

みずほ経済・金融マンスリー

2022.1.25

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 11

中国 P 16

日本 P 18

サステナビリティ P 25

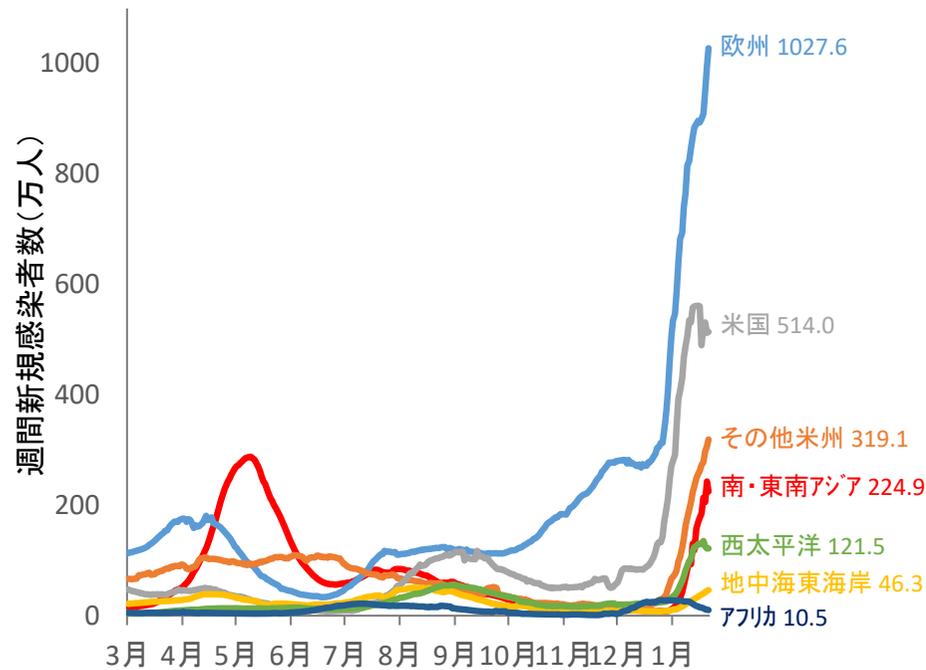
＜金融市場＞ P 27

＜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：欧米の一部でピークアウトの動きあるも、全体として「出口」見えず

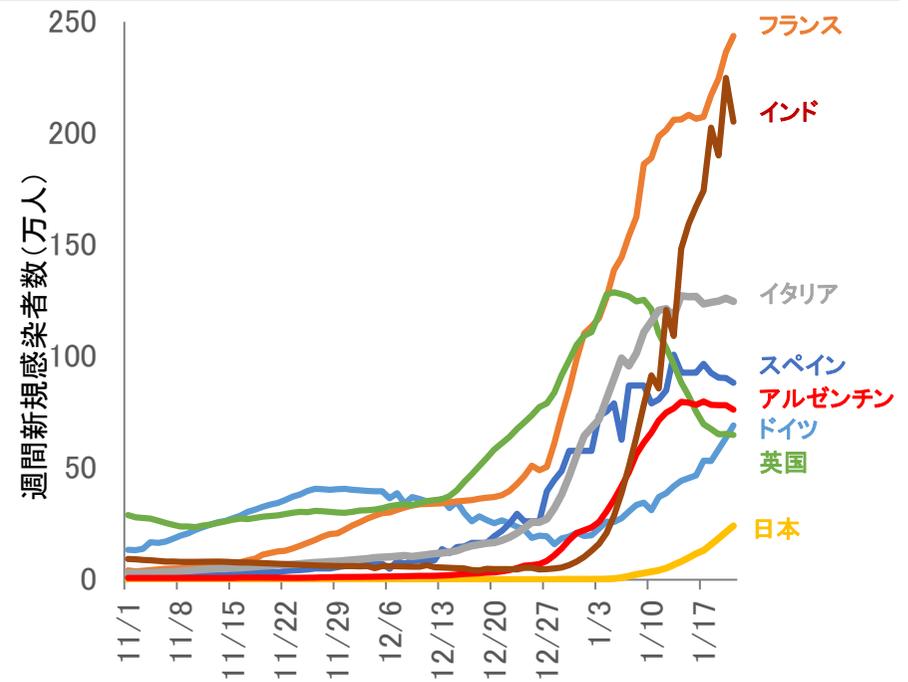
- 世界の累積感染者は1/24朝時点集計で3億5,054万人
- 世界の週間新規感染者数は2,264万人(前週:2,036万人)と過去最高を更新
 - 欧州の一部や米国の新規感染者数にピークアウトの動き。オミクロン株は感染スピードが非常に速い一方、収束までの期間も早い可能性(各国の感染対策、国民行動などの影響も大)
 - 一方、欧州でもフランスやドイツは引き続き感染増加。インドやブラジルなど新興国でもオミクロン株の感染が拡大

世界の週間新規感染者数



(注) 1/23時点集計値(直近データは1/21)。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

主要国の週間新規感染者数

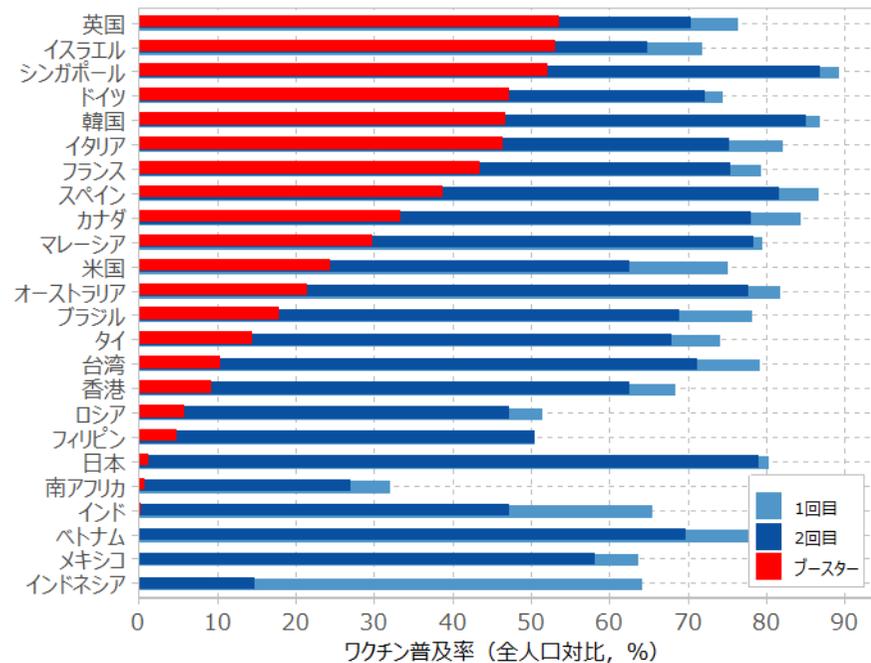


(注) 1/23時点集計値(直近データは1/21)
 (出所) Johns Hopkins Universityより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

世界のワクチン接種：世界各地でブースター接種が進む。日本は周回遅れ

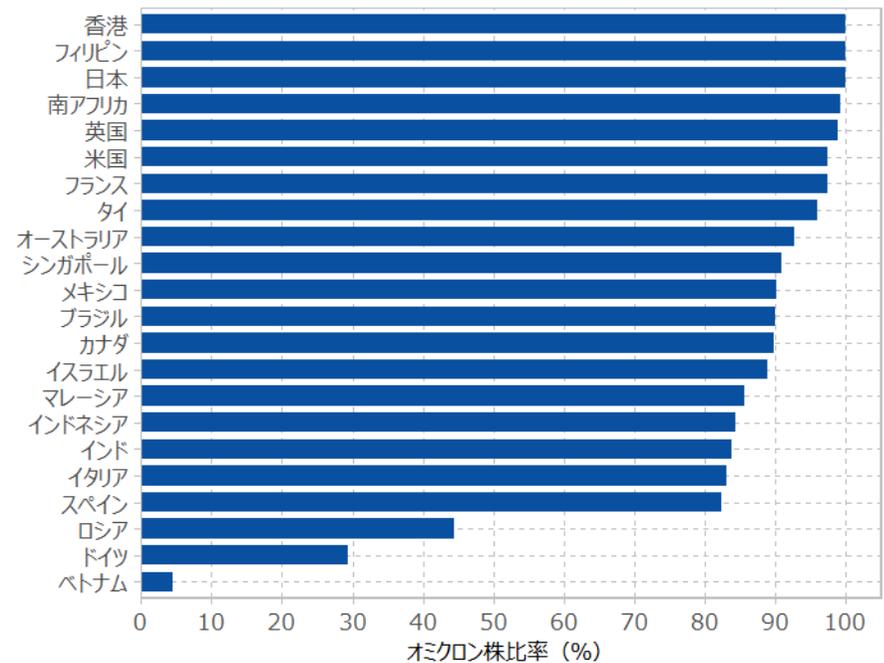
- ブースター接種普及率は英国、イスラエル、シンガポールが50%超え。韓国や大陸欧州も40%超に
 - 米国は開始こそ早かったものの、現時点で25%程度とペースは緩やか
 - 日本のブースター接種回数は1/21時点で194万回(全人口対比1.4%)。今後、2月以降は高齢者⇒現役世代の順でブースター接種が本格化する見込み
- 主要国の大半でオミクロン株比率が80%超となり、デルタ株をほぼ置き換え

主要国のワクチン普及率



(注) 1/20時点集計値(直近データは1/18)。ベトナムのブースター接種はデータ無し
(出所) Our World in Dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国別のオミクロン株比率

