12.9	9.2	1.5	5.6	4.1	3.9	3.9	4.0
在庫投資	前期比年率寄与度、%Pt	0.1	▲ 0.5	0.0	1.3	▲ 0.5	▲ 4.0	6.8	1.1	▲ 2.6	▲ 1.3	2.1	1.3	1.5	1.9	1.3	0.2
政府支出	前期比年率、%	2.2	2.5	0.7	0.7	3.7	3.9	▲ 2.1	▲ 0.5	4.2	▲ 2.0	0.9	1.4	0.2	0.4	1.5	2.0
純輸出	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 1.4	▲ 0.1	▲ 0.1	1.5	▲ 3.3	▲ 1.7	▲ 1.6	▲ 0.2	▲ 1.2	▲ 0.3	0.2	0.0	▲ 0.0	▲ 0.1
輸出	前期比年率、%	▲ 0.1	▲ 14	4.0	7.2	▲ 16.3	▲ 60	54.5	22.5	▲ 2.9	7.6	▲ 3.0	8.0	9.0	9.3	9.3	8.4
輸入	前期比年率、%	1.2	▲ 8.9	13.5	6.4	▲ 13	▲ 53	89.2	31.3	9.3	7.1	5.8	7.9	4.8	6.6	6.9	7.1
失業率	%	3.7	8.1	5.4	3.7	3.8	13.1	8.8	6.8	6.2	5.9	5.1	4.3	4.0	3.8	3.6	3.5
個人消費支出デフレーター	前年比、%	1.5	1.2	3.8	3.3	1.7	0.6	1.2	1.2	1.8	3.9	4.3	5.4	5.1	3.9	3.0	2.3
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	1.7	1.4	3.3	3.6	1.8	1.0	1.5	1.4	1.7	3.4	3.6	4.5	4.8	3.9	3.3	2.6

(注) 網掛けは予測値

(出所) 米国商務省、米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

資料2-1

【12月のスケジュール】

国内		海外他	
1	法人企業統計調査(7~9月期) 新車販売台数(11月)	1	米 パウエルFRB議長議会証言(下院)(金融サービス委員会(CARES法)) 製造業ISM指数(11月) カンファレンスボード消費者信頼感指数(11月) ページブック(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ISM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	GDP(7~9月期2次速報) 景気ウォッチャー調査(11月) 国際収支(10月速報)	8	米 10年国債入札
9	マネーストック(11月速報) 法人企業景気予測調査(10~12月期) 5年利付国債入札	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) CPI(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 PPI(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況指数(12月) ECB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) 内閣府月例経済報告(12月)	20	
21	日銀金融政策決定会合議事要旨(10/27・28分)	21	米 経常収支(7~9月期), 景気先行指数(11月) GDP(7~9月期確定), 企業収益(7~9月期改訂) 中古住宅販売件数(11月)
22		22	
23	黒田日銀総裁講演(日本経済団体連合会審議員会)	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) 商業動向統計(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	米 シカゴPMI指数(12月)
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が(出所)各種資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

【1月のスケジュール】

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

(注) 網掛け部分は休場を示す。予定は変更の可能性がありますが(出所)各種資料より、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】

