
みずほ経済・金融ウィークリー

2021.5.24

みずほリサーチ&テクノロジーズ



先週の内外経済・金融市場動向・評価 & 今週の注目点

【先週の内外経済・金融市場動向・評価】

- 世界の新規感染者数はインドや欧米中心に減少傾向。一方、日本は多くの地域で感染者数が依然高水準。政府は沖縄に緊急事態宣言を追加発出(5/23~6/20)。対象は合計10都道府県に
- 米国では、引き続き供給制約が住宅販売・建設の重石となったことを確認。欧州1~3月のユーロ圏外向け輸出は、Brexitの混乱等に伴い、コロナ危機前水準目前で足踏み。中国4月の主要指標は、輸出・投資の改善が続く一方、消費回復に一服感
- 日本は1~3月期GDPが前期比▲1.3%と、3期ぶりのマイナス成長に。4~6月期は緊急事態宣言や半導体不足による自動車減産の影響でマイナス成長が続くと予測
- 暗号資産の急落が投資家センチメントの悪化を招き、株価は上値の重い展開。欧州の景気回復期待が高まる中、独10年国債利回りは約2年ぶりに一時▲0.1%を上抜け

【今週の注目点】

- 米国は、制限緩和が進む中でサービスを中心に個人消費が回復パスを辿るかが注目。日本は、4月の雇用関連指標が発表。3度目の緊急事態宣言発出による雇用者数や失業率への影響に注目

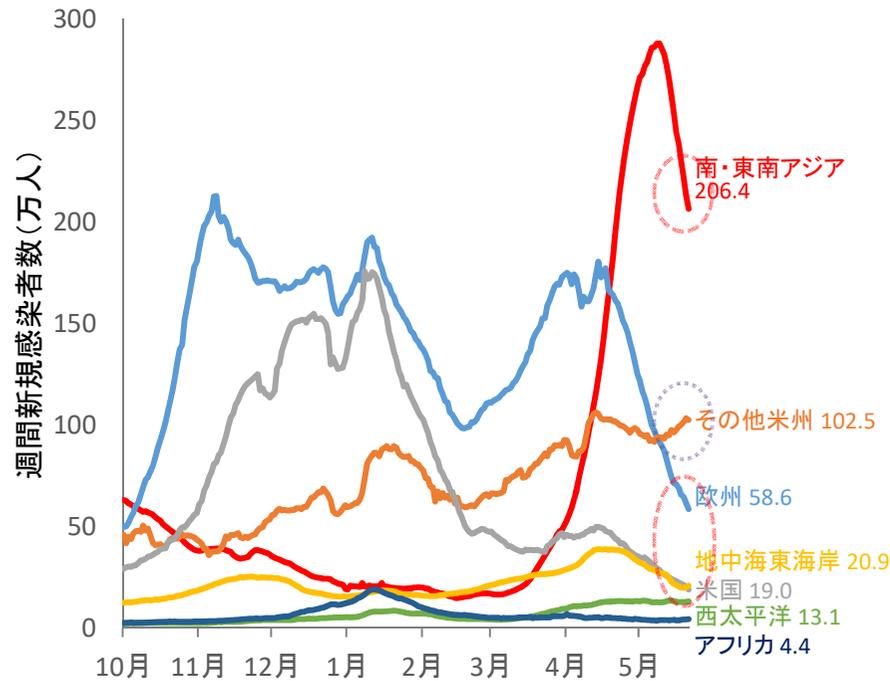
《目次》

1. 新型コロナウイルス関連	
(1) 感染動向	P 3
(2) ワクチン接種動向	P 10
2. 各国経済・金融政策・政治	
(1) 米国	P 13
(2) 欧州	P 16
(3) 中国・アジア	P 17
(4) 日本	P 19
3. 金融市場	
(1) 内外金利	P 24
(2) 内外株式	P 25
(3) 為替	P 26
巻末資料(主要経済指標一覧・スケジュール)	P 27

1. (1)世界の感染動向: 欧米先進国やインドを中心に新規感染者数が減少

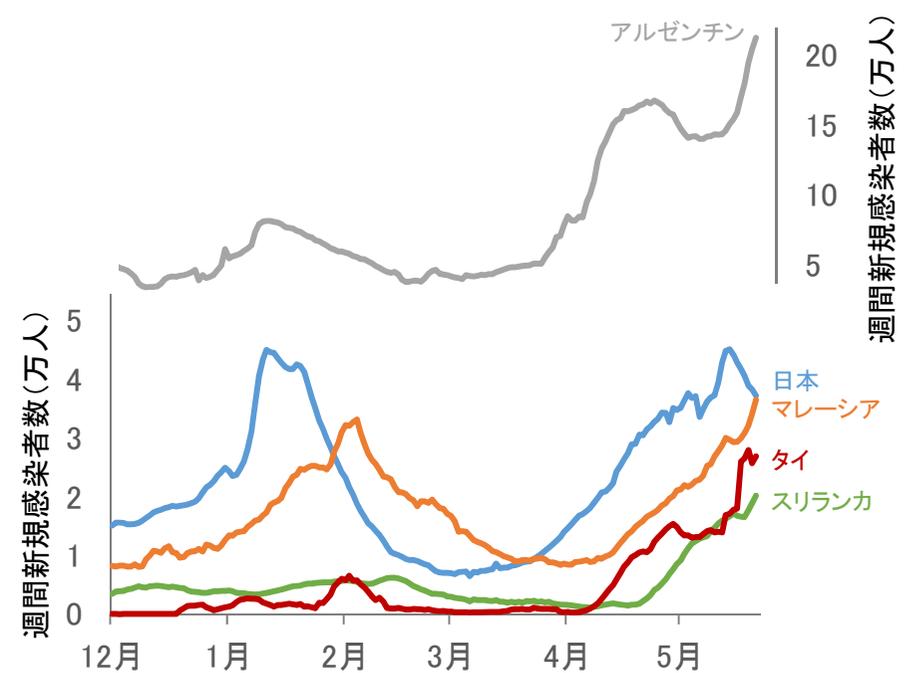
- 世界の累積感染者は5/24朝時点集計で1億6,684万人
- 週間新規感染者数は424.9万人(前週:499.2万人)と大幅に減少
 - 欧米主要先進国に加え、インドの新規感染者数が減少し、世界の感染者数を押し下げ
 - 一方、足元で感染拡大している国はマレーシア、タイなどの東南アジア新興国や、アルゼンチン、ブラジルなどの南米主要国が中心。日本の週間新規感染者数は減少に転じたものの、世界第13位と依然高水準

世界の週間新規感染者数



(注)5/23時点集計値(直近データは5/21)。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

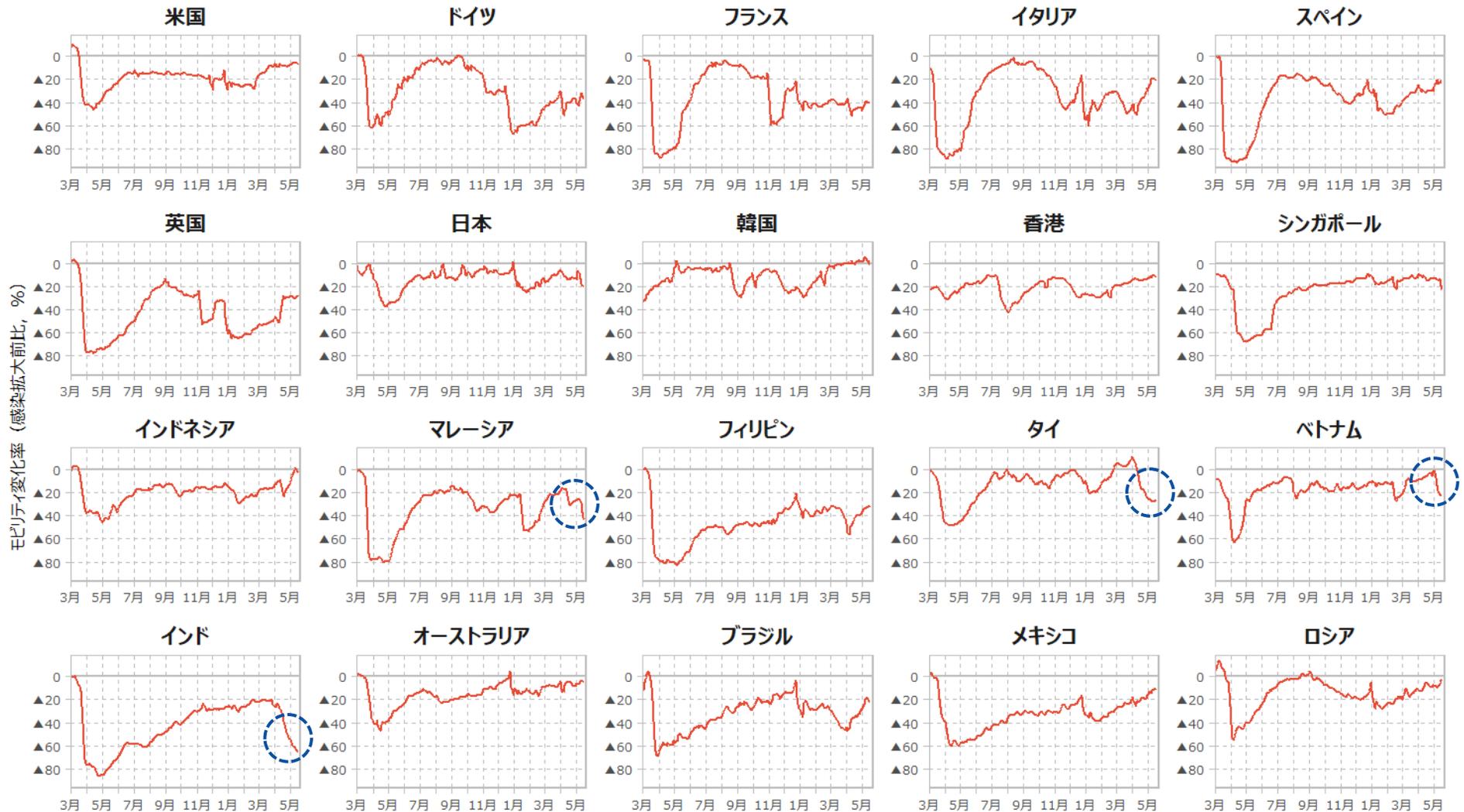
感染拡大局面にある国の週間新規感染者数



(注)5/23時点集計値(直近データは5/21)
 (出所)Johns Hopkins Universityより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(参考)世界の感染動向:主要国の小売・娯楽モビリティ

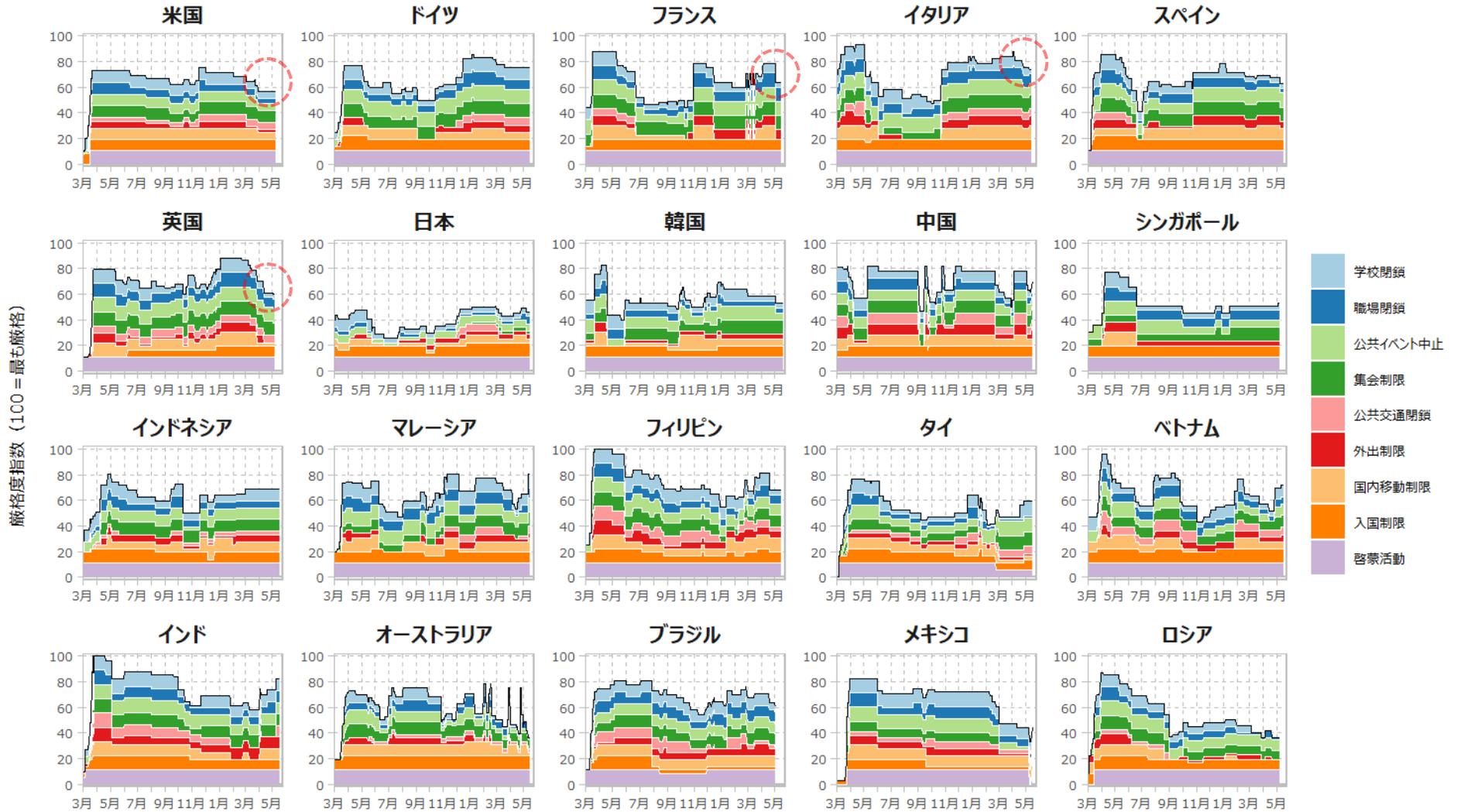
- 感染が拡大したインド、マレーシア、タイ、ベトナムのモビリティが大幅に低下。欧州主要国はモビリティ回復の動き



(注)5/19更新版(直近データは5/17)。後方7日移動平均
 (出所) Google LLCより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(参考)世界の感染動向:主要国の感染対策厳格度指数(Stringency Index)