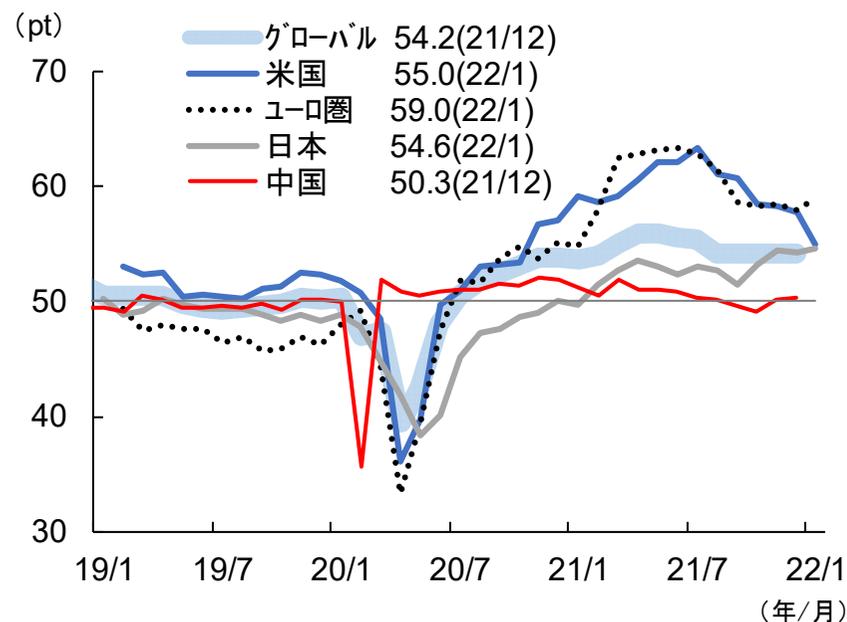


(注) 遺伝子検査数に占める比率であり、感染者全体の比率を反映したものではない
(出所) CoVariants.org、GISAIDより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

世界経済の概況:オミクロン株の感染拡大が再び重石に

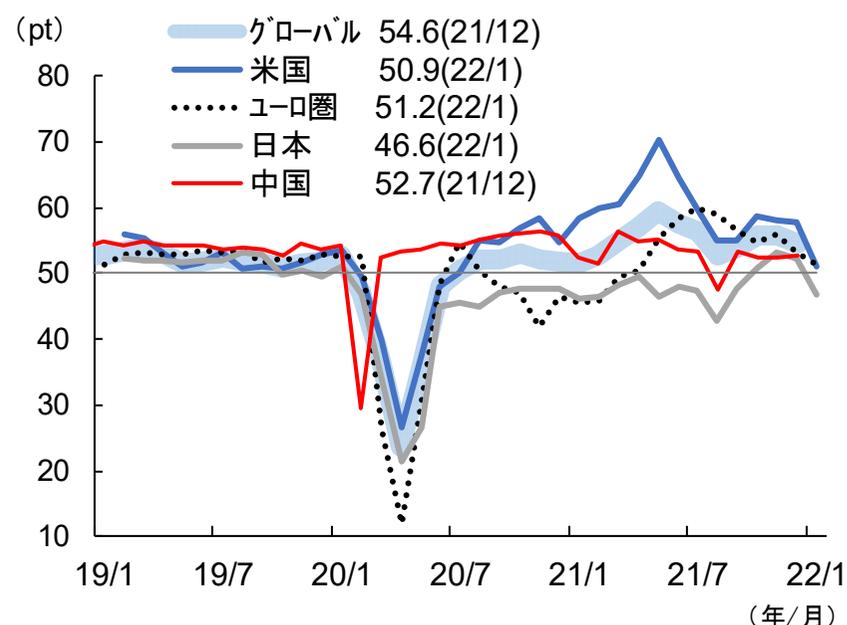
- 欧州では製造業PMIが一段と上昇。米国も低下したとはいえ高水準を維持しており、製造業の業況は良好
 - 米国では引き続き供給制約が企業活動の重石となっているものの、一部で入荷遅延の改善などの動きがみられる
 - 日本の製造業についても、自動車生産が持ち直すなど業況は拡大傾向
- ただし、オミクロン株の感染拡大を受け、日米欧の非製造業PMIは軒並み低下
 - まん延防止等重点措置が適用された日本では、1月の非製造業PMIが9月以来4カ月ぶりに50を下回った

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

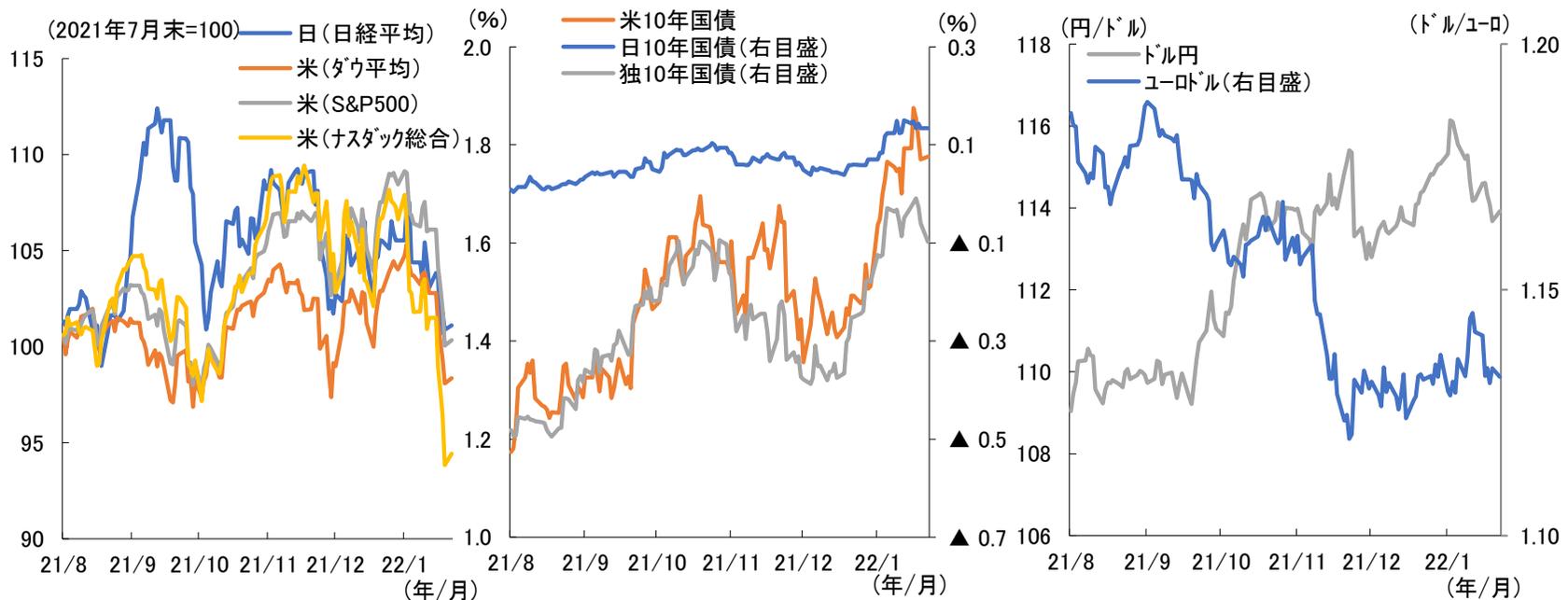


(注)PMI(購買担当者景気指数):新規受注や生産高、受注残、価格、雇用、購買数量などの指数に一定のウェイトを掛けて算出する指数。50が判断の境目
 (出所)IHS Markit、中国国家统计局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

金融市場の概況：米国金融政策正常化前倒し観測から、米金利上昇、日米株下落

- 米10年国債利回りは、タカ派なFOMC議事要旨の公表、ハト派であるFRB高官の3月利上げ支持発言などから、米国金融政策正常化の前倒し観測が台頭し、1.8%台まで大幅上昇。足元はリスクオフの動きから、1.7%台まで低下
- 米国株は、年初にダウ平均、S&P500が最高値を更新するも、米金融政策正常化の前倒し観測が台頭し、米国長期金利が上昇したことから下落。日本株も、米国株に連動する形で下落
- ドル円相場は、米金利上昇から、年初に1ドル=116円台まで円安・ドル高となるも、米金融政策正常化前倒しへの警戒感から世界的に株価が下落し、リスクオフから対ドルで円買いが進展。足元1ドル=113円台まで円高・ドル安に

主要マーケットの推移



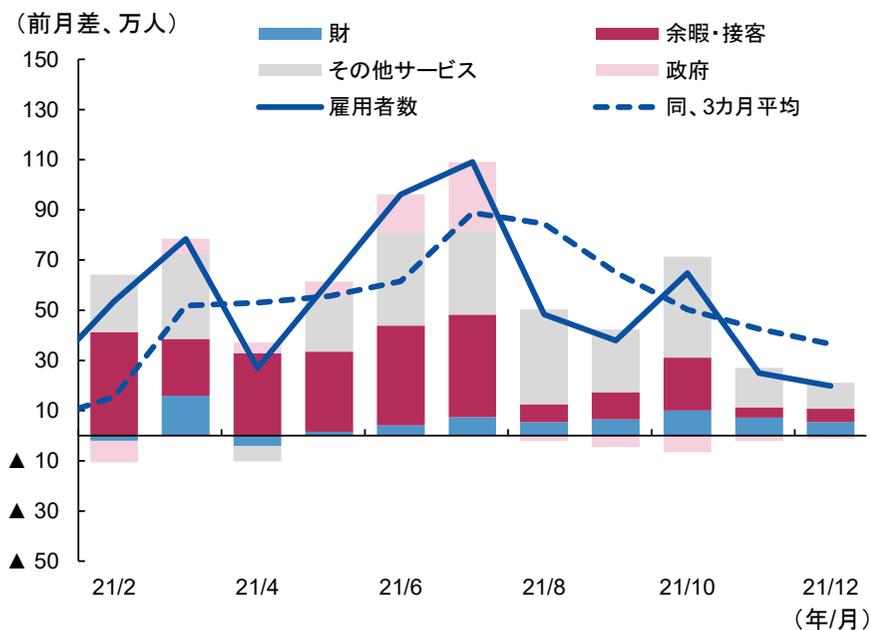
(注)いずれの指数も1月24日までの実績

(出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：労働需給は一段とひっ迫。失業率は4%割れ、賃金上昇圧力は強く、広範に