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

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

【米国・欧州 四半期スケジュール】

	2月	3月	4月
米国	1 製造業ISM指数(1月)	1 製造業ISM指数(2月)	1 製造業ISM指数(3月)
	3 非製造業ISM指数(1月)	3 非製造業ISM指数(2月)	雇用統計(3月)
	労働生産性(10~12月期暫定)	労働生産性(10~12月期改訂)	5 貿易収支(2月)
	4 雇用統計(1月)	4 雇用統計(2月)	非製造業ISM指数(3月)
	8 貿易収支(12月)	8 貿易収支(1月)	8 FOMC議事録(3/15・16分)
	3年国債入札	3年国債入札	11 3年国債入札
	9 10年国債入札	9 10年国債入札	12 CPI(3月)
	10 CPI(1月)	10 CPI(2月)	10年国債入札
	30年国債入札	30年国債入札	13 連邦財政収支(3月)
	11 連邦財政収支(1月)	11 連邦財政収支(2月)	PPI(3月)
	ミシガン大学消費者信頼感指数(2月速報)	ミシガン大学消費者信頼感指数(3月速報)	13 30年国債入札
	15 PPI(1月)	15 PPI(2月)	14 ミシガン大学消費者信頼感指数(4月速報)
	ニューヨーク連銀製造業況指数(2月)	ニューヨーク連銀製造業況指数(3月)	小売売上高(3月)
	16 鉱工業生産・設備稼働率(1月)	16 FOMC(15・16日)	15 鉱工業生産・設備稼働率(3月)
	小売売上高(1月)	小売売上高(2月)	ニューヨーク連銀製造業況指数(4月)
	17 FOMC議事録(1/25・26分)	17 鉱工業生産・設備稼働率(2月)	19 住宅着工・許可件数(3月)
	住宅着工・許可件数(1月)	住宅着工・許可件数(2月)	20 中古住宅販売件数(3月)
	フィラデルフィア連銀製造業況指数(2月)	フィラデルフィア連銀製造業況指数(3月)	21 フィラデルフィア連銀製造業況指数(4月)
	18 中古住宅販売件数(1月)	18 中古住宅販売件数(2月)	景気先行指数(3月)
	19 景気先行指数(1月)	景気先行指数(2月)	26 新築住宅販売件数(3月)
	22 2年国債入札	23 新築住宅販売件数(2月)	耐久財受注(3月)
	23 カンファレンスボード消費者信頼感指数(2月)	24 耐久財受注(2月)	カンファレンスボード消費者信頼感指数(4月)
	5年国債入札	25 ミシガン大学消費者信頼感指数(3月確報)	2年国債入札
	24 GDP(10~12月期暫定)	28 2年国債入札	27 5年国債入札
	新築住宅販売件数(1月)	5年国債入札	28 GDP(1~3月期速報)
	7年国債入札	29 経常収支(10~12月期)	7年国債入札
	25 ミシガン大学消費者信頼感指数(2月確報)	カンファレンスボード消費者信頼感指数(3月)	29 ミシガン大学消費者信頼感指数(4月確報)
	個人所得・消費支出(1月)	7年国債入札	個人所得・消費支出(3月)
	耐久財受注(1月)	30 GDP(10~12月期確定)	雇用コスト指数(1~3月期)
	28 シカゴPMI指数(2月)	企業収益(10~12月期)	シカゴPMI指数(4月)
		31 シカゴPMI指数(3月)	
	個人所得・消費支出(2月)		
欧州	3 英中銀金融政策委員会(2・3日)	10 ECB政策理事会	14 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があります(出所)各種資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

資料3

内外主要経済指標

【日本】

指標	単位	2021年9月	10月	11月	12月
製造業PMI		51.5	53.2	54.5	-
鉱工業生産	前月比(%)	▲ 5.4	1.8	-	-
失業率	(%)	2.8	2.7	-	-
消費者物価指数	前年比(%)	▲ 0.5	▲ 0.7	-	-

【米国】

指標	単位	2021年9月	10月	11月	12月
製造業ISM		61.1	60.8	61.1	-
鉱工業生産	前月比(%)	▲ 1.0	1.7	0.5	-
失業率	(%)	4.8	4.6	4.2	-
消費者物価指数	前年比(%)	4.0	4.6	4.9	-

【欧州】

指標	単位	2021年9月	10月	11月	12月
製造業PMI		58.6	58.3	58.4	58.0
鉱工業生産	前月比(%)	▲ 0.2	1.1	-	-
失業率	(%)	7.4	7.3	-	-
消費者物価指数	前年比(%)	1.9	2.0	2.6	-

【中国】

指標	単位	2021年9月	10月	11月	12月
製造業PMI		49.6	49.2	50.1	-
工業生産	前年比(%)	3.1	3.5	3.8	-
失業率	(%)	4.9	4.9	5.0	-
消費者物価指数	前年比(%)	1.2	1.3	1.2	-

(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

(出所)Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

★来月の発刊は、1月25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。