- 感染が落ち着きつつある欧米主要国で、外出制限、移動制限、学校閉鎖などの対策が緩和される動き



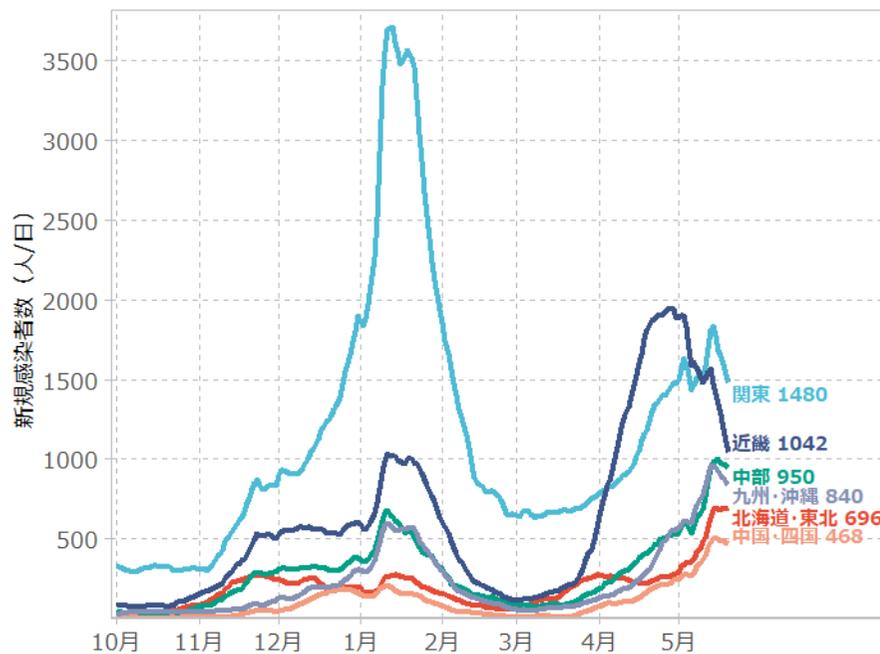
(注)5/21更新版(直近データは5/20)。後方7日移動平均

(出所)The Oxford COVID-19 Government Response Trackerより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:近畿以外の地域では新規感染者数が高水準。地域差が拡大

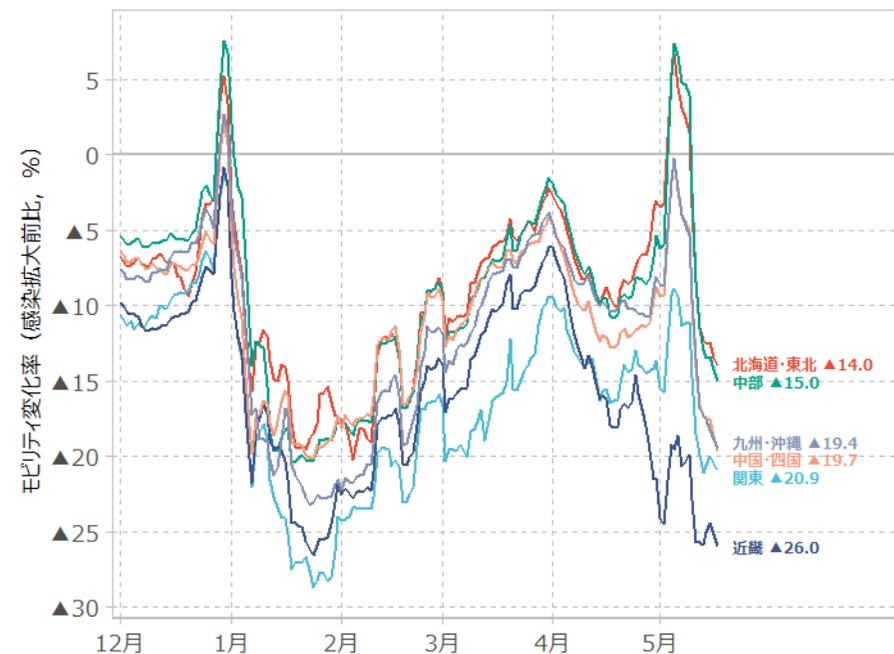
- 近畿でピークアウトが鮮明となる一方、その他地域では感染者数が高原状態
 - 近畿の新規感染者数は連休後に大きく減少。近畿は前回宣言並みに人出が減少し、感染抑制につながった模様
 - 一方、その他の地域は総じて感染者数が高水準で推移。まだピークアウトとは判断できず
 - 政府は沖縄に緊急事態宣言を発出(期間は5/23~6/20)。緊急事態宣言の対象地域は合計10都道府県に
- 小売・娯楽モビリティは連休後、全国的に急低下
 - 足元のモビリティ低下を踏まえると、近畿以外の地方でも5月末にかけて感染がピークアウトへ向かう見込み

地域別の新規感染者数(7日平均)



(注)5/21時点集計値(直近データは5/20)
 (出所) <https://covid-2019.live>より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

地域別の小売・娯楽モビリティ



(注)5/19更新版(直近データは5/17)。後方7日移動平均値
 (出所) Google LLCより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(参考) 日本: 都道府県別の人口10万人当たり週間新規感染者数とステージ判断

感染ステージ判断と対策

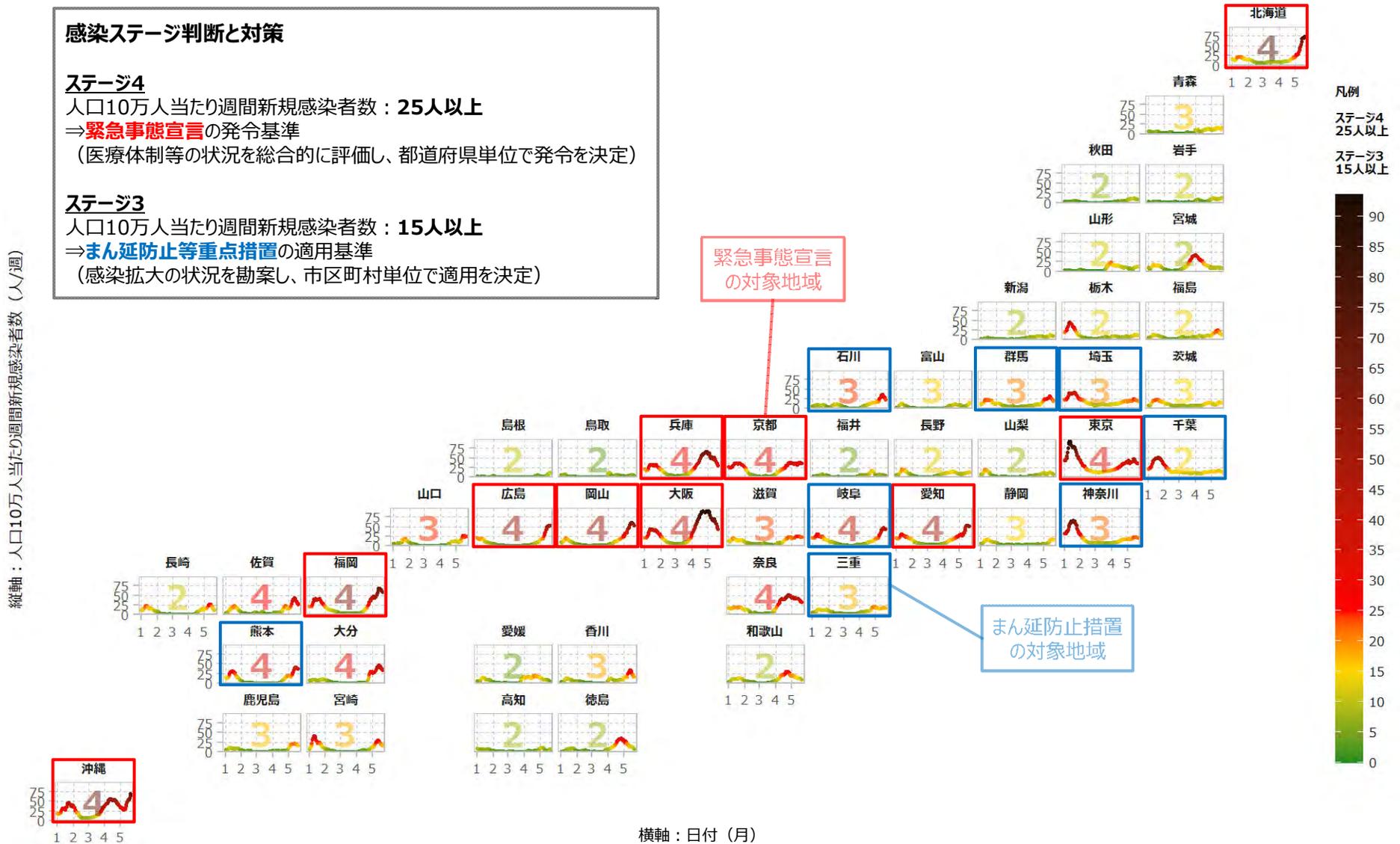
ステージ4

人口10万人当たり週間新規感染者数：**25人以上**
 ⇒ **緊急事態宣言**の発令基準
 (医療体制等の状況を総合的に評価し、都道府県単位で発令を決定)

ステージ3

人口10万人当たり週間新規感染者数：**15人以上**
 ⇒ **まん延防止等重点措置**の適用基準
 (感染拡大の状況を勘案し、市区町村単位で適用を決定)

縦軸：人口10万人当たりの週間新規感染者数 (人/週)

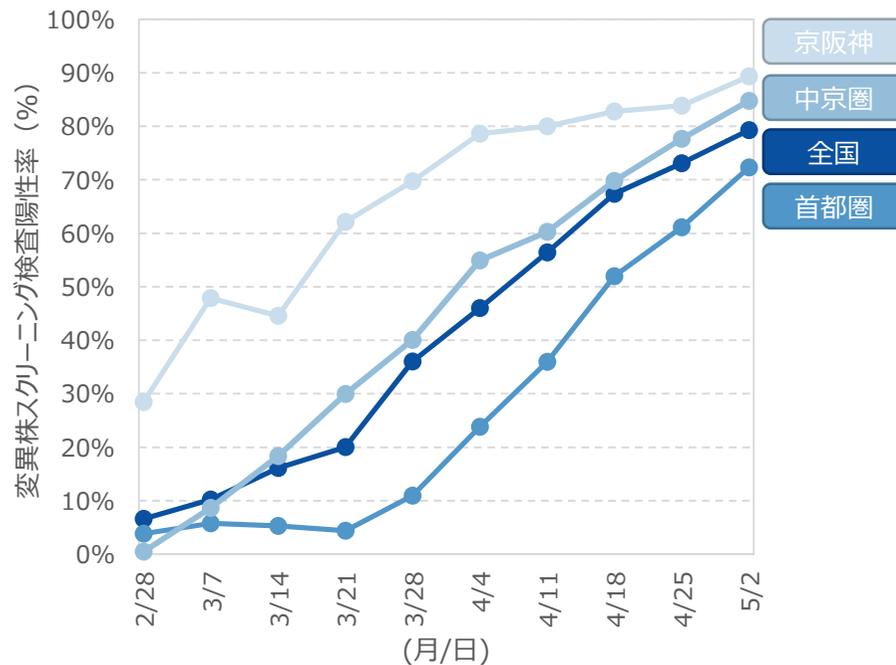


(注) 5/21時点集計値(直近データは5/20) (出所) <https://covid-2019.live>より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：全国で変異株がまん延。今後はインド型変異株がリスク要因に

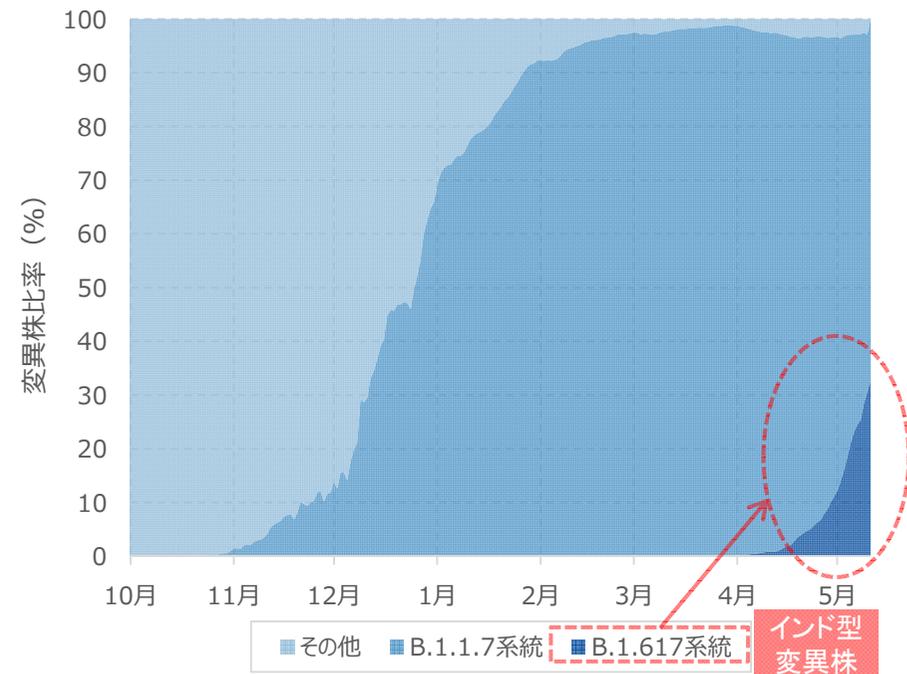
- 全国の変異株陽性率(英国型等のB.1.1.7系統)は5/3～5/9時点で79.3%に上昇。変異株が全国でまん延
 - 中京、近畿に比べ変異株まん延が遅かった首都圏でも72.3%と7割超え
- 足元では新たなインド型変異株(B.1.617系統)が国内で確認。今後、拡大が懸念
 - 5/18時点の累計確認数は全国で8例(千葉:2、神奈川:1、静岡:2、大阪:1、兵庫:2)
 - 英国では英国型が急速にインド型に置き換わりつつあり、インド型が英国型より強い感染力を持つ可能性を示唆

地域別の変異株スクリーニング陽性率



(注) N501Y変異をもつ英国型、南アフリカ型、ブラジル型の合計(B.1.1.7系統)
 (出所) 厚生労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