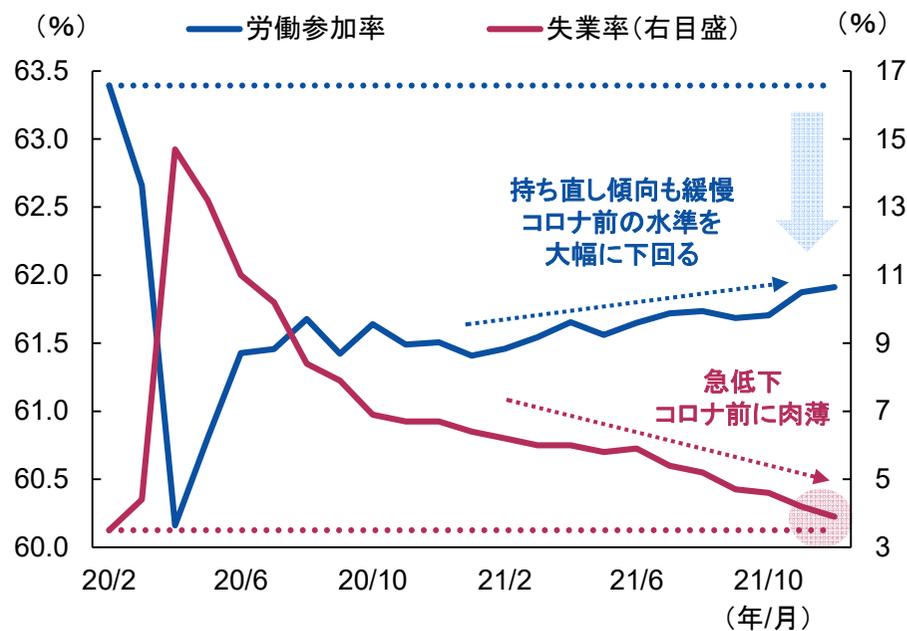
- 雇用者数は前月差+19.9万人と堅調ながら減速(11月：同+24.9万人)。より良い雇用条件を求める離職や感染不安が背景に。失業率は3.9%(11月：4.2%)と4%割れ、低失業率にも関わらず急テンポでの低下が継続
 - 就業率は59.5%と前月から0.2%Pt上昇し、労働需要は旺盛。労働参加率は61.9%と前月から横ばいにとどまる
 - 賃金(前月比+0.6%、前年比+4.6%)は高い伸び。賃金上昇圧力は強く、業種を問わず広範に
- 感染急拡大やそれによる休校等の増加は労働供給の回復を妨げ、労働需給ひっ迫に拍車をかける要因に
 - Indeedによれば、12月下旬にかけての求人数はコロナ前(2020年2月)を60%超上回る水準にて上昇継続

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

労働参加率と失業率



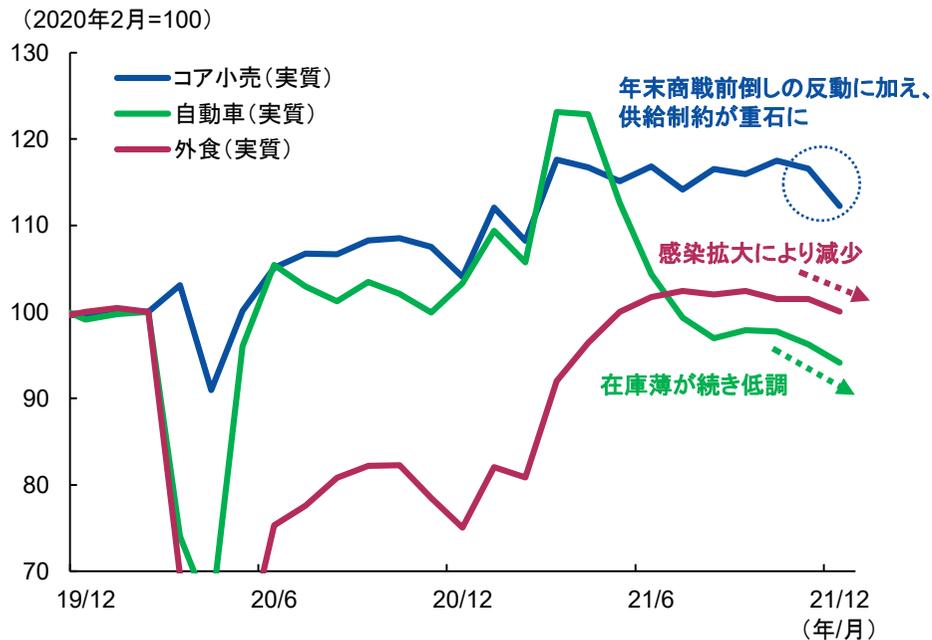
(注)点線はコロナ前(2020年2月)の水準

(出所)米労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

12月の財消費は大幅減。年末商戦の反動に加え、供給制約も下押し要因に

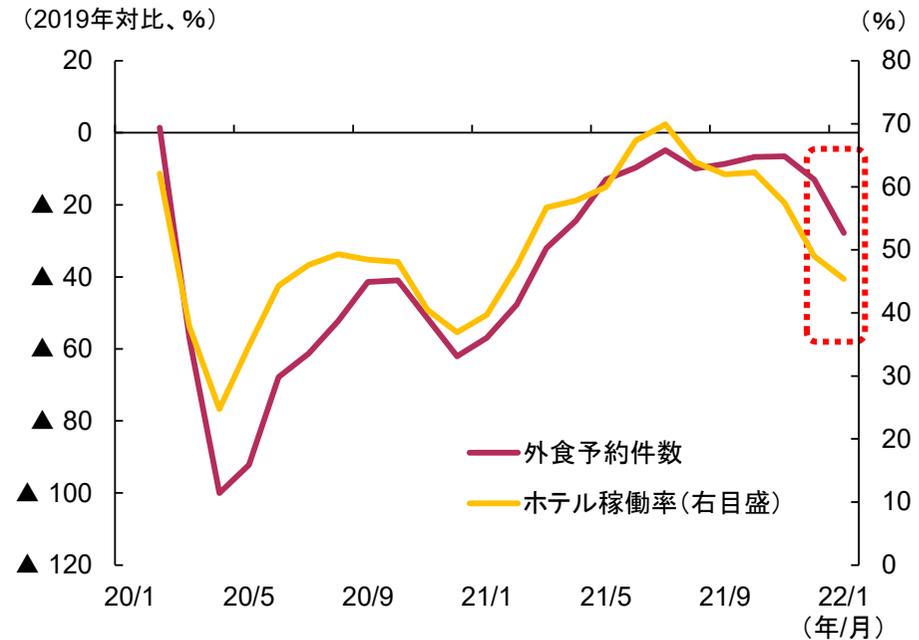
- 12月の実質コア小売(前月比▲3.7%、MHRTによる試算値)は前月から大幅減
 - 年末商戦前倒しの反動減が継続。内訳をみるとECが大幅に減少、衣類や娯楽用品等の減少も下押しに寄与
 - 感染拡大等を受けた人手不足による店舗稼働率の低下や物流網混乱による品不足も下押し要因となった可能性
 - 10~12月期(前期比年率0.0%)でみると、実質コア小売は高水準にて横ばいにとどまる結果
- 実質外食売上高(同▲0.7%)も減少。人手不足による営業縮小に加え、下旬からは感染拡大による需要減も下押し
 - 1月上旬の外食予約件数等は12月対比下振れ。感染懸念の高まりが先行きの対人接触型サービスに下押し圧力

実質小売・外食売上高



(注)MHRT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

サービス消費に関わる高頻度データ

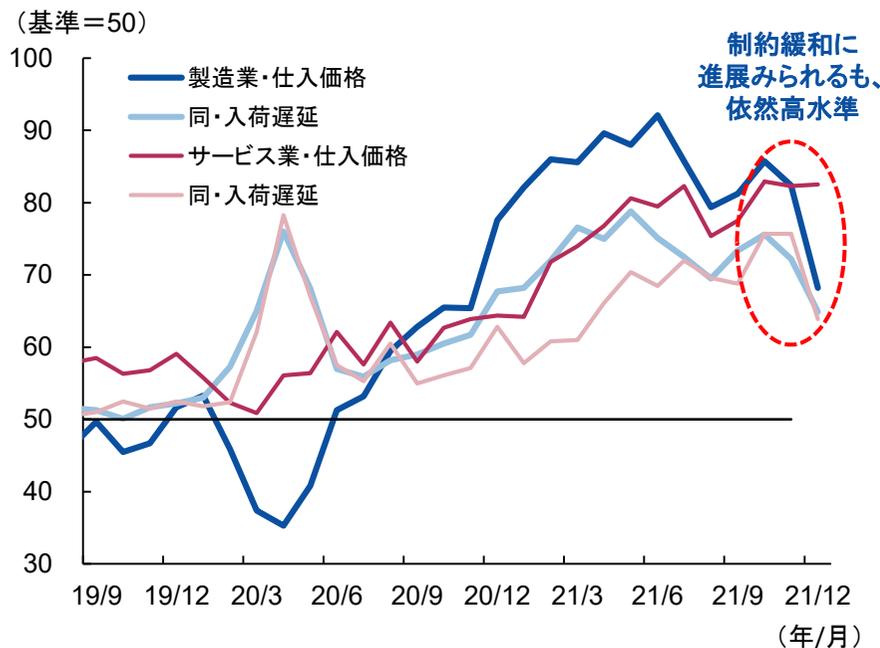


(注)1月の外食予約件数は1/11までの平均値、1月のホテル稼働率は1/8時点の値
(出所)米商務省・Open Tableより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