英国の変異株比率



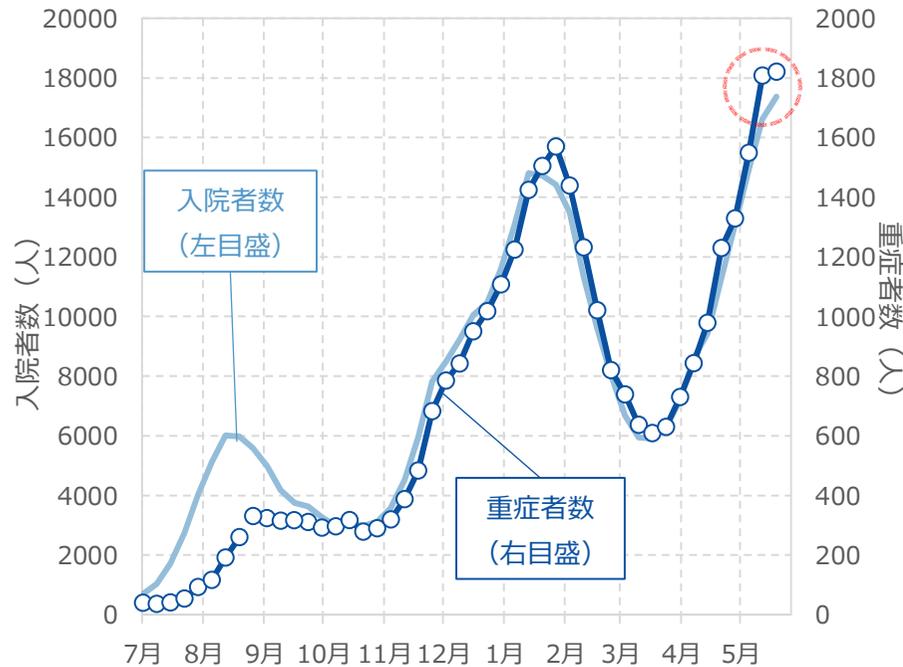
(注) 検体はランダムサンプリングされておらず、特に足元のデータは新規変異株の比率を
 過大評価している可能性がある点に留意

(出所) <https://outbreak.info>より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：入院・重症者数の増勢鈍化も、地方圏を中心に医療体制は予断許さず

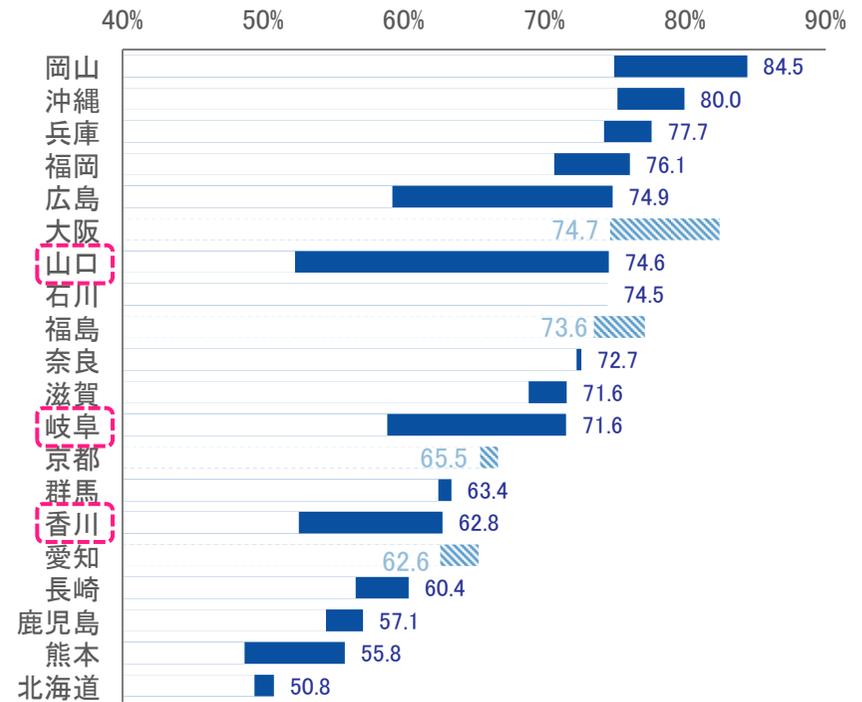
- 5/19時点の全国入院者数は17,372人(前週比+752人)と過去最高を更新も増加ペース(前週同+1,693人)は半減
 - 重症者も1,821人(同+14人)とほぼ横ばい。新規感染の増勢一服が医療体制にも波及しつつあることを確認
 - 一方で地方圏では医療体制のひっ迫が深刻化しているところも。緊急事態宣言が適用されている岡山・沖縄・福岡・広島のほか、山口・岐阜・香川でも入院病床使用率が大幅に悪化
 - 岡山は重症病床使用率も9%ポイント上昇し69.8%と兵庫(75.0%)・沖縄(73.8%)・奈良(71.9%)に次ぐ水準

全国の入院者数と重症者数



(注)重症者数は人工呼吸器・ECMO使用に加えICU患者も含む国基準
(出所)厚生労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

都道府県別にみた入院病床使用率の変化幅

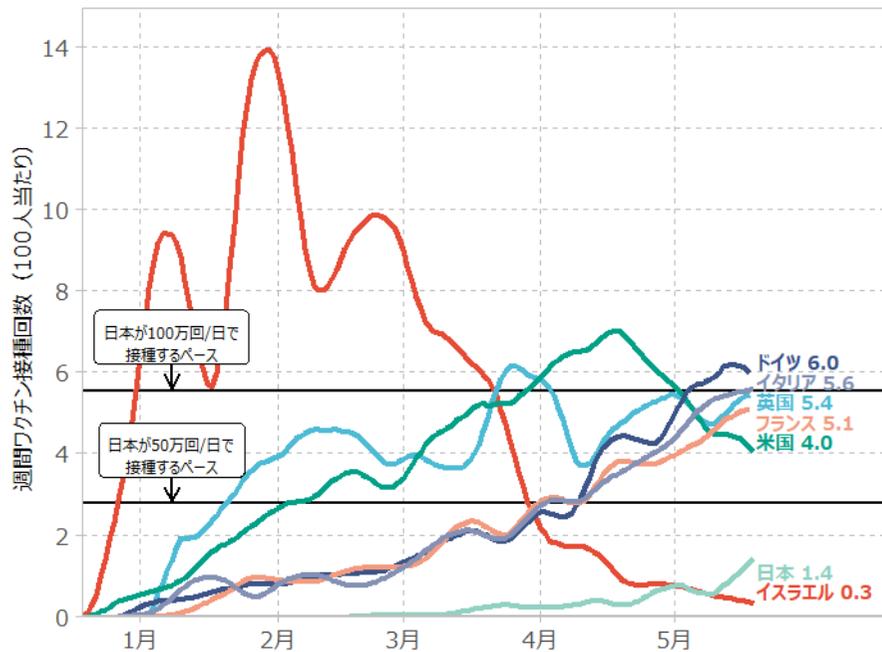


(注)ステージIVの都道府県。斜線は前週比で使用率が低下したことを表す
(出所)厚生労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(2)世界のワクチン接種動向：欧州主要国が速い接種ペース維持

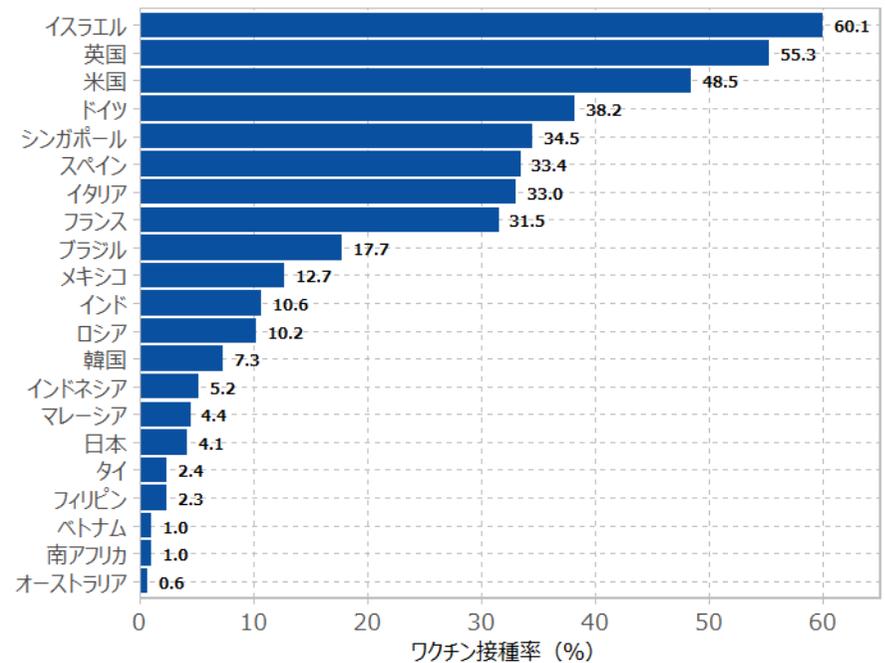
- 海外では、米国のワクチン接種ペースが減速する一方、欧州主要国で接種が進捗
 - ドイツ、イタリアは人口100人当たり週間6回程度と、英国のピーク時に並ぶ勢い。ドイツの1回目接種率は4割弱に達し、主要国中、イスラエル、英国、米国に次ぐ4位に
 - 英国は5月に入り接種ペースが減速していたが、再び持ち直し。一方、米国は接種ペースが緩やかに減速
 - 日本の接種率は主要国の中で依然低いものの、足元で接種ペース加速。大陸欧州主要国に2カ月半遅れる形

国別の人口100人当たり週間ワクチン接種回数



(注)5/21時点集計値(直近データは5/19)
(出所)Our World in Dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

主要国のワクチン接種率(少なくとも1回接種した割合)

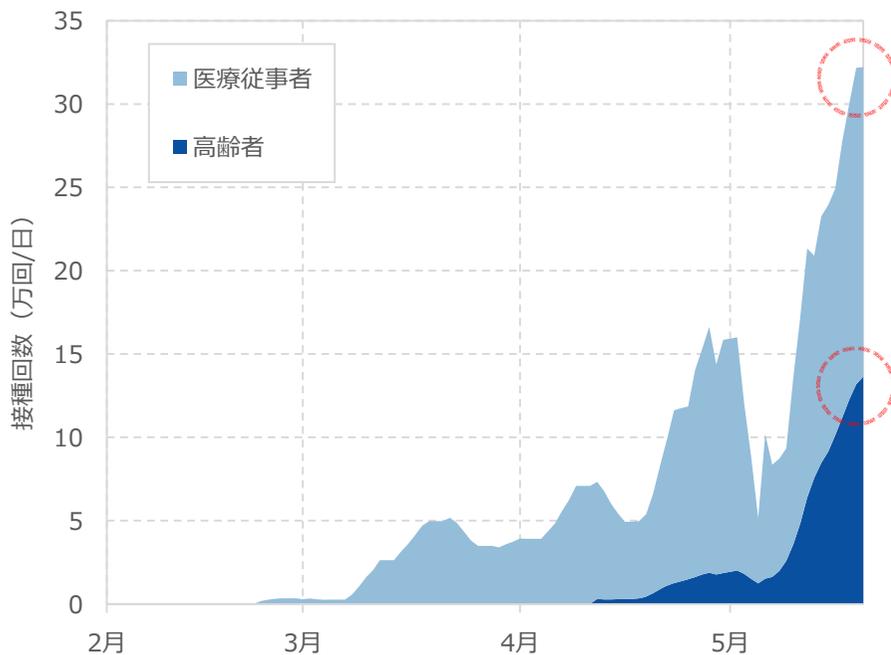


(注)5/21時点集計値(直近データは5/19)
(出所)Our World in Dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本: ワクチン接種回数は足元で1日当たり30万回超に加速

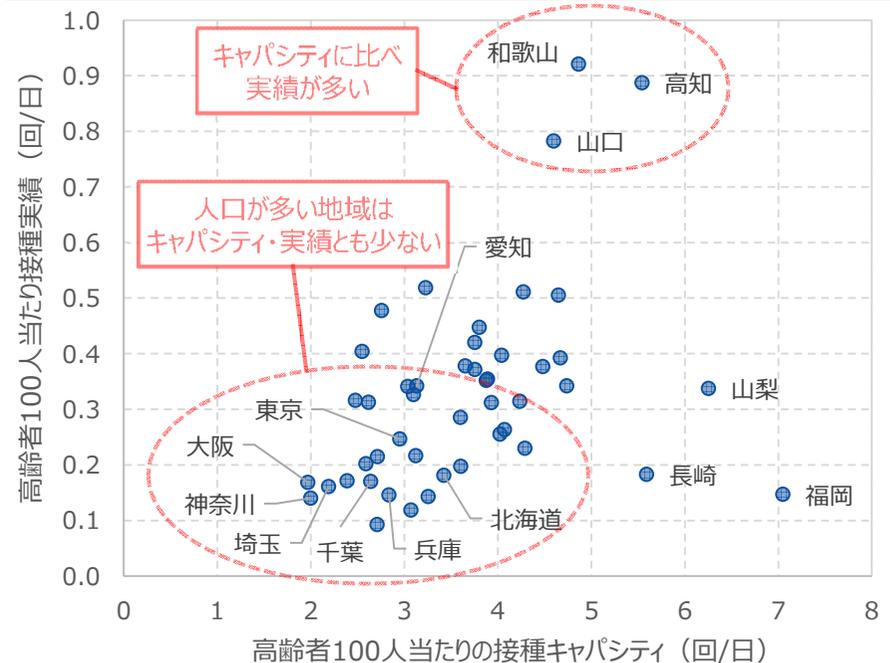
- 高齢者接種が一段と加速し、ワクチン接種回数(7日移動平均値)が5/21時点で1日当たり32.2万回に
 - 高齢者が13.6万回/日(前週:7.6万回)と大幅に増加。医療従事者も18.6万回/日(前週:13.3万回)と加速
- 都道府県別では接種キャパシティと実績に一定の相関あり。大都市ほど人口比キャパシティ・実績とも少ない傾向
 - 和歌山、高知、山口は他の都道府県に比べ、相対的に直近の接種ペースが速い

日本のワクチン接種ペース



(注)5/21時点集計値(直近データは5/20)。7日移動平均値
 (出所)厚生労働省、首相官邸より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