企業の業況は良好。人手不足を中心に供給制約は引き続き企業活動の重石

- 12月のISM製造業・サービス業指数は引き続き高水準。需給のひっ迫度合いを表す入荷遅延や仕入価格には低下がみられるも、その水準は依然高い。企業のコメントからも引き続き部材・人手・物流網のひっ迫を指摘する声が多数
 - 物流網は海上輸送の緩和が進む一方で、陸上輸送のひっ迫が継続。米国トラック協会の試算では、2022年は歴史的な高水準となる8万人強の運転手が不足する見込み
- 先行きの供給制約について、企業は特に人手不足を懸念
 - 12月のKC連銀調査にて2022年最大の懸念事項として最多回答となったのは製造業・非製造業ともに「人手不足」

ISM製造業・サービス業指数



(出所)米国サプライマネジメント協会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ボトルネックに対する業種別企業コメント(一部抜粋)

業種	コメント
化学	原料の調達が可能になってきているようだ
加工金属	値上げ幅・リードタイムは縮小傾向
その他サービス	サプライチェーンには 若干の緩和 がみられ始めているが、 未だ臨界点を下回ってはいない
プラゴム	プラスチック 原料の不足 が受注に影響
その他製造業	我々のサプライヤーの多くは 2022年1・2月ごろまで製品を納入できない だろう
食料品・タバコ	労働市場がひっ迫し、離職が継続。 長時間労働と供給制約への対応で疲弊している
卸売	トラック輸送のオペラビリティが悪化している。 人手不足が問題を引き起こしている。
宿泊・飲食	備品の確保などサプライチェーンの課題は、人手の確保と並んで現在も最大の障壁

部材を中心に一部で緩和の兆しも...

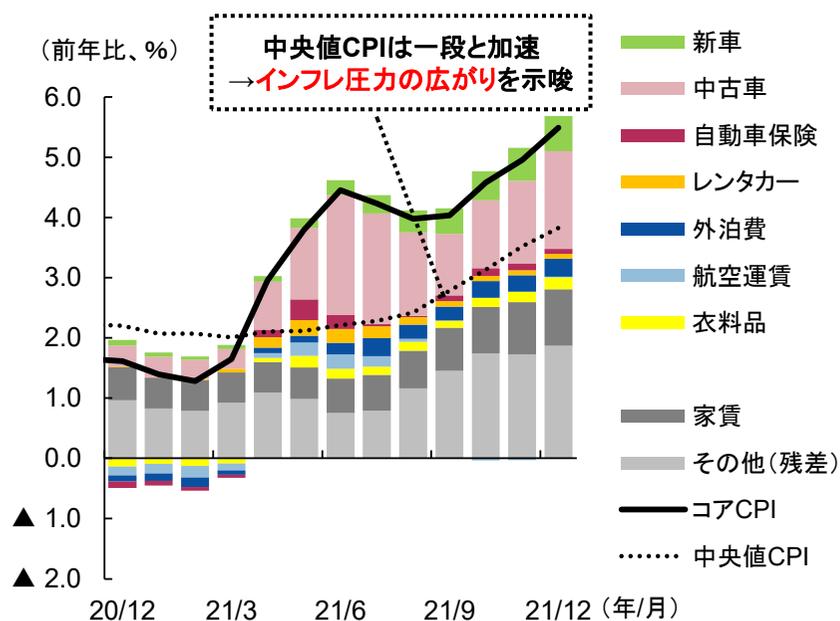
供給制約は幅広い業種で残存

(出所)米国サプライマネジメント協会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

インフレは一段と加速。供給制約が足かせとなり、高インフレ継続の見込み

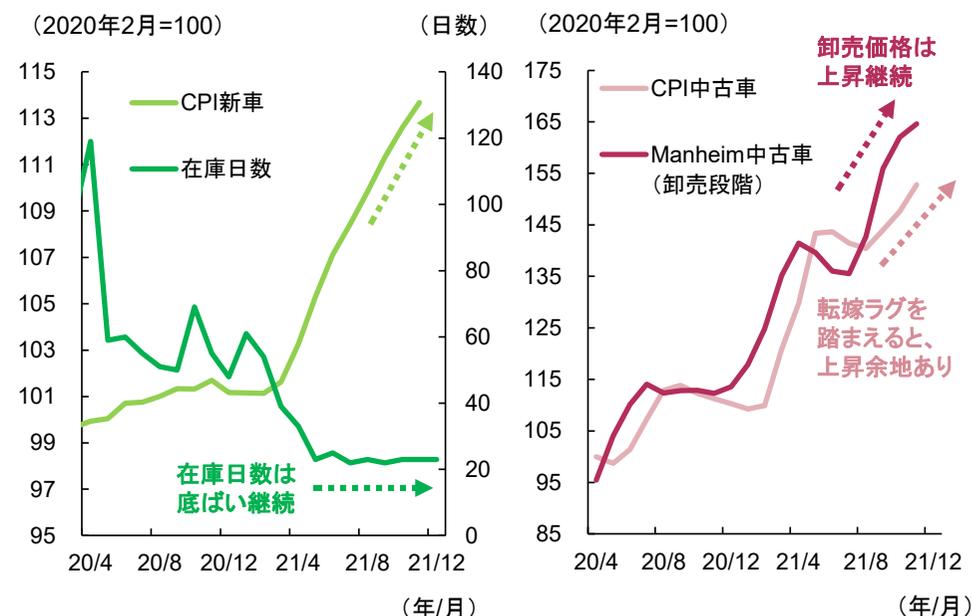
- コアCPIは一段と加速(11月前年比+4.9%→12月:同+5.5%)。2022年初も4%台後半の高い伸びが継続の見込み
 - 需給のひっ迫を受け自動車価格が加速。中古車価格の先行指標であるManheim指数は12月も高水準にて上昇
 - ウェイトの高い家賃の伸びも加速継続。持家市場の需給ひっ迫が続くなか、賃貸家賃にも上昇圧力
 - 基調的なインフレを示す中央値CPIは一段と加速(12月:同+3.8%)し、広範なインフレ圧力を示唆
 - 1月ページブックでは、多くの企業が賃金上昇を価格に転嫁との指摘も。賃金・物価スパイラルへの懸念高まる
- 今回の結果を踏まえると、12月のコアPCEデフレーターは前年比+4.8%(11月:4.7%)と高い伸びが続く見込み

コアCPI(前年比)の内訳



(注) 中央値CPIは、米労働省が公表する各品目CPIの中央値。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) クリーブランド連銀、米労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

CPI新車・中古車と関連指標



(出所) 米労働省、Manheim等より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

パウエル議長は今年後半のQT着手に言及(1/11、FRB議長指名承認公聴会)

- 「もはや強力な金融緩和は不要」であり、「今年後半にはQTに着手」との見方を表明
 - 「正常化までは長い道のり」と言いつつも、「インフレ心理が定着する恐れ」があり、「機敏な対応必要」との姿勢
 - 高インフレの背後にある需給不均衡について、部分的には引き締めによる需要抑制が必要とも

議会証言のポイント

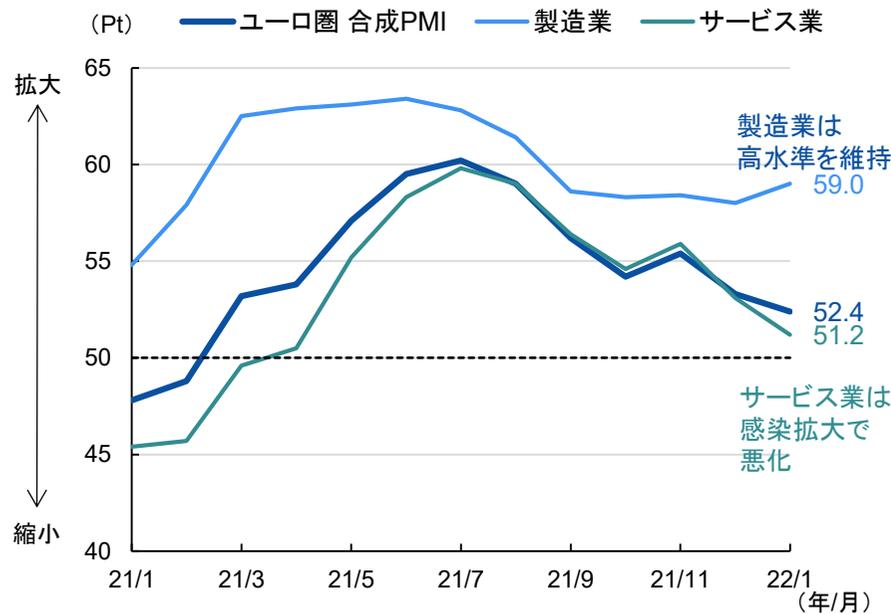
<p>強い需要が高インフレの一因</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● オミクロンによって採用の減速と成長鈍化が起きても短命。オミクロンが一服した後の米国経済は極めてポジティブ ● 財需要はパンデミック前の2割増しの水準、サプライチェーンを圧倒 ● すべてを需要サイドで調整しようとは思わないが、部分的には(需要抑制が)必要
<p>高インフレの定着を回避</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● どれだけ早くインフレが低下するのかが問題。(改善を待っている間に)インフレ心理が定着する恐れがある ● 高インフレの定着は必然的に金融引き締めをもたらし、景気後退、労働者に悪影響 ● 高インフレは最大雇用実現とそれに必要な長期拡大の達成にとって深刻な脅威 ● インフレが予想以上に長く高い水準で推移し、利上げを続ける必要があるなら、そうする
<p>正常化を機敏に進める必要</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 予想通りの展開なら金融政策を正常化。つまり、3月に資産購入を終了、年を通じて利上げを実施。おそらく今年後半のある時点でQTに着手。タイミングについて何の決定もしていない。謙虚に、かつ少し機敏に対応する必要 ● ざっくり言えば全ての参加者が利上げを想定。しかし、供給サイドの進展やインフレ次第。成長や物価の両サイドでどんなリスクがあるのか、正直分からない。経済情勢に細心の注意を払い、かなり機敏に政策を適応させていく必要 ● QTを早期かつ迅速に進めることができるのは明らか。債券売却は(実施の有無に関わらず)選択肢の一つ

(出所)FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：1月合成PMIは感染拡大を受けて悪化。1～3月期のGDPは小幅マイナスに

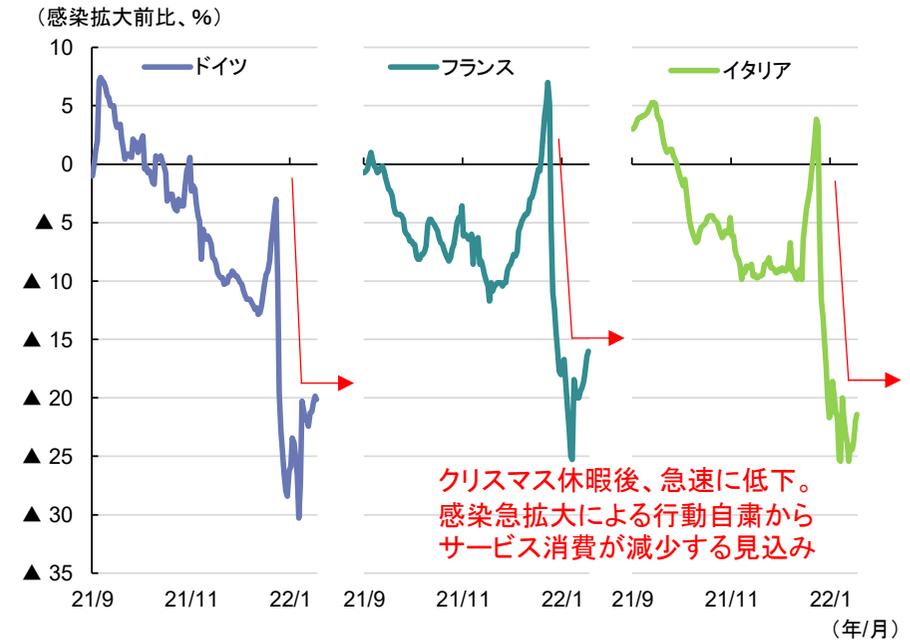
- 1月のユーロ圏合成PMIは、52.4と2カ月連続で低下。オミクロン株の拡大を受けて観光・娯楽業を中心にサービス業の景況感(前月差▲1.9%Pt)が悪化したことが背景に
 - 一方、製造業PMIは前月から1.0%Pt上昇し、59.0と高水準。一部で感染による欠勤等が生産を抑制したものの、供給制約の緩和が継続したことが押し上げに寄与
- 2022年1～3月期は、供給制約の緩和から製造業が景気を下支えするものの、感染再拡大に伴う感染対策強化がサービス業を下押しし、GDPは小幅に減少する公算

ユーロ圏：PMI



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

ユーロ圏主要国：小売・娯楽モビリティ

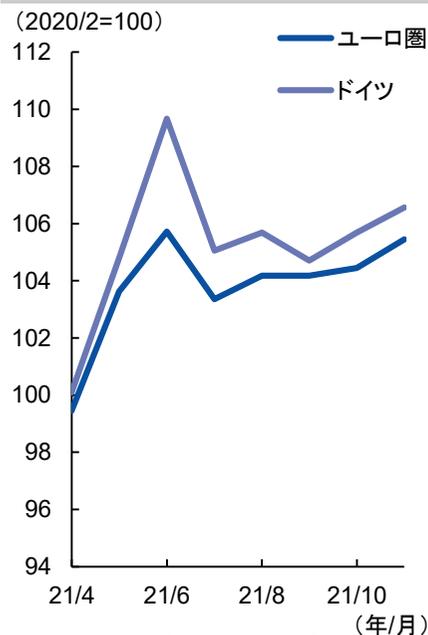


(注) 7日移動平均。直近値は、1/17時点
(出所) Google LLCより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

11月小売売上高は底堅く推移も、感染拡大や供給制約から消費は減少へ

- 11月のユーロ圏小売売上高は前月比+1.0%と増加。財需要は底堅く推移
 - もっとも、ドイツ(同+0.8%)では家電や家具等を中心に品不足が生じており、伸びを抑制。当面は供給制約が財消費の重石となる見込み
- 春先までは感染拡大からサービスを中心に消費は減少する公算大
 - 感染拡大や感染対策強化からドイツ外食予約件数は4カ月連続で減少。先行きのサービス消費の大幅減を示唆

ユーロ圏:実質小売売上高



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

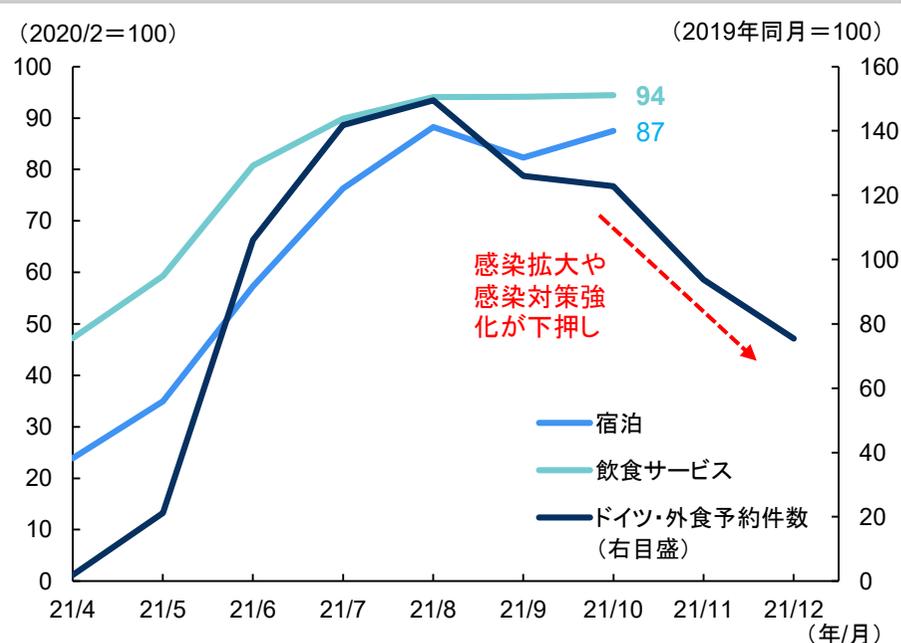
ドイツ:入荷遅延回答企業割合

	10月 11月 12月 (%)		
小売業 (全体)	60.1	77.8	81.6
電子機器店	79.2	84.6	97.6
家電量販店	83.7	84.3	97.0
DIYセンター	83.5	93.0	96.0
自転車販売店	89.6	95.8	95.7
家具店	65.7	90.0	91.9
自動車販売店	82.9	93.5	90.4
PC、ソフトウェア	77.3	91.3	87.3