都道府県別のワクチン接種キャパシティと接種実績



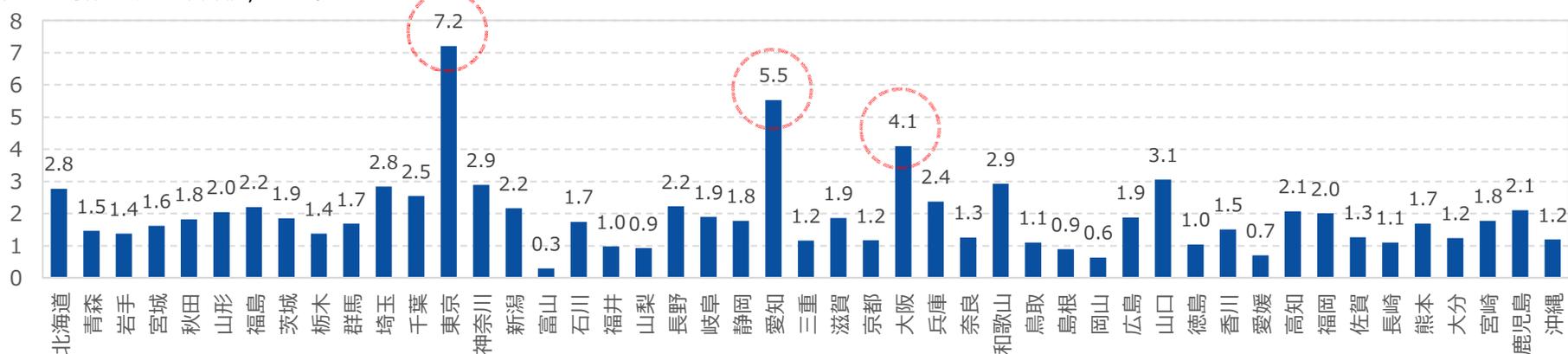
(注)接種実績は5/10~5/16の値。
 練馬区の想定をもとに、1施設・1日当たり接種キャパシティを特設会場141回、医療施設(集団接種)34回、医療施設(個別接種)13回として計算。接種施設数は4/7時点。
 (出所)厚生労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(参考) 日本: 都道府県別の高齢者ワクチン接種動向 (5/16時点)

- 接種回数は三大都市圏が多いものの、人口比では和歌山、高知、山口など地方が優位

高齢者の1回目接種回数(累計)

(1回目接種回数の累計値, 万回)



高齢者のうち少なくとも1回接種した割合

(少なくとも1回接種した人の割合, %)

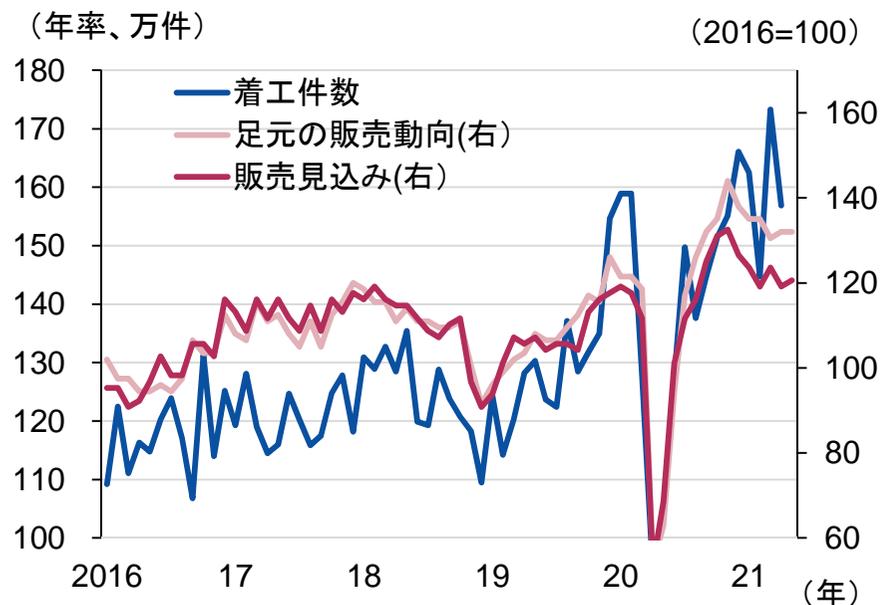


(出所) 厚生労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

2. (1) 米国: 人手・木材不足が引き続き住宅建設活動の逆風に

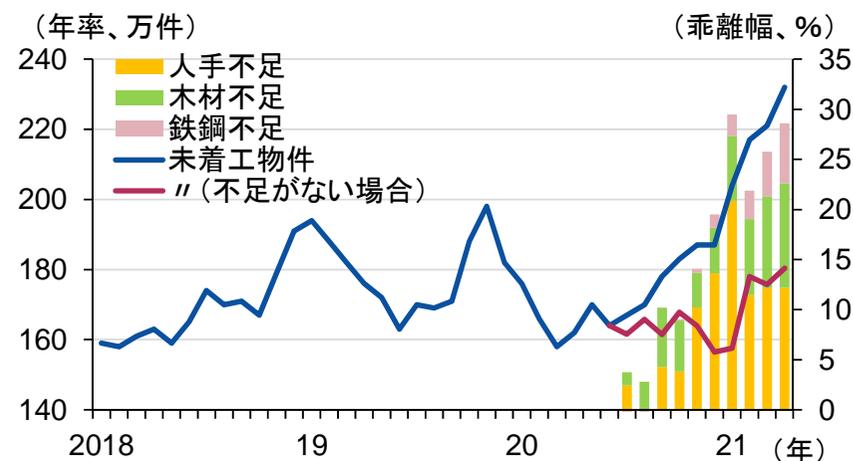
- 4月の住宅着工件数(前月比▲9.5%)は減少、寒波影響前(1月)の水準を下回る。住宅需要の堅調さは崩れていないものの、供給制約が着工の重石になった模様
 - 未着工物件(同+5.0%)は10カ月連続で増加。人手・資材不足が着工開始の遅れに繋がっているとみられる
 - 建設業者へのサーベイでは、足元の販売動向および今後の販売見込み指数が高水準。業者は、人手や木材、鉄鋼不足による悪影響に言及
 - 試算では、人手・資材不足により未着工物件は(不足が無い場合と比べて)約3割上振れ

住宅着工と建設業者の業況感



(出所) 米国商務省、NAHBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

建設許可を取得したものの着工が開始されていない物件



(注) 未着工物件を、木材不足(PPI木材価格を代理変数)、鉄鋼不足(PPI鉄鋼価格を代理変数)、人手不足(着工件数あたりの住宅建設関連雇用者数を代理変数)に回帰。推計期間は2013年以降、月次。説明変数は、コロナ危機前トレンドからの乖離幅。「不足がない場合」は、不足の程度が2020年1月から不変だった場合の推計値

(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

米国：中古住宅販売は減少。今後も在庫不足が重石となる可能性

- 4月の中古住宅販売件数(前月比▲2.7%)は3カ月連続で減少。在庫不足が下押し要因となった模様
 - 販売価格は一段と上昇。価格上昇に対する懸念は強まっているものの、足元、需要の変調はみられず
 - 住宅購入には「良い時期」と回答する家計は減っているが、内見客数は高水準を維持
 - 引き合いの強い「広めの家」の在庫ストックが不足する中、高値を支払ったとしても購入が困難となっている状況
 - 広めの家の新規売却希望(=在庫フロー)は減少が継続。在庫不足が今後も販売の重石になる可能性を示唆

中古住宅販売件数と価格



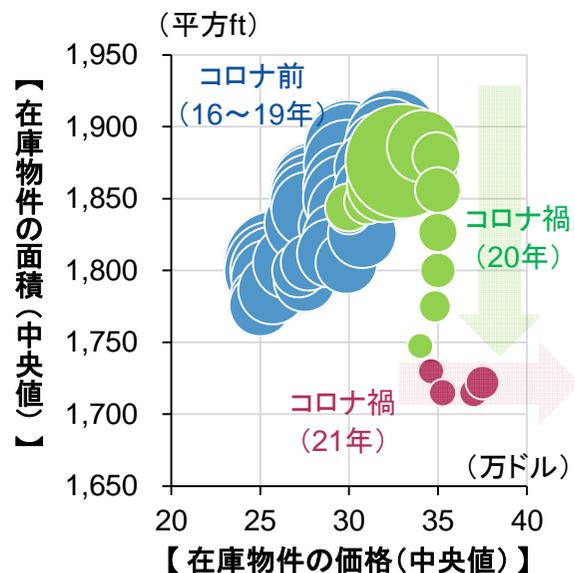
(出所)NARより、みずほりサーチ&テクノロジーズ作成

住宅購入意欲と内見客数



(出所)NAHB、ミシガン大より、みずほりサーチ&テクノロジーズ作成

住宅在庫の面積・価格中央値

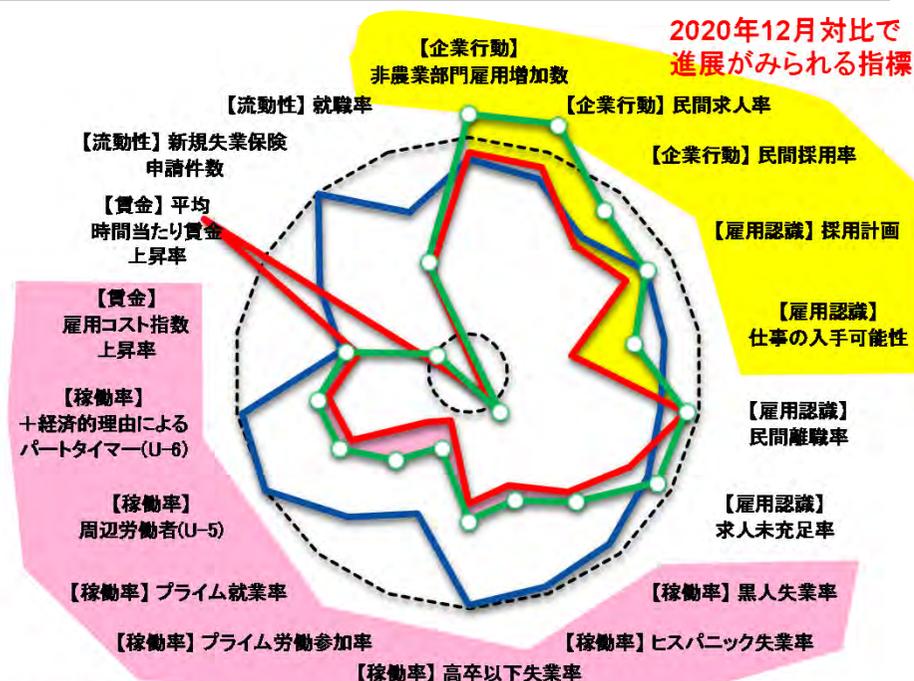


(注)バブルの大きさは、在庫月数(小さいほど在庫減)を示す
(出所)Realtor.comより、みずほりサーチ&テクノロジーズ作成

米国：4月FOMC議事要旨は「今後の会合のどこかでテーパリング検討開始」に言及

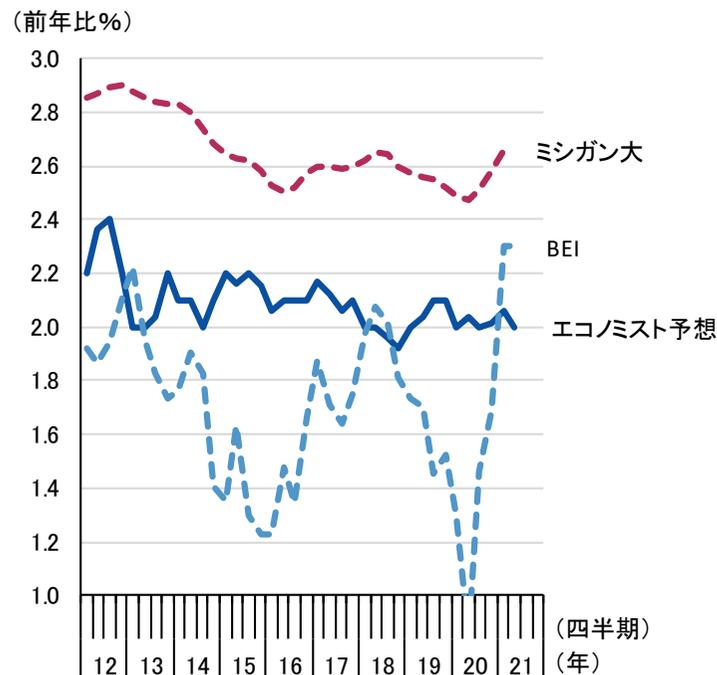
- 大幅雇用増が続くとみられていた状況下、多くの参加者が「経済の急速な改善が続けば」との条件付きで示唆
- 2020年12月FOMCで初めて提示した「(目標に向けての)大幅なさらなる進展」の具体化が課題
 - 雇用関連指標では、包摂性を表すマイノリティ等の失業率やプライム層の労働参加率・就業率などの回復に遅れ
 - 物価関連指標では、ベース効果やボトルネックの影響等がある中で、長期インフレ期待の安定が鍵

雇用関連指標の進展度



(注)1994-2019年の最悪値を0、最善値を100とする指数(2つの黒点線で示した円環)
 (出所)米国労働省等より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

長期インフレ期待指標

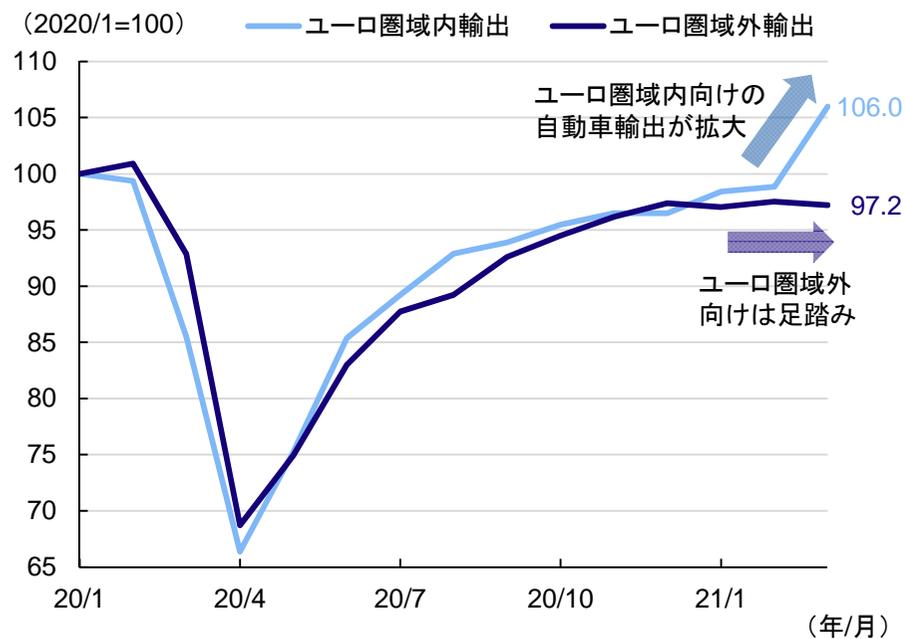


(注)5年先5年のインフレ期待
 (出所)FRB等より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(2) 欧州：1~3月期の域外輸出は、Brexit等で足踏みも、先行きは回復する公算大