悪化傾向が継続

(出所) ifoより、みずほリサーチ&テクノロジー作成

ユーロ圏:名目サービス売上高とドイツ外食予約件数

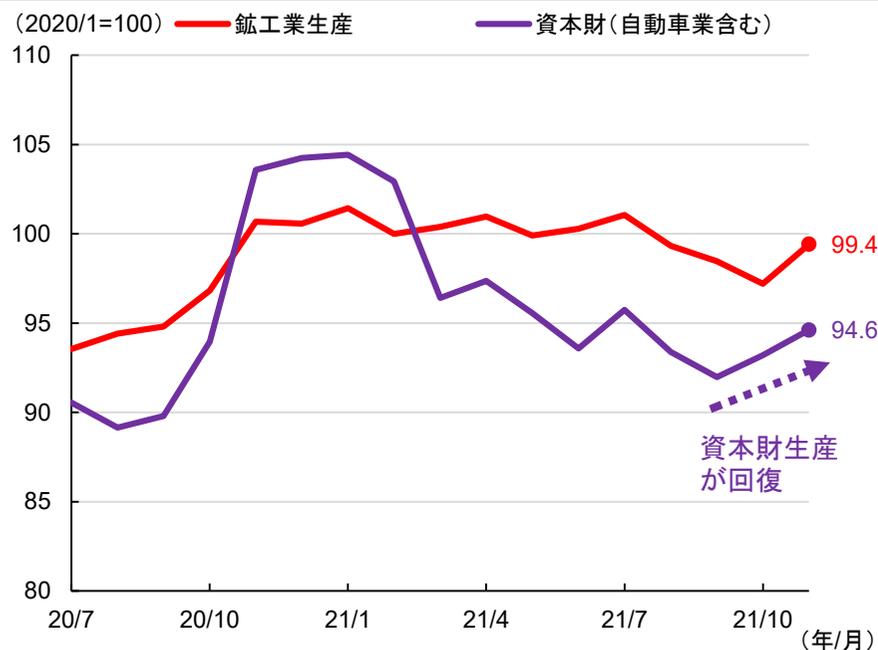


(注) 外食予約件数は月平均
(出所) Eurostat、OpenTableより、みずほリサーチ&テクノロジー作成

11月ユーロ圏生産は供給制約の緩和で増産。今後緩慢な回復が続く見込み

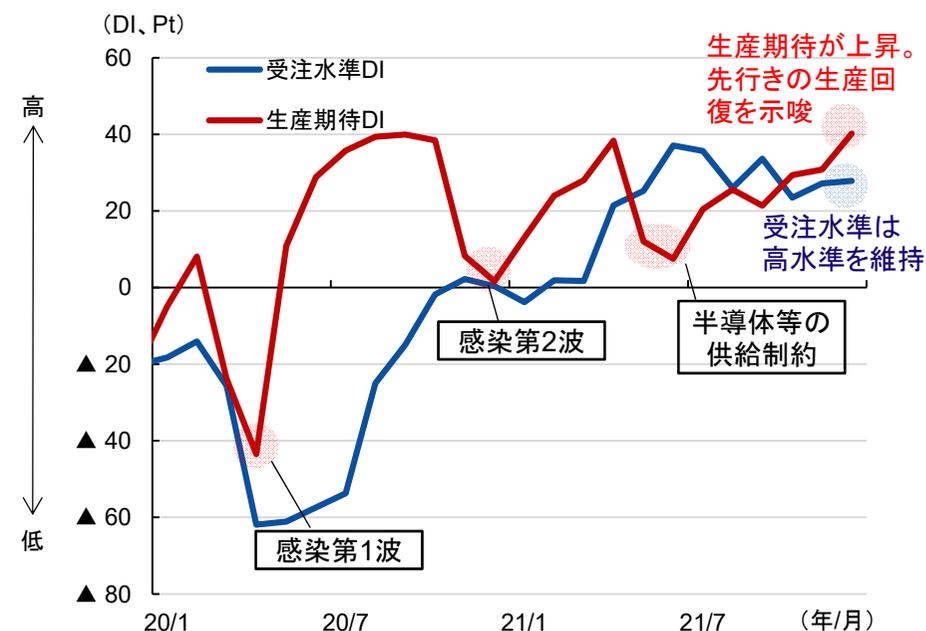
- 11月のユーロ圏鉱工業生産は前月比+2.3%と増産。供給制約の緩和が継続していることが背景に
 - 自動車(同+4.8%)は伸び鈍化も増産が継続し、全体をけん引
- 2022年上期は緩やかな回復が続く見込み
 - 半導体等の供給制約の緩和から12月の生産期待DIは上昇しており、今後の自動車生産の回復継続を示唆
- もっとも目先はオミクロン株拡大による感染者急増が、労働供給を減少させ、生産を下押しするリスクに要警戒

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：自動車業の受注水準・生産期待DI

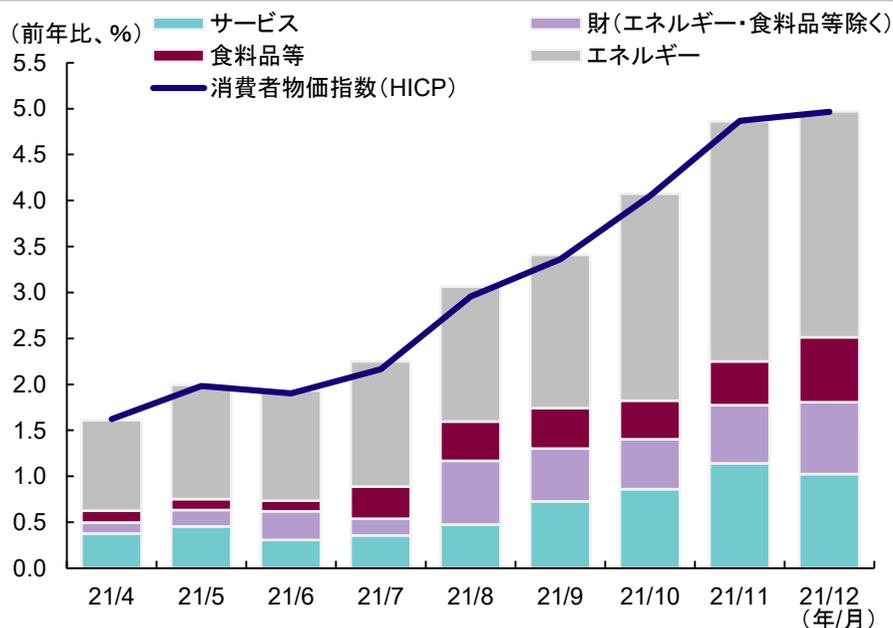


(注) ゼロが判断の節目。生産期待DIは今後3か月間に生産期待を尋ねたもの
 (出所) 欧州委員会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

12月インフレは小幅加速。先行きは伸びが鈍化するものの、当面高水準に

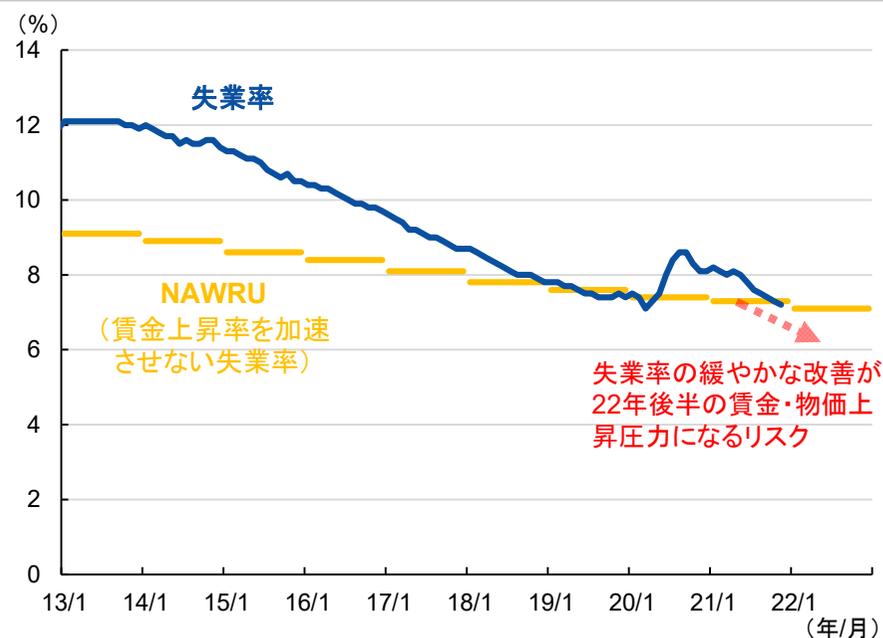
- 12月のユーロ圏消費者物価(確報、前年比+5.0%)は、前月から伸びが小幅に加速(前年比前月差+0.1%Pt)。供給制約に伴う財物価(同+0.5%Pt)への上昇圧力が継続していることが背景に
- 2022年のインフレ率はベース効果のはく落を受けて鈍化も、インフレ圧力が残存し当面高水準で推移する見込み
 - 11月の失業率(7.2%)は、2022年の自然失業率(NAWRU)近傍まで低下
 - Indeedでは、ドイツの求人件数は製造業や対人サービス業を中心にコロナ前水準を上回っており、22年後半以降、労働市場のタイト化による賃金動向、物価上昇リスクを要注視

ユーロ圏:消費者物価指数



(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:失業率



(出所) Eurostat、欧州委員会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

12月のECB政策理事会では、インフレが高止まりするリスクを警戒

- 12月のECB政策理事会では、景気回復が進んだことなどから、パンデミック緊急購入プログラムにおける新規購入の終了等を決定
- インフレは、一過性要因の解消により2022年中に落ち着くとの見方を維持する一方、2023年以降も高止まりするリスクを警戒

ECB:12月金融政策理事会の主な議論(1月21日発表の議事要旨より)

	政策理事会後の発表(12/16)	政策理事会での議論(議事要旨(1/20公表)より)
景気情勢・スタッフ見通し	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。2022・23・24年の成長率は各+4.2%、+2.9%、+1.6%	12月のスタッフGDP見通しでは、供給制約と新たな感染拡大のために短期的な下方修正があるものの、経済活動は力強い回復を見込む
物価見通し	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。2022・23・24年のインフレ率は、+3.2%、+1.8%、+1.8%	政策理事会では、当面のインフレ上昇は一時的な要因によるところが大きく、2022年中に解消していくとの見方で同意。一方、 インフレ高止まりシナリオも排除できないと警戒 。2023・24年のインフレ予想はすでに2%近傍にあり、 2%目標を超えやすい状況 。対策が打てるよう柔軟性を確保していくことが重要
パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)	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	経済回復の進展と、中期インフレ目標2%に向けた進展が、金融政策スタンスの段階的な正常化を可能にしたことに、政策理事会内で幅広い同意 。PEPPの柔軟性は、金融危機時に必要な金融政策支援を提供し、金融市場の細分化を抑制するのに役立ったと評価
資産購入プログラム(APP)	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	資産購入等の時期尚早な縮小について懸念も。APPの一時的増枠による段階的な資産購入量の減少は、不要な産の影響を回避しつつ、PEPPでの新規資産購入を終了した後に、十分なレベルの金融政策支援を提供するために適切であると強調