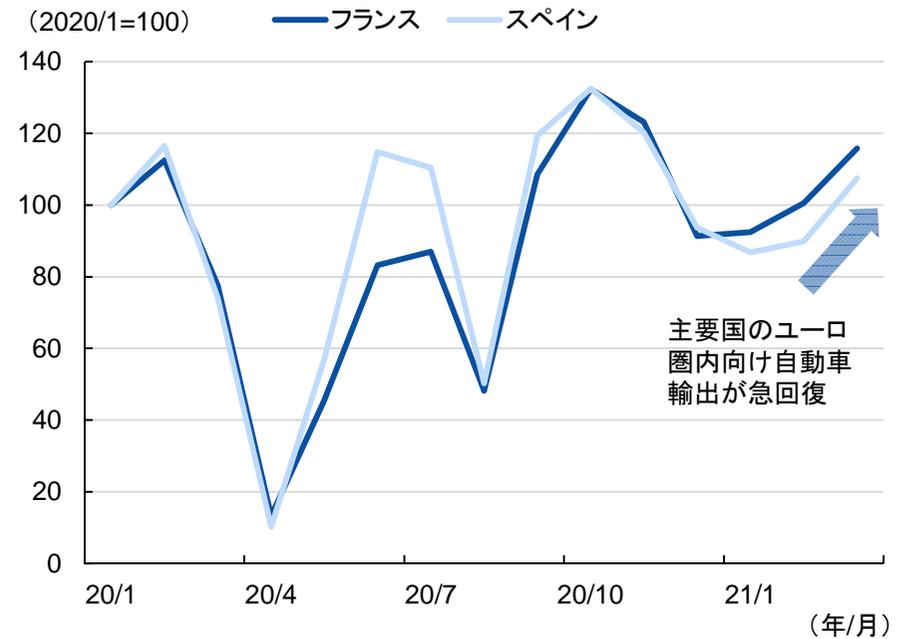
- 3月のユーロ圏域外輸出(2020年1月=100)は97.2と、コロナ危機前水準目前で足踏み。Brexit後の通関手続き導入に伴う混乱や供給制約が背景に
 - 先行きは、英国向けの持ち直しに加え、米国や中国の景気回復を背景に回復する見込み
- ユーロ圏域内輸出は前月比+7.2%と急増。背景には小売再開に向けた自動車の輸出拡大
 - ユーロ圏域内の自動車輸入国における、4~6月期の新車販売の回復を示唆する動き

ユーロ圏：輸出先別名目輸出



(出所) Eurostatより、みずほりサーチ&テクノロジーズ作成

フランス・スペインの自動車ユーロ圏域内輸出

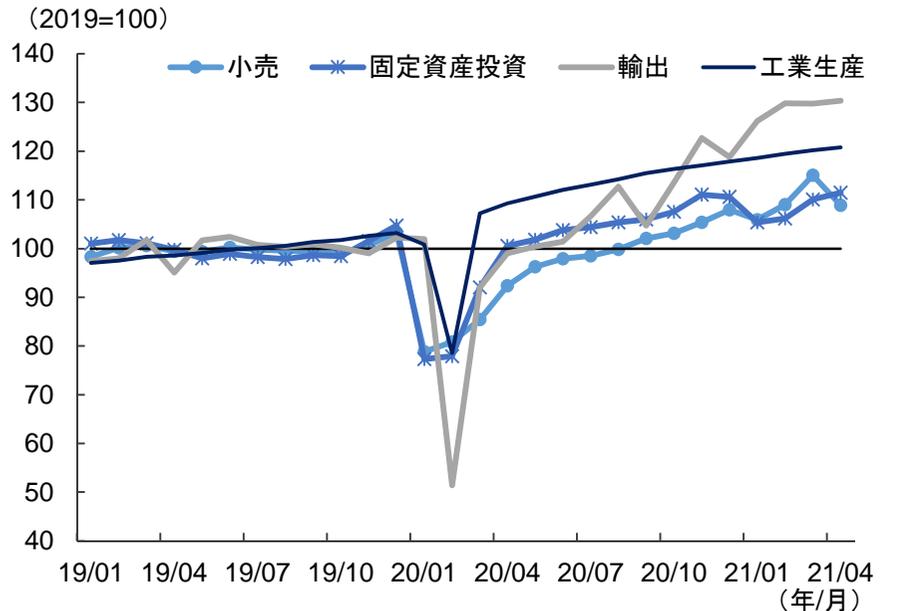


(出所) Eurostatより、みずほりサーチ&テクノロジーズ作成

(3) 中国:4月の主要指標は緩やかな回復が続くも、消費に一服感

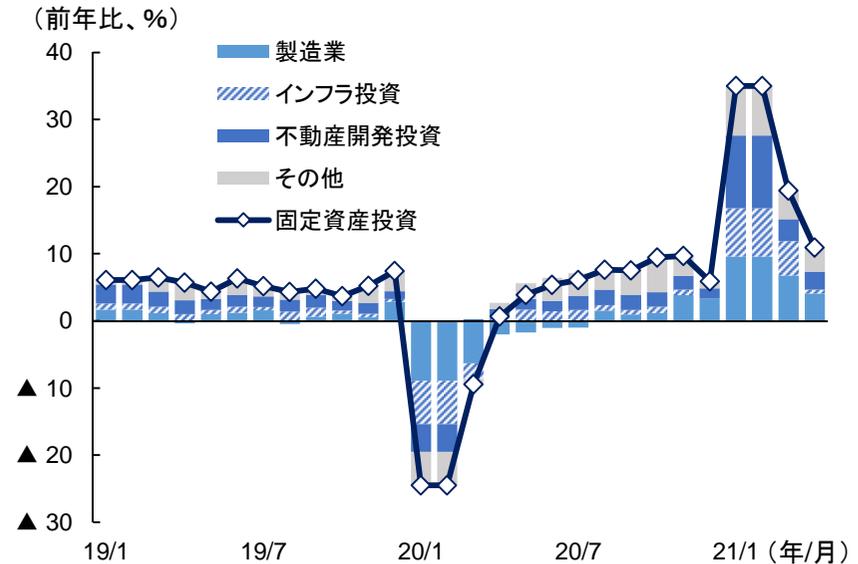
- 4月の主要指標は、輸出・投資の改善が続く一方、消費の回復に一服感
 - 輸出は、世界経済の回復を反映し服飾品・家具等が堅調に推移。国別では回復が遅れていたASEAN向けが寄与
 - 投資は、インフラ投資は鈍化したものの、不動産開発投資は堅調。製造業もハイテク関連が前年比約+30%の高い伸びを維持。工業生産も、医薬等のハイテク関連や設備機械がけん引役となり、拡大基調が続く
 - 小売は、サービスが堅調に推移する一方、増勢が続いていた一部の財が減少
- 消費停滞は一時的な動きにとどまり、堅調な外需やハイテク分野の投資加速を背景に、緩やかな回復が続く見通し

主要月次指標



(注)工業生産は国家統計局発表の季節調整済前月比から試算。小売・投資・輸出はみずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
 (出所)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(業種別)

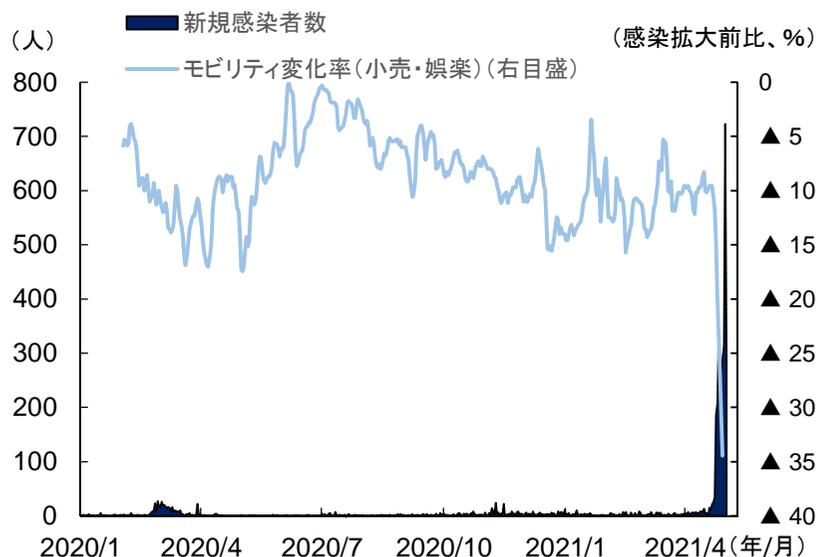


(注)インフラ投資＝ユーティリティ、水利・環境・公共施設、交通運輸・倉庫・郵政の3業種の合計。
 (出所)中国国家统计局、CEIC dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

アジア:台湾では感染が急拡大。ただし、半導体産業への影響は限定的

- 4月以降、感染が拡大。感染は一部都市に集中も、全域に2番目に厳しい活動制限
 - 現状の活動制限では、娯楽施設等の一部施設の閉鎖に留まる。感染が集中する地域では、最も厳しい措置(ロックダウン)が検討されているが、半導体等の主要産業での制限は実施されない見込み
- 半導体各社は防疫措置を発表し、生産継続。当局も「各社は通常通りの操業を継続できる体制を整えている」と言及
 - パイロットの感染に伴い、一部エアラインでは、一時的に貨物輸送能力が減少見込み。ただし、減少幅は1~2割程度とされ、半導体の供給体制については、現時点での影響は限定的とみられる

新規感染者・モビリティ



(注)モビリティ変化率は7日移動平均。5月16~22日の新規感染者数は、公表後に修正があり、修正分(増加分)を5月22日に計上

(出所)ジョンズホプキンス大学、Google LLC、各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

主な活動制限の内容

活動制限	主な制限内容
第三段階(現在)	<ul style="list-style-type: none"> ・娯楽施設等の閉鎖 ・飲食店は、社会的距離の確保ができない場合、テイクアウトのみの営業 ・屋外10人以上、屋内5人以上の集合の禁止 ・外出時のマスク着用義務
第四段階	<ul style="list-style-type: none"> ・第三段階に、以下を追加 ・食料の買い出し、医療等を除き、不要不急の外出を禁止 ・生活インフラ、医療、防疫関連物資や生活必需品を生産する業種や半導体等重要産業、金融・物流等を除き、出勤停止 ・すべての集会、登校を禁止

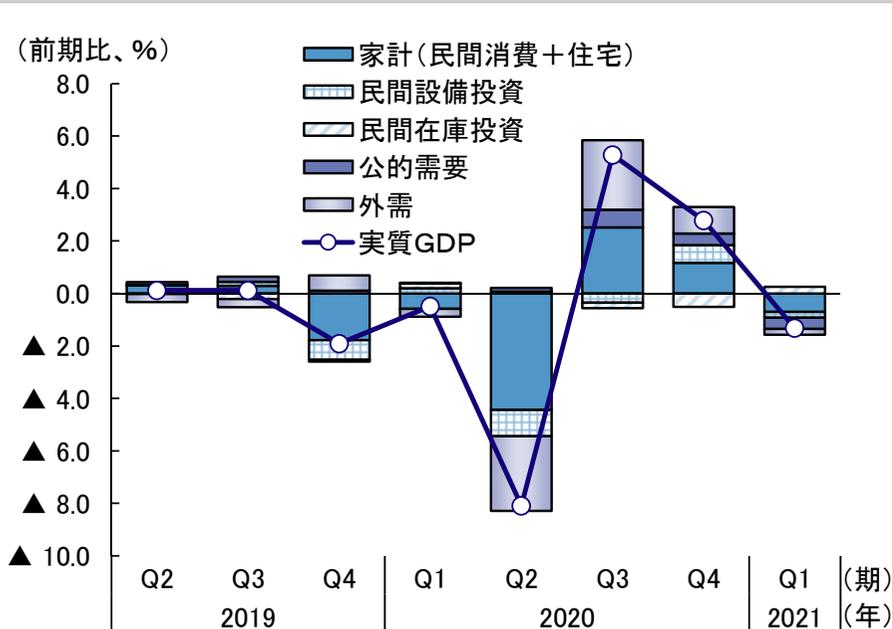
(注)活動制限は、第四段階が最も厳しい措置

(出所)台湾衛生福利部、各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(4) 日本:1~3月期は3期ぶりマイナス成長。4~6月期も2期連続マイナスを予測

- 2021年1~3月期の実質GDP成長率(1次QE)は、前期比▲1.3%(年率▲5.1%)と、3期ぶりのマイナス成長
 - 輸出は資本財・情報関連財など堅調に推移(前期比+2.3%)。一方、個人消費は2回目の緊急事態宣言発出でサービスを中心に減少(同▲1.4%)、設備投資も経済活動再開後のペントアップ需要はく落で一服(同▲1.4%)
 - 4~6月期は、①3回目の緊急事態宣言発出に伴うサービス消費の減少(GDPを▲0.5%押し下げ)、②半導体不足を受けた自動車減産(同▲1.5%押し下げ)により、前期比▲0.7%(年率▲2.8%)と2期連続マイナス成長を予測
 - 2021年度成長率は+2.7%(2021年暦年は+1.4%)を予測

2021年1~3月期1次QE



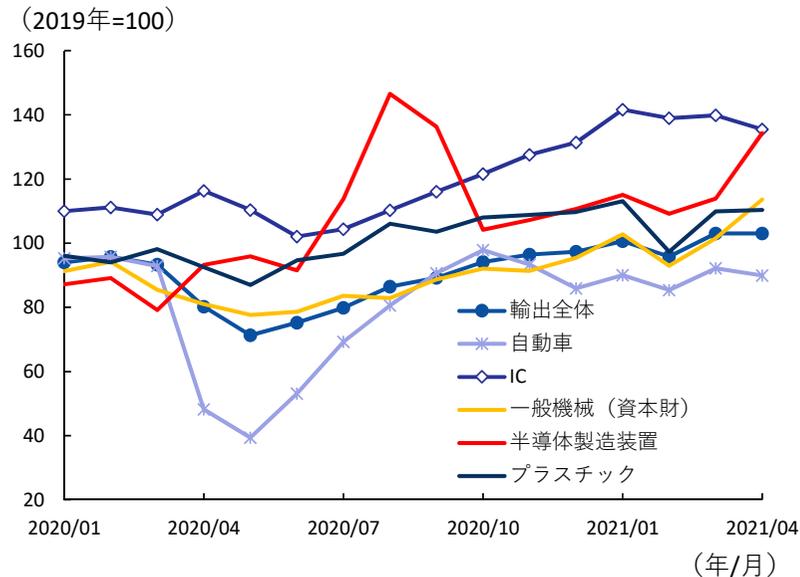
	2020			2021	
	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6
実質GDP	▲8.1	5.3	2.8	▲1.3	▲0.7
(前期比年率)	▲28.6	22.9	11.6	▲5.1	▲2.8
(前年比)	▲10.1	▲5.6	▲1.1	▲1.9	6.0
内需	▲5.2	2.5	1.8	▲1.1	▲0.6
	(▲5.2)	(2.6)	(1.8)	(▲1.1)	(▲0.6)
民需	▲7.2	2.6	1.8	▲0.9	▲0.9
	(▲5.4)	(2.0)	(1.3)	(▲0.7)	(▲0.6)
個人消費	▲8.3	5.1	2.2	▲1.4	▲1.3
住宅投資	0.6	▲5.7	0.1	1.1	▲0.5
設備投資	▲6.1	▲2.1	4.3	▲1.4	0.5
在庫投資	(0.1)	(▲0.2)	(▲0.5)	(0.3)	(0.0)
公需	0.5	2.4	1.6	▲1.6	0.2
	(0.1)	(0.7)	(0.4)	(▲0.4)	(0.1)
政府消費	0.2	2.9	1.8	▲1.8	0.1
公共投資	2.1	0.7	1.1	▲1.1	0.8
外需	(▲2.8)	(2.6)	(1.0)	(▲0.2)	(▲0.1)
輸出	▲17.5	7.3	11.7	2.3	▲1.4
輸入	▲0.7	▲8.2	4.8	4.0	▲0.8
名目GDP	▲7.8	5.5	2.4	▲1.6	▲2.2
GDPデフレーター(前年比)	1.4	1.2	0.2	▲0.2	▲2.0

(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4~6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

日本:4月の輸出は横ばい。先行きは一時的に減少する見通し

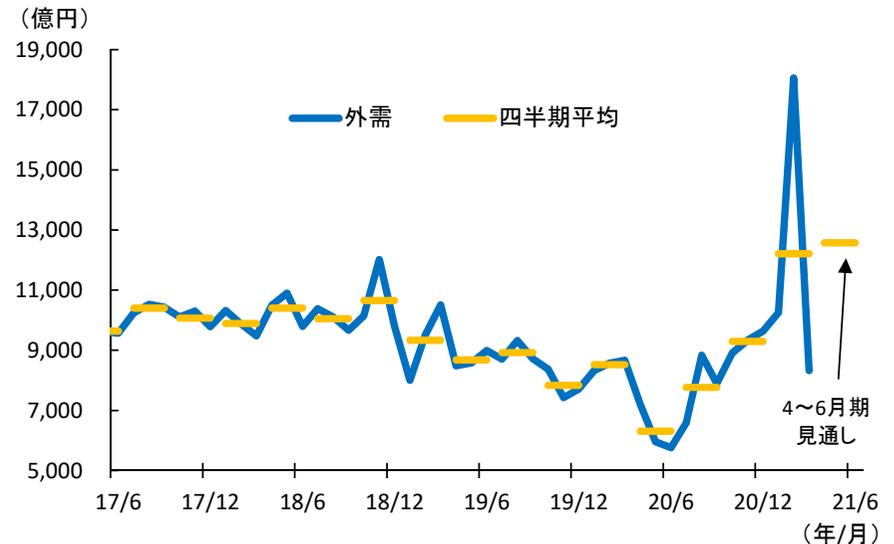
- 4月の輸出数量指数は前月比±0.0%(3月同+7.5%)と横ばいで推移
 - 半導体製造装置を中心に資本財がプラス。加えて、容器包装向けなどで需要拡大するプラスチックも増加
 - 一方、2月地震後のばん回生産で前月急増した自動車がマイナス転化したほか、ICが減少し、全体を下押し
- 今後は資本財の増加が全体をけん引するほか、情報関連財が下支えする見込みも、自動車が一時的な減少要因に
 - 機械受注(外需)の4~6月期見通しは4四半期連続で増加し、資本財輸出は引き続き堅調に推移する見通し。一方で、半導体不足による減産が見込まれる自動車が下押し要因となり、輸出は一時的に減少すると予想

輸出の推移(主要品目別)



(注) 一般機械は名目金額ベース。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

機械受注(外需)の推移

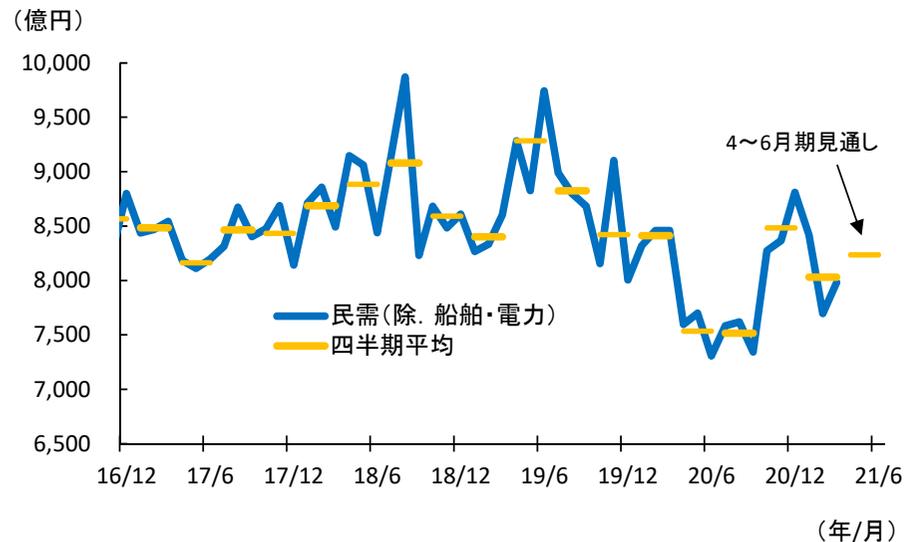


(出所) 内閣府「機械受注統計報告」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：設備投資は製造業が下支えし、底堅く推移する見込み

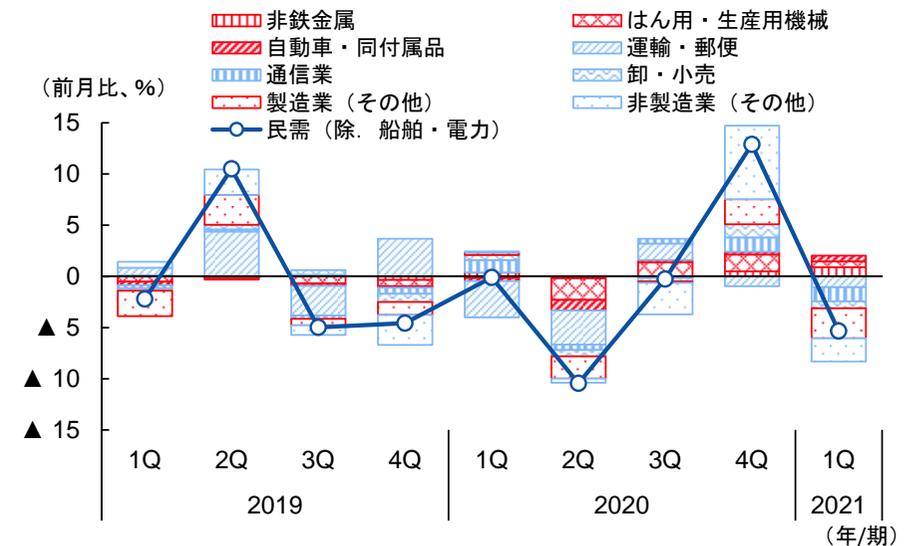
- 3月の機械受注・民需(除. 船舶電力)は前月比+3.7%とプラスも、1~3月期全体では前期比▲5.3%と減少
 - 製造業は自動車・同付属品やはん用・生産用機械が下支えし、前期比▲2.2%と小幅マイナスにとどまる
 - 一方、非製造業が同▲9.2%と大幅に減少し、全体を押し下げ。ペントアップ需要はく落で12業種中11業種が減少
- 4~6月期の内閣府見通しは前期比+2.5%とプラス。外需を中心に需要が堅調な製造業が押し上げ
 - 緊急事態宣言の再発出による影響で非製造業が内閣府見通し(同+2.7%)から大幅に下振れる可能性を加味しても、製造業(同+7.0%)のけん引が勝り、民需全体では4~6月期に増加すると予想

機械受注・民需(除. 船舶・電力)



(出所) 内閣府「機械受注統計調査報告」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

機械受注・民需(業種別)

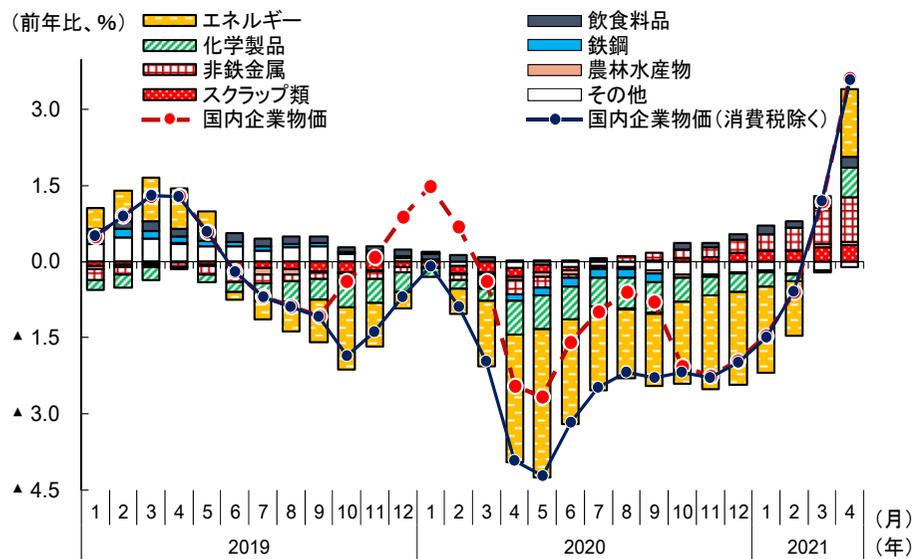


(出所) 内閣府「機械受注統計調査報告」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:4月のCGPIは続伸。世界的なエネルギー・非鉄金属需要増が牽引

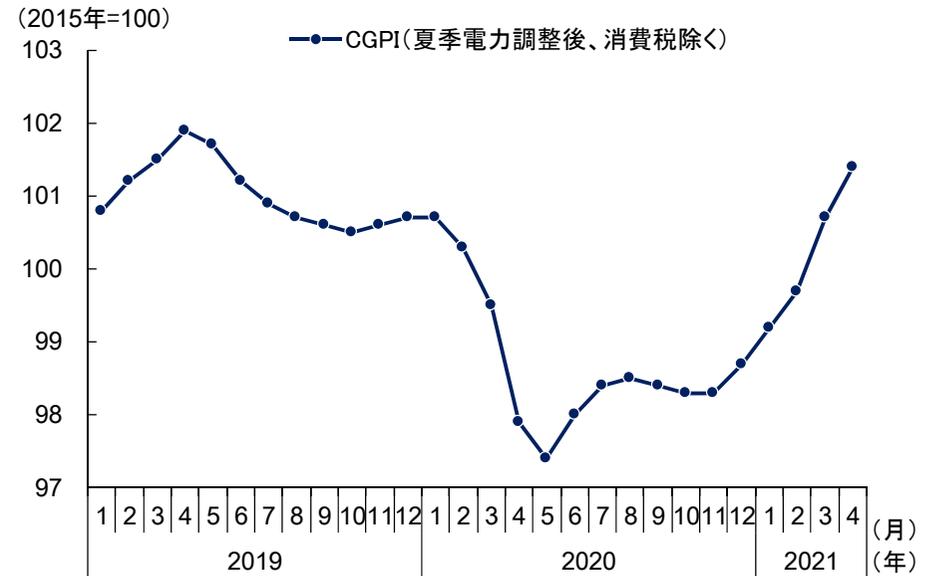
- 4月の国内企業物価指数(CGPI)は前年比+3.6%(3月同+1.2%)とプラス幅拡大
 - 世界経済の持ち直しを受けたエネルギー・非鉄金属の需要増が主な押し上げ要因
(石油・石炭製品:3月前年比+9.9%→4月同39.1%、非鉄金属:3月同+28.8%→4月同+35.2%)
 - 4月の企業物価指数はコロナ禍前(2019年下半年期)を上回る水準まで回復。今後は、エネルギー・非鉄金属の需要増が引き続き物価を牽引し、5月のCGPIも前年比プラス圏を維持する見通し

CGPI項目別寄与度分解



(注)エネルギーは石油・石炭製品と電力・都市ガス・水道の合計
(出所)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

CGPI(夏季電力料金調整後)指数推移

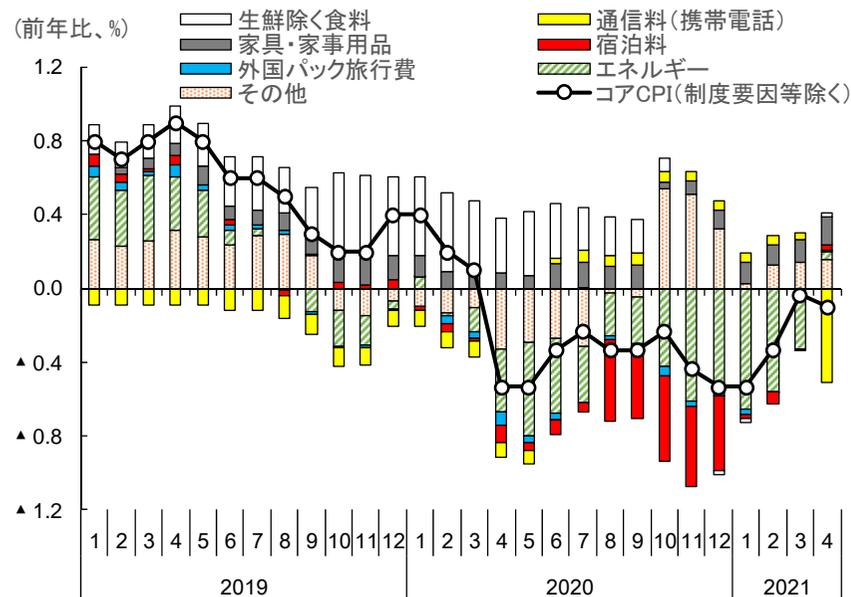


(出所)日本銀行「企業物価指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:4月全国CPIは小幅マイナスが継続。通信料の下落が押し下げ