(出所)ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国：2021年の成長率は、前年要因により+8.1%と高成長

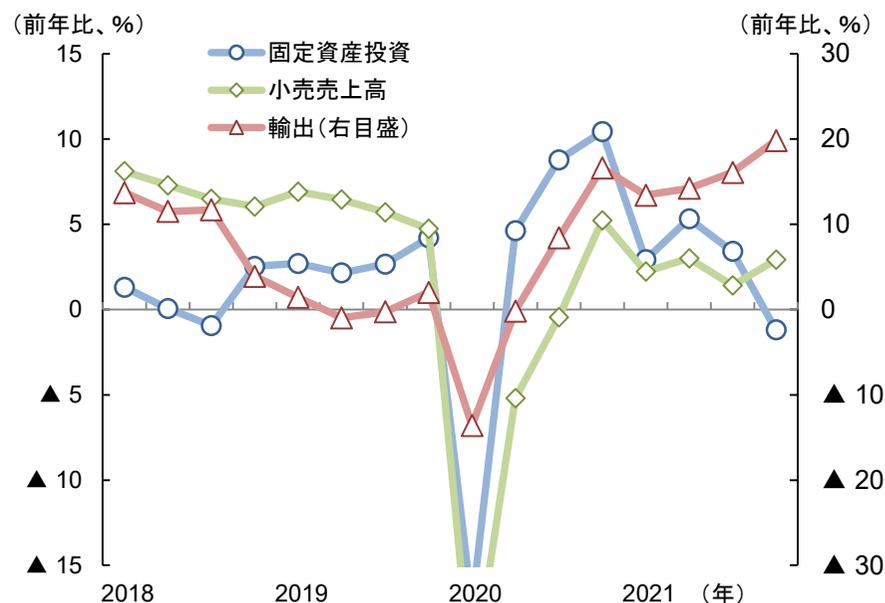
- 2021年10～12月期の実質GDP成長率は前年同期比+4.0%（前期：同+4.9%）。2019年対比の成長率（年換算）は、+5.2%（前期：同+4.9%）と小幅に持ち直し。前期比でも+1.6%（前期：同+0.7%）と改善
 - ただし、7～9月期の減速要因（感染拡大や電力不足）の緩和に伴うもので、外需に比して内需は力強さを欠く
 - 製造業投資はいぜん堅調ながら、低調な不動産投資をうけて、固定資産投資はマイナス成長に
- 2022年前半において、ゼロコロナ政策と不動産融資規制が景気抑制要因であることは変わらず
 - 金融・財政政策を部分的に進めており、景気減速感が強まる場合でも、5%近傍の成長率を維持する見込み

実質GDP



（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

主要指標



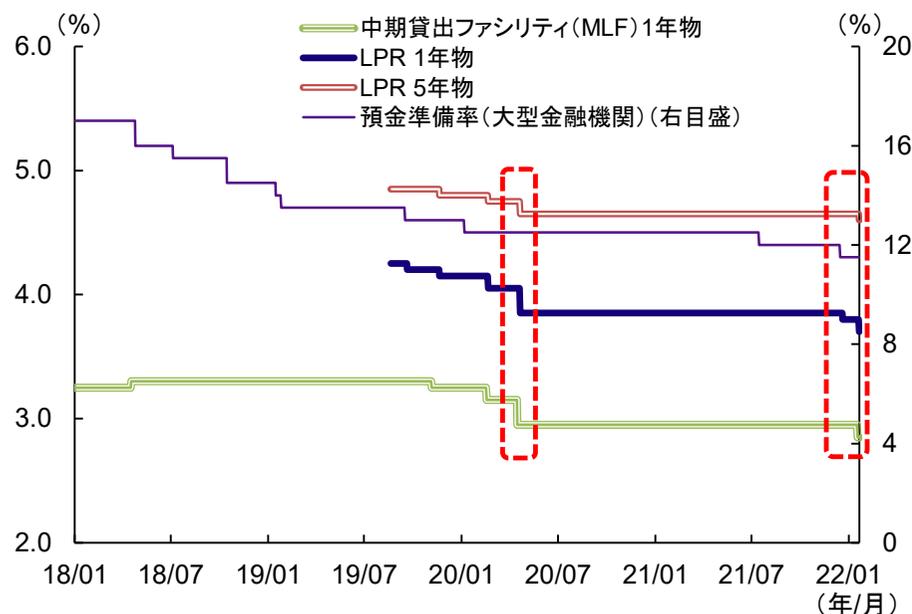
（注）固定資産投資はPPI（建築材料）で実質化、社会消費品小売総額は小売物価指数で実質化、輸出は名目ドル建て。2021年は、2019年対比の成長率（年換算）

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

2カ月連続の利下げで景気下支え。人民元相場は元高の天井値を試す展開

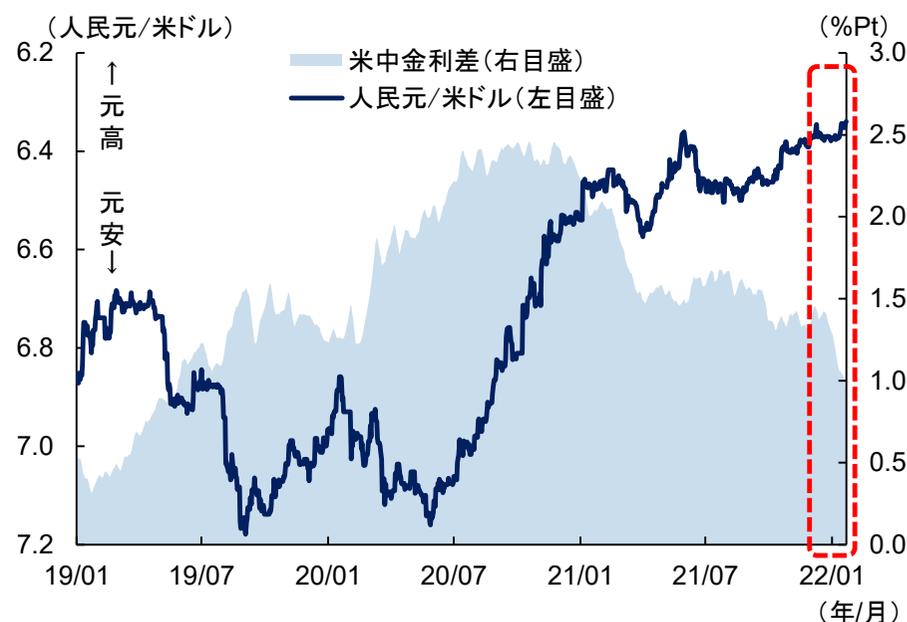
- 中国人民銀行が1/20、最優遇貸出金利(LPR)1年物を0.1%Pt引き下げ(3.70%)。前月に続く利下げで景気下支え
 - 住宅ローンの参考指標となる5年物は0.05%Ptの引き下げ(4.60%)にとどまるも、金融緩和のスタンスは鮮明に
 - 2022年前半にかけて、追加の利下げ・預金準備率引き下げが続く見込み
- 人民元対米ドルレートは、元高の天井値を試す展開。人民銀副総裁が1/18の記者会見で「一方的な通貨高や通貨安が続くことはあり得ない」と発言後、一時元安に戻すも、1/21には再び1ドル=6.33元台まで元高が進行
 - 債券投資や貿易黒字を背景に元高圧力はなお強いが、米中金利差が縮小しつつあり、緩やかな元安を見込む

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、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

人民元対米ドルレート・米中金利差

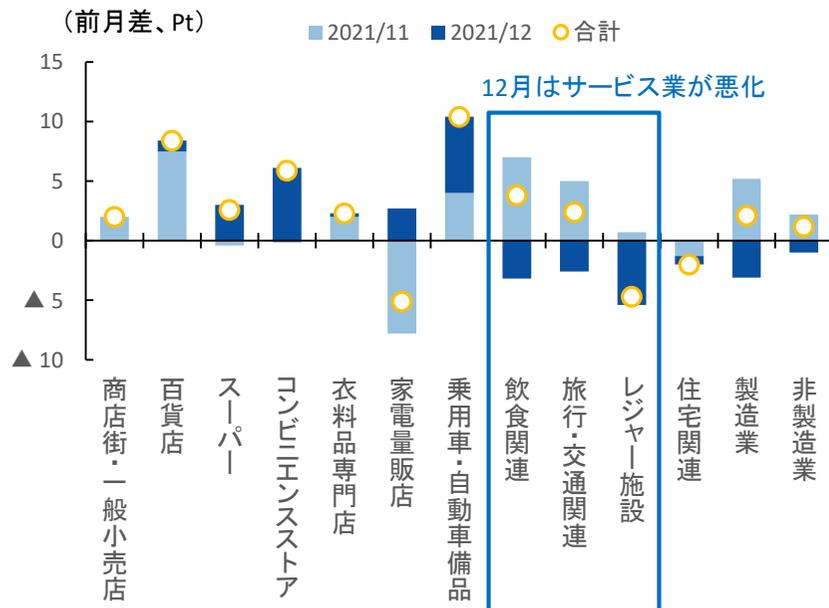


(注) 米中金利差=中国10年債利回り-米10年債利回り。7日間移動平均
(出所) CFETS、FRB、CEIC data より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：景況感に頭打ちの兆し。オミクロン株や原材料価格上昇への懸念拡大