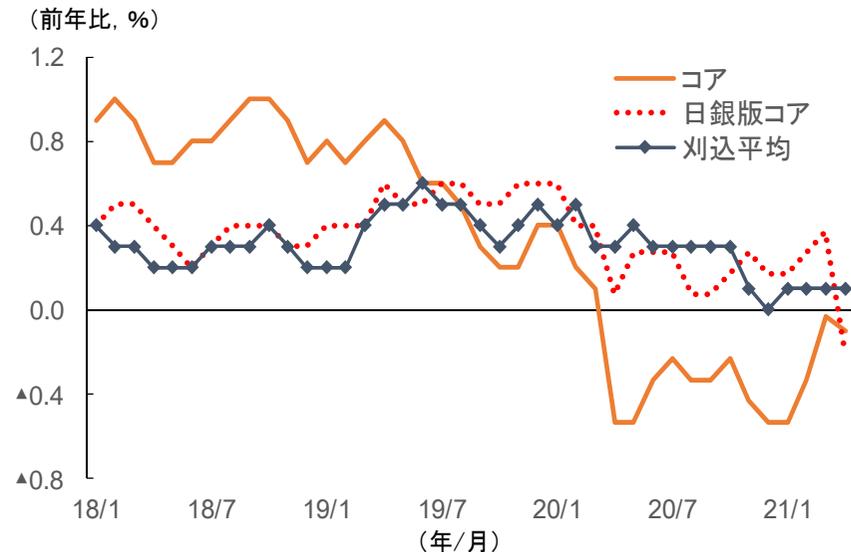
- 4月の全国コアCPI(生鮮食品を除く総合)は前年比▲0.1%(3月同▲0.1%)と、小幅マイナスが継続
 - 日銀版コアCPI(生鮮食品及びエネルギーを除く総合)は4月同▲0.2%(3月同+0.3%)とマイナス転換
 - これまでマイナス要因だったエネルギーが4月同+0.7%(3月同▲4.3%)と上昇に転じた一方、通信料(携帯電話)が同▲26.5%(同+1.9%)と大幅に下落(コアCPIに対する寄与度▲0.51)
 - 物価の基調を示す刈込平均値(変動の大きい上下15%品目除去)は、前年比+0.1%と低い伸びが継続
 - 今後は、エネルギーが上昇するとみられる一方、携帯の格安プラン移行が進み、通信料の下落圧力が増す可能性

全国コアCPIの項目別寄与度分解(制度要因除く)



(注)制度要因(消費増税及び幼児・高等教育無償化)及びGoToトラベル事業の影響を除いた試算値。
 (出所)総務省「消費者物価指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

全国CPIの指数推移

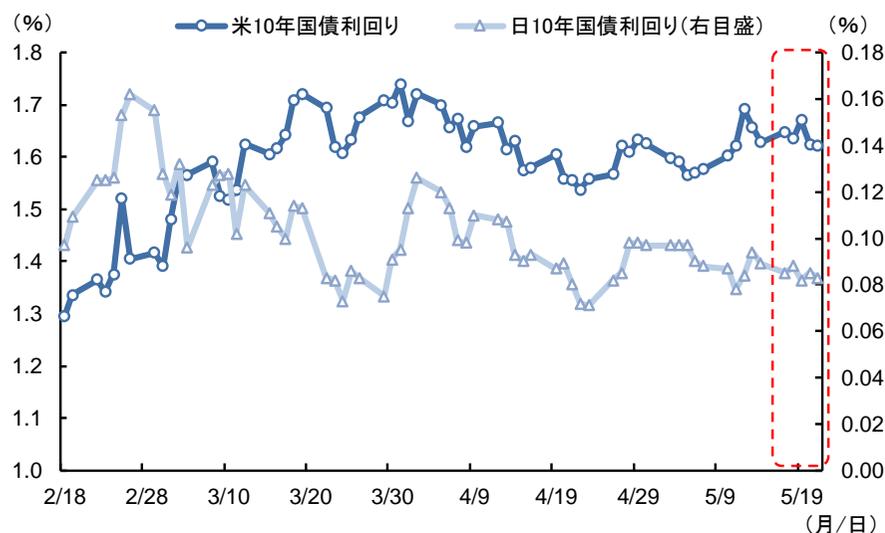


(注)制度要因(消費増税及び幼児・高等教育無償化)及びGoToトラベル事業の影響を除いた試算値。
 (出所)総務省「消費者物価指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

3. (1)内外金利:独10年国債利回りは景気回復期待を受け一時▲0.1%を上抜け

- 米10年国債利回りは、1.6%台をもみ合い推移。独10年国債利回りは、ワクチン接種ペース加速による景気回復期待から、約2年ぶりに一時▲0.1%を上抜け
 - 4月のFOMC議事要旨(5/19公表)を受けて一時的に高まったテーパリング期待は後退
 - インフレ期待を反映するユーロ圏の5年先5年インフレスワップレートは、2018年ぶりの水準まで上昇
- 3月の米金利急上昇局面と異なり、ECBは欧州の景気回復期待による欧州金利の上昇をけん制せず。しかし、景気回復の実績が確認されない段階での緩和縮小には踏み込まないとみられ、独金利の一段の上昇は見込み難い

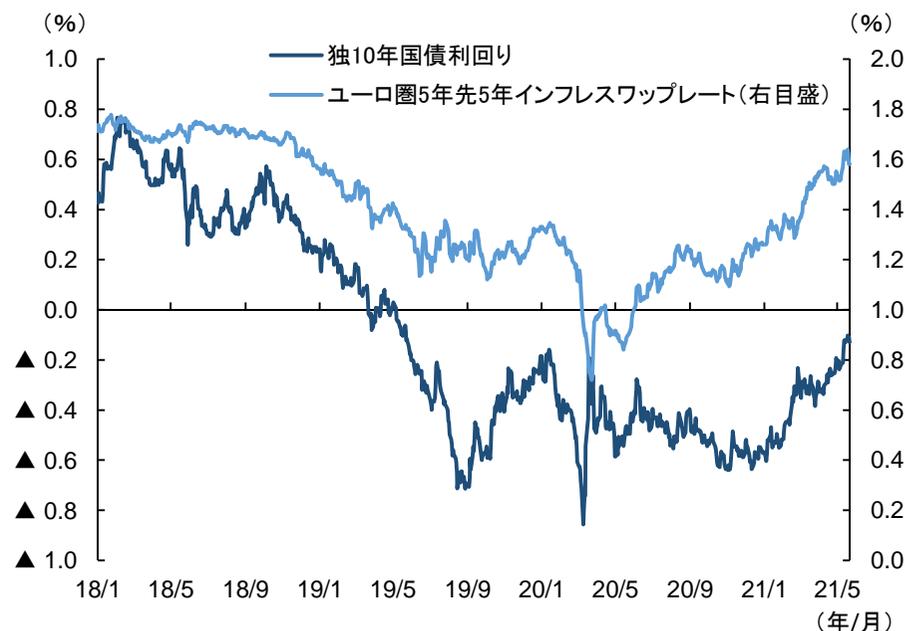
日米10年国債利回りの推移と今週の予想



項目	5/14終値	5/21終値	変化幅	今週の予想レンジ
米10年国債(%)	1.63	1.62	▲ 0.01	1.55 ~ 1.75
日10年国債(%)	0.09	0.08	▲ 0.01	0.05 ~ 0.15

(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

独長期金利とユーロ圏5年先5年インフレスワップレート

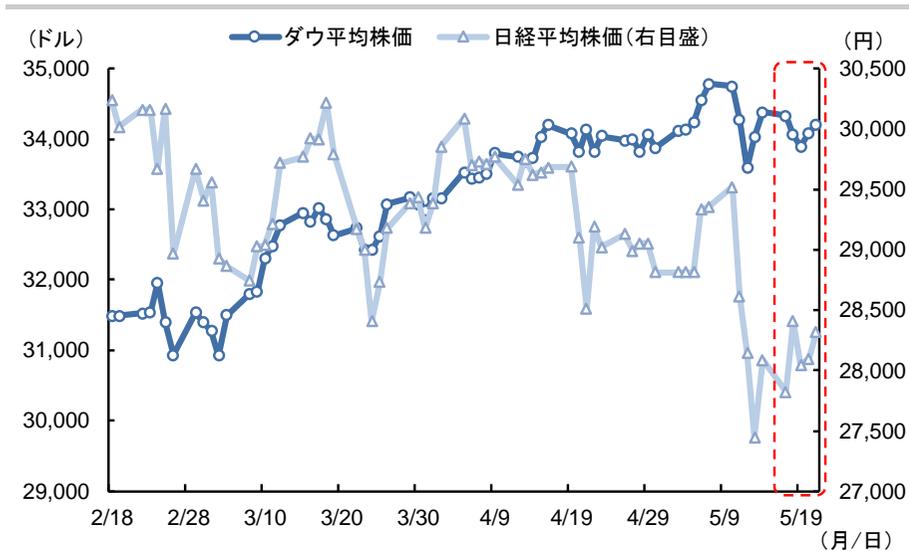


(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(2) 内外株式: 暗号資産の急落を受けて、リスクオフの展開

- 先週の内外株式市場は、暗号資産の急落等を受けて、リスクオフの展開
 - 米国株は、ビットコインなどの暗号資産の急落を受けて、投資家のセンチメントが急速に悪化し、株価も下落
 - 4月のFOMC議事要旨(5/19)で、将来の量的緩和縮小に関して言及されたことも株価の重石に
 - 日経平均株価は、アジア株や米国株の下落が嫌気され、心理的節目となる2万8,000円前後でもみ合い
- 今週の内外株式は、バリュエーション面での割高感が解消されつつあり、底堅い展開を予想。ただし、暗号資産の動向によっては、急落するリスクは残存しており、警戒が必要

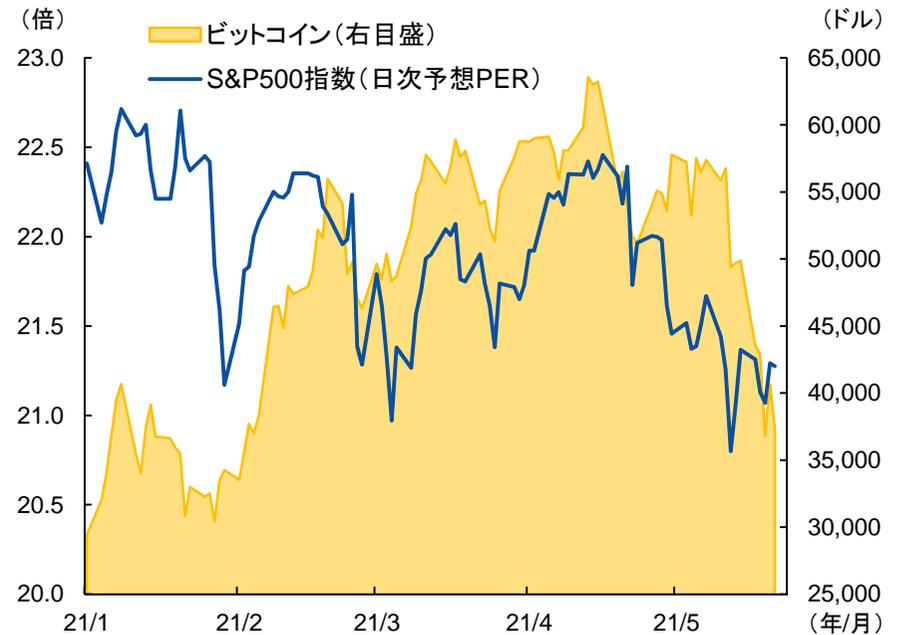
日米株価と今週の予想



項目	5/14終値	5/21終値	変化幅	今週の予想レンジ
ダウ平均(ドル)	34,021	34,208	+186	33,800 ~ 34,800
日経平均(円)	27,448	28,318	+870	27,700 ~ 29,000

(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

S&P500指数の予想PERとビットコイン



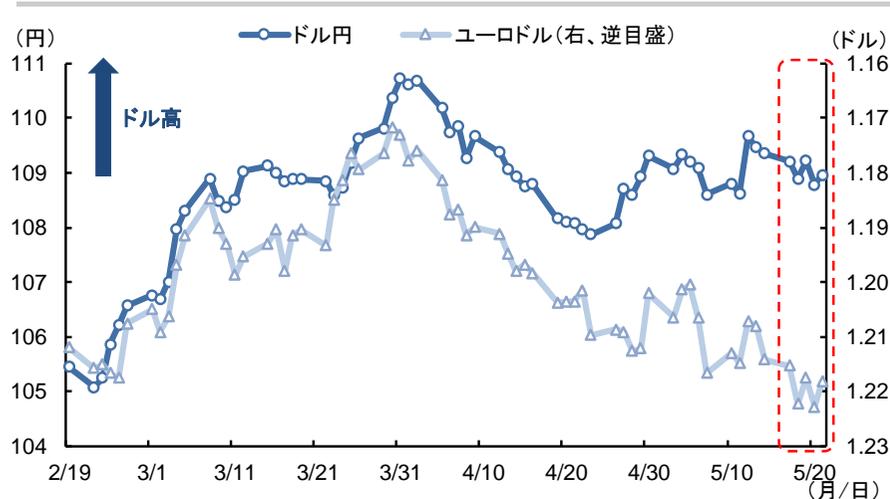
(注) 予想PERは12カ月先ベース

(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(3) 為替：欧州経済回復期待から、ユーロドル相場でユーロ高・ドル安が進行

- 先週のドル円相場は、小幅に円高・ドル安が進行。ユーロドル相場は、欧州景気回復期待からユーロ高が進行
 - 金融緩和縮小時期をめぐり上下に振れたものの、早期縮小はないとの見方から、ドル円相場は小幅に円高が進行
 - ユーロドル相場は、米金利が上昇しないなか、欧州景気回復期待から独金利が上昇し、ユーロ高・ドル安が進行
- 今週のドル円相場は横ばい圏を予想、ユーロドル相場ではユーロが対ドルで底堅い動きとなる見込み
 - 独金利の上昇が一服することで、ユーロ高圧力は緩和するとみているが、ユーロドルのリスクリバーサルをみるとユーロ高進行への警戒感が高まりつつあり、ユーロは対ドルで底堅い動きとなる見込み

ドル円・ユーロドル相場と来週の予想レンジ

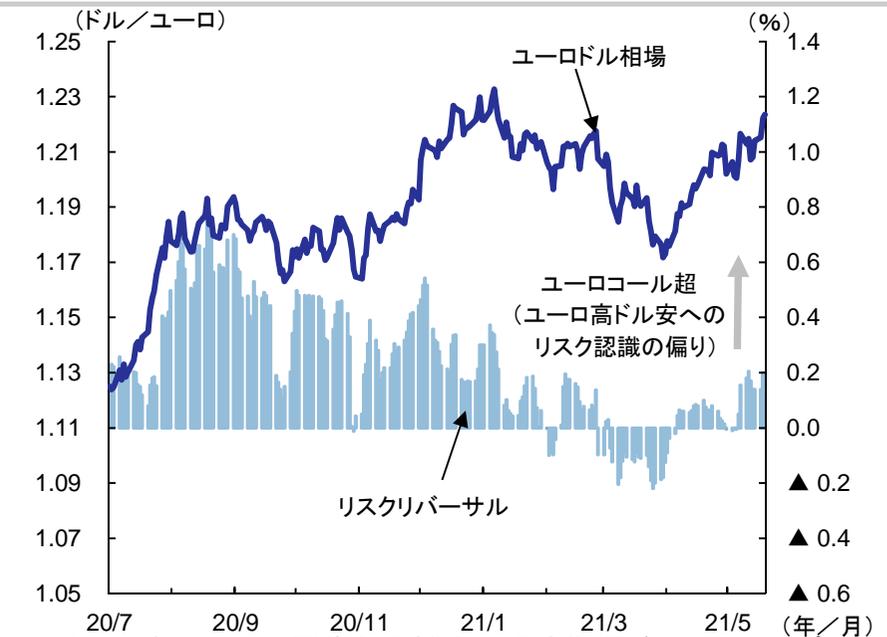


項目	5/14終値	5/21終値	変化幅	今週の予想レンジ
円/ドル	109.35	108.96	▲0.39	108.30 ~ 109.80
ドル/ユーロ	1.214	1.218	+0.004	1.204 ~ 1.224

(注) 表中の変化幅はプラスの場合、ドル高円安、ユーロ高ドル安。マイナスの場合、ドル安円高、ユーロ安ドル高

(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ユーロドル相場とリスクリバーサル



(注) リスクリバーサルとは、同じ権利行使期日、取引金額、同デルタのコールとプットの価格差を表したもの。デルタ25%、3カ月物

(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

巻末資料1-1 主要経済指標一覧(実績・先週発表分)

【先週発表分】

日付	経済指標等	今回実績	予想	前回	
5/17(月)	日 国内企業物価指数(4月)	前月比 +0.7%	+0.5%	R↑ +1.0%	
		前年比 +3.6%	+3.1%	R↑ +1.2%	
		10年物価連動国債入札：利回り ▲0.185%、入札倍率 3.82倍			
	中 鉱工業生産(4月)	前年比 +9.8%	+10.0%	+14.1%	
5/18(火)	米 ニューヨーク連銀製造業業況指数(5月)	+24.3	+23.9	+26.3	
	日 GDP(1~3月期1次速報)	前期比 ▲1.3%	▲1.1%	10~12月期 +2.8%	
		前月比 +1.1%	+0.8%	R↓ ▲0.3%	
	米 住宅着工件数(4月)	年率 156.9万件	170.4万件	R↓ 173.3万件	
5/19(水)	日 住宅着工許可件数(4月)	年率 176.0万件	177.0万件	R↓ 175.5万件	
	日 設備稼働率(3月)	前月比 +5.6%	N.A.	▲2.8%	
		5年利付国債入札：最高利回り ▲0.093%、平均利回り ▲0.097%、入札倍率 3.30倍			
	米 FOMC議事録(4/27・28分)				
5/20(木)	日 通関収支 原数値	2,553億円	+1,477億円	R↓ +6,622億円	
	貿易統計(4月) 輸出	前年比 +38.0%	+30.8%	+16.1%	
		輸入	前年比 +12.8%	+9.0%	R↑ +5.8%
		機械受注[船舶・電力を除く民需](3月)	前月比 +3.7%	+5.0%	▲8.5%
			前年比 ▲2.0%	▲3.3%	▲7.1%
米 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(5月)	+31.5	+41.5	+50.2		
5/21(金)	日 消費者物価(4月全国)	前年比 ▲0.4%	▲0.5%	▲0.2%	
		[除・生鮮食品]	前年比 ▲0.1%	▲0.2%	▲0.1%
		20年利付国債入札：最高利回り 0.450%、平均利回り 0.445%、入札倍率 3.48倍			
	米 中古住宅販売件数(4月)	年率 585万件	607万件	601万件	
欧 ユーロ圏合成PMI(5月速報)	56.9	55.1	53.8		

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

巻末資料1-2 主要経済指標一覧(予定・今週発表分)

【今週発表分】

日付	経済指標等	予想	前回
5/24(月)	日 黒田日銀総裁挨拶(日本銀行金融研究所主催2021年国際コンファレンスにおける開会)		
5/25(火)	米 新築住宅販売件数(4月) 年率	95.0万件	102.1万件
	カンファレンスボード消費者信頼感指数(5月)	120.0	121.7
	2年国債入札		
	欧 独 i f o 景況感指数(5月)	97.8	96.8
	尼 インドネシア金融政策決定会合(24・25日)		
5/26(水)	米 5年国債入札		
5/27(木)	日 40年利付国債入札		
	米 耐久財受注(4月) 前月比	+0.8%	+1.0%
	GDP(1~3月期暫定) 前期比年率	+6.4%	1~3月期速報 +6.4%
	中古住宅販売仮契約指数(4月) 前月比	+1.2%	+1.9%
	7年国債入札		
	韓 韓国金融政策決定会合		
5/28(金)	日 消費者物価(5月都区部) 前年比	▲0.5%	▲0.6%
	[除・生鮮食品] 前年比	▲0.2%	▲0.2%
	完全失業率(4月)	2.70%	2.6%
	有効求人倍率(4月)	1.10倍	1.10倍
	米 個人所得(4月) 前月比	▲15.0%	+21.1%
	消費支出(4月) 前月比	+0.4%	+4.2%
	コアPCEデフレーター(4月) 前年比	+2.9%	+1.8%
	米 ミシガン大消費者信頼感指数(5月速報)	83.0	5月速報 82.8

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

巻末資料2-1 今月のスケジュール(5・6月)

【5月のスケジュール】

国内		米 国 他	
1		1	
2		2	
3	憲法記念日(日本休場)	3	米 製造業ISM指数(4月)
4	みどりの日(日本休場)	4	米 貿易収支(3月) 製造業新規受注(3月)
5	こどもの日(日本休場)	5	米 非製造業ISM指数(4月)
6	日銀金融政策決定会合議事要旨(3/18・19分) 新車販売台数(4月)	6	米 労働生産性(1~3月期暫定) 英 英中銀金融政策委員会(5・6日)
7	毎月勤労統計(3月速報)	7	米 雇用統計(4月)
8		8	
9		9	
10		10	
11	日銀金融政策決定会合における主な意見(4/26・27分), 10年利付国債入札	11	米 3年国債入札
12	景気動向指数(3月速報)	12	米 CPI(4月), 連邦財政収支(4月), 10年国債入札
13	景気ウォッチャー調査(4月), 国際収支(3月速報) 30年利付国債入札	13	米 PPI(4月), 30年国債入札
14	マネーストック(4月速報)	14	米 鉱工業生産・設備稼働率(4月), 小売売上高(4月) ミシガン大学消費者信頼感指数(5月速報)
15		15	
16		16	
17	企業物価指数(4月), 10年物価連動国債入札	17	米 ネット対米証券投資(3月) ニューヨーク連銀製造業業況指数(5月)
18	GDP(1~3月期1次速報) 第3次産業活動指数(3月)	18	米 住宅着工・許可件数(4月)
19	設備稼働率(3月), 5年利付国債入札	19	米 FOMC議事録(4/27・28分)
20	貿易統計(4月), 機械受注統計(3月)	20	米 ファイラデルフィア連銀製造業業況指数(5月) 景気先行指数(4月)
21	消費者物価(4月全国), 20年利付国債入札	21	米 中古住宅販売件数(4月)
22		22	
23		23	
24	黒田日銀総裁挨拶(日本銀行金融研究所主催 2021年国際コンファランスにおける開会)	24	
25		25	米 カンファレンスボード消費者信頼感指数(5月) 新築住宅販売件数(4月), 2年国債入札 独 ifo景況感指数(5月)
26		26	米 5年国債入札
27	40年利付国債入札	27	米 耐久財受注(4月), GDP(1~3月期暫定) 企業収益(1~3月期暫定), 7年国債入札
28	消費者物価(5月都区部)	28	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(5月確報) シカゴPMI指数(5月), 個人所得・消費支出(4月)
29		29	
30		30	
31	鉱工業生産(4月速報), 商業動態統計(4月速報) 消費動向調査(5月), 2年利付国債入札 住宅着工統計(4月)	31	米 メモリアルデー(米国休場)

(注) 網掛け部分は休場を示す。予定は変更の可能性があります。(出所) 各種資料より、みずほサーチ&テクノロジー作成

【6月のスケジュール】

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

(注) 網掛け部分は休場を示す。予定は変更の可能性があります。(出所) 各種資料より、みずほサーチ&テクノロジー作成

巻末資料2-2 日本 四半期スケジュール(7~9月)

	7月	8月	9月
日本	1 日銀短観(6月調査) 新車販売台数(6月) 10年利付国債入札 6 家計調査(5月) 30年利付国債入札 7 景気動向指数(5月速報) 8 景気ウォッチャー調査(6月) 国際収支(5月速報) 5年利付国債入札 9 マネーストック(6月速報) 12 機械受注統計(5月) 13 20年利付国債入札 14 設備稼働率(5月) 15 第3次産業活動指数(5月) 16 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(15・16日) 日銀総裁定例記者会見 20 消費者物価(6月全国) 21 貿易統計(6月) 27 40年利付国債入札 29 2年利付国債入札 30 鉱工業生産(6月速報) 商業動態統計(6月速報) 労働力調査(6月)	2 新車販売台数(7月) 消費動向調査(7月) 3 消費者物価(7月都区部) 7 景気動向指数(6月速報) 6 家計調査(6月) 10 景気ウォッチャー調査(7月) 国際収支(6月速報) 11 マネーストック(7月速報) 16 設備稼働率(6月) GDP(4~6月期1次速報) 17 第3次産業活動指数(6月) 18 貿易統計(7月) 機械受注統計(6月) 20 消費者物価(7月全国) 27 消費者物価(8月都区部) 30 商業動態統計(7月速報) 31 鉱工業生産(7月速報) 労働力調査(7月)	1 法人企業統計調査(4~6月期) 新車販売台数(8月) 7 家計調査(7月) 8 GDP(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) 9 マネーストック(8月速報) 13 法人企業景気予測調査(7~9月期) 14 設備稼働率(7月) 15 第3次産業活動指数(7月) 機械受注統計(7月) 16 貿易統計(8月) 17 資金循環統計(4~6月期速報) 22 日銀金融政策決定会合(21・22日) 日銀総裁定例記者会見 24 消費者物価(8月全国) 30 鉱工業生産(8月速報) 商業動態統計(8月速報)

(注) 予定は変更の可能性があります。

(出所) 各種資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

巻末資料2-3 米国・欧州 四半期スケジュール(7~9月)

	7月	8月	9月
米国	1 製造業ISM指数(6月)	2 製造業ISM指数(7月)	1 製造業ISM指数(8月)
	2 貿易収支(5月)	4 非製造業ISM指数(7月)	2 貿易収支(7月)
	雇用統計(6月)	5 貿易収支(6月)	労働生産性(4~6月期改訂)
	6 非製造業ISM指数(6月)	6 雇用統計(7月)	3 雇用統計(8月)
	7 FOMC議事録(6/15・16分)	10 労働生産性(4~6月期暫定)	非製造業ISM指数(8月)
	12 連邦財政収支(6月)	3年国債入札	7 3年国債入札
	3年国債入札	11 CPI(7月)	8 ページブック(地区連銀経済報告)
	10年国債入札	連邦財政収支(7月)	10年国債入札
	13 CPI(6月)	10年国債入札	9 30年国債入札
	30年国債入札	12 PPI(7月)	10 PPI(8月)
	14 PPI(6月)	30年国債入札	13 連邦財政収支(8月)
	ページブック(地区連銀経済報告)	13 ミシガン大学消費者信頼感指数(8月速報)	14 CPI(8月)
	15 鉱工業生産・設備稼働率(6月)	16 ニューヨーク連銀製造業業況指数(8月)	15 鉱工業生産・設備稼働率(8月)
	フィラデルフィア連銀製造業業況指数(7月)	17 鉱工業生産・設備稼働率(7月)	ニューヨーク連銀製造業業況指数(9月)
	ニューヨーク連銀製造業業況指数(7月)	小売売上高(7月)	16 小売売上高(8月)
	16 ミシガン大学消費者信頼感指数(7月速報)	18 FOMC議事録(7/27・28分)	フィラデルフィア連銀製造業業況指数(9月)
	小売売上高(6月)	住宅着工・許可件数(7月)	17 ミシガン大学消費者信頼感指数(9月速報)
	20 住宅着工・許可件数(6月)	19 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(8月)	21 経常収支(4~6月期)
	22 中古住宅販売件数(6月)	景気先行指数(7月)	住宅着工・許可件数(8月)
	景気先行指数(6月)	23 中古住宅販売件数(7月)	22 FOMC(21・22日)
	26 新築住宅販売件数(6月)	24 新築住宅販売件数(7月)	中古住宅販売件数(8月)
	2年国債入札	2年国債入札	23 景気先行指数(8月)
	27 耐久財受注(6月)	25 耐久財受注(7月)	24 新築住宅販売件数(8月)
	カンファレンスボード消費者信頼感指数(7月)	5年国債入札	27 耐久財受注(8月)
	5年国債入札	26 GDP(4~6月期暫定)	28 カンファレンスボード消費者信頼感指数(9月)
	28 FOMC(27・28日)	企業収益(4~6月期暫定)	30 シカゴPMI指数(9月)
	29 GDP(4~6月期速報)	7年国債入札	GDP(4~6月期確定)
	7年国債入札	27 ミシガン大学消費者信頼感指数(8月確報)	企業収益(4~6月期改訂)
	30 ミシガン大学消費者信頼感指数(7月確報)	個人所得・消費支出(7月)	
	シカゴPMI指数(7月)	31 シカゴPMI指数(8月)	
個人所得・消費支出(6月)	カンファレンスボード消費者信頼感指数(8月)		
雇用コスト指数(4~6月期)			
欧州	22 ECB政策理事会	5 英中銀金融政策委員会(4・5日)	9 ECB政策理事会
			23 英中銀金融政策委員会(22・23日)

(注) 予定は変更の可能性があります。

(出所) 各種資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

・米国経済	松本惇 小野寺莉乃	atsushi.matsumoto@mizuho-ir.co.jp rino.onodera@mizuho-ir.co.jp
・欧州経済	山本武人 矢澤広崇	takehito.yamamoto@mizuho-ir.co.jp hirotaka.yazawa@mizuho-ir.co.jp
・新興国経済	西川珠子 田村優衣	tamako.nishikawa@mizuho-ir.co.jp yui.tamura@mizuho-ir.co.jp
・中国経済	伊藤秀樹	hideki.ito@mizuho-ir.co.jp
・アジア経済	越山祐資	yusuke.koshiyama@mizuho-ir.co.jp
・日本経済	酒井才介 川畑大地	saisuke.sakai@mizuho-ir.co.jp daichi.kawabata@mizuho-ir.co.jp
・コロナ関連	服部直樹	naoki.hattori@mizuho-ir.co.jp
・金融市場・資料全般	長谷川直也 坂中弥生 坂本明日香	naoya.hasegawa@mizuho-ir.co.jp yayoi.sakanaka@mizuho-ir.co.jp asuka.sakamoto@mizuho-ir.co.jp

★次回の発刊は、5月31日(月)を予定しております

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