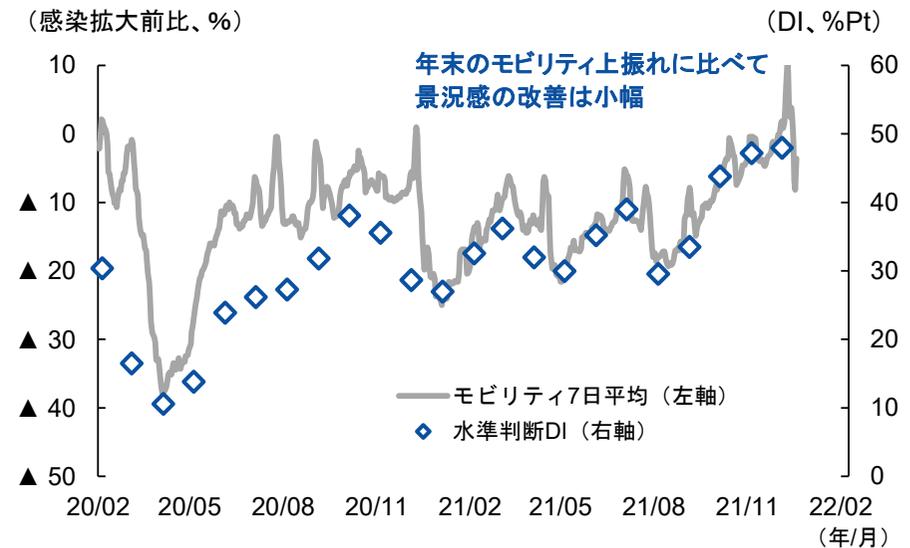
- 景況感の回復ペースが鈍化。対人接触サービスの持ち直しに一服感
 - 12月の現状判断DI(方向性)は前月差+0.1Ptと小幅プラス。小売が改善した一方、飲食や旅行・交通は悪化
 - 現状水準判断DIは、未だ好不況の境目とされる50を下回る水準(47.2→48.0)。年末にモビリティが大きく上振れたが、景況感の改善は小幅。感染再拡大への懸念やコロナ禍の行動変容が重石に
- 先行きの景況感は、オミクロン株の感染拡大や原材料価格上昇により、弱い動きとなる見通し
 - 先行き判断DIは2カ月連続で悪化。オミクロン株に言及する割合は増加(11.7%→34.1%)し、全業種がマイナス

業種別現状判断DI(方向性)



(注)原数値
(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

現状水準判断DIと小売・娯楽モビリティ

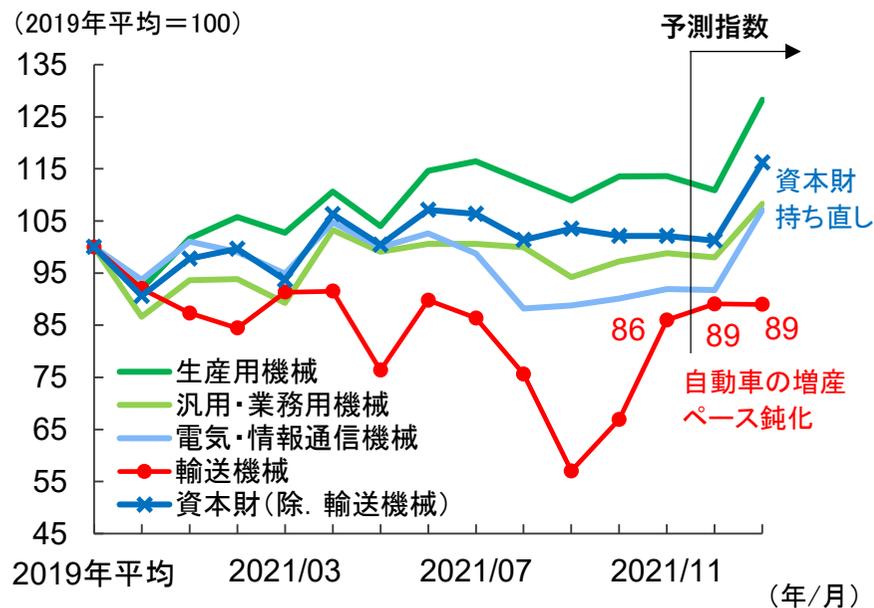


(出所)内閣府「景気ウォッチャー調査」、Google「COVID-19 Community Mobility Reports」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

自動車生産が本格復調。年明け以降は資本財が押し上げ要因に

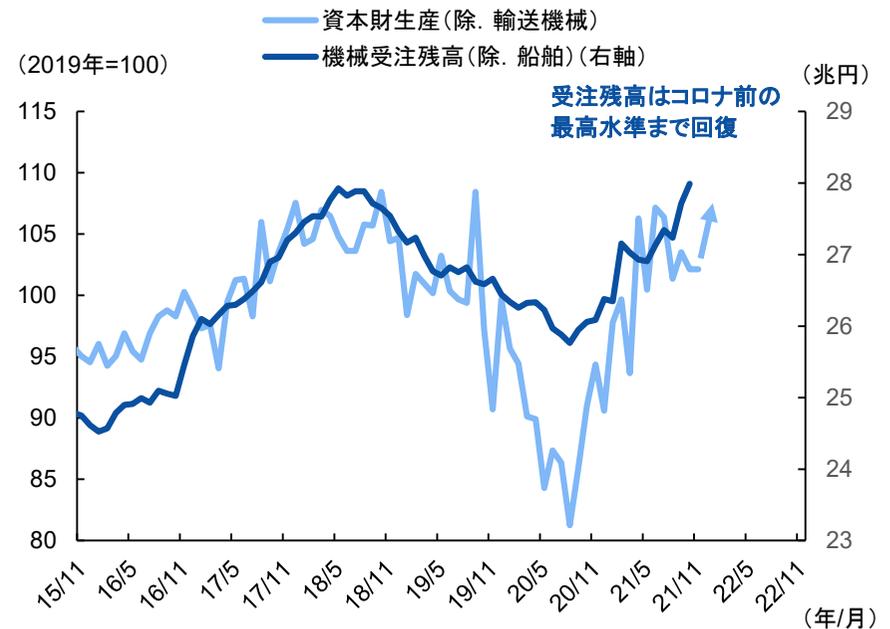
- 自動車生産は東南アジア影響の解消により持ち直し
 - 11月の鉱工業生産指数は前月比+7.2%と大幅プラス。自動車と部材産業(プラスチック製品など)の生産が回復
 - 自動車は先行きも増産が続く見込み。ただし、年明け以降の増産ペースは鈍化し、コロナ前を下回る水準で頭打ちに。半導体の需給ひっ迫は続いており、ばん回生産は限定的と予想
- 資本財は足元軟調だが、先行きは増加に転じる見通し
 - 生産予測指数は1月に大幅プラス。受注残高も高水準であり、年明け以降持ち直しに向かう公算

鉱工業生産・実績値と生産予測指数



(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

資本財生産と機械受注残高

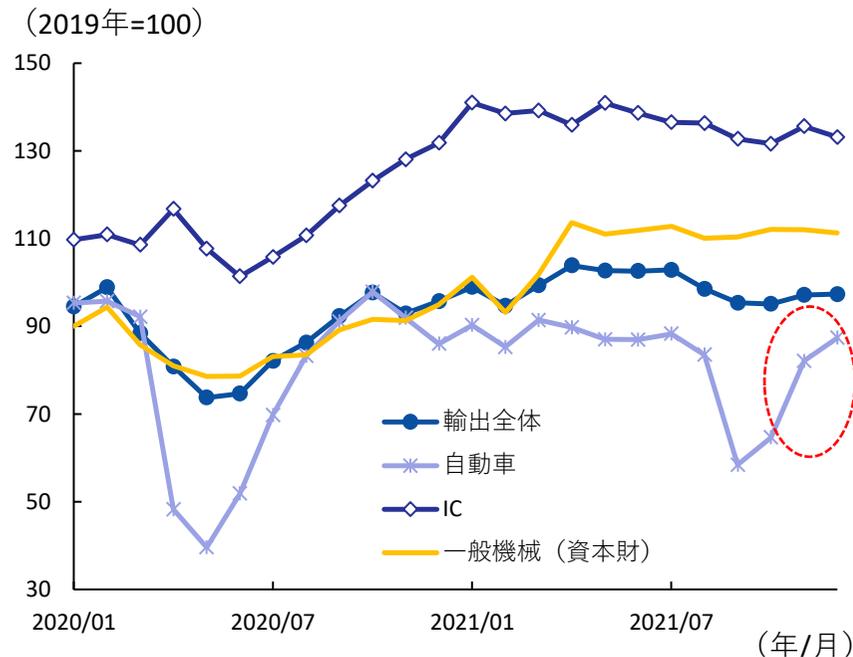


(出所) 経済産業省「鉱工業指数」、内閣府「機械受注統計調査報告」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

自動車を中心に輸出増加。輸入金額は資源高により高水準

- 12月の輸出数量指数は前月比+0.2%（11月同+2.0%）と2カ月連続で上昇
 - 供給制約が徐々に解消している自動車（同+6.4%）が全体を押し上げ。ICや資本財は小幅に減少も高水準で推移
- 資源高により輸入金額は高止まり。貿易収支は8カ月連続で赤字
 - 石油・同製品や石炭・同製品、天然ガスを中心に輸入物価のプラス幅は前期から拡大
- 先行きの輸出は、資本財や情報関連の下支えのほか、自動車の持ち直しに伴い引き続き緩やかに増加する見込み。
 - 一方で、資源高によるコスト増加が企業業績を下押しする公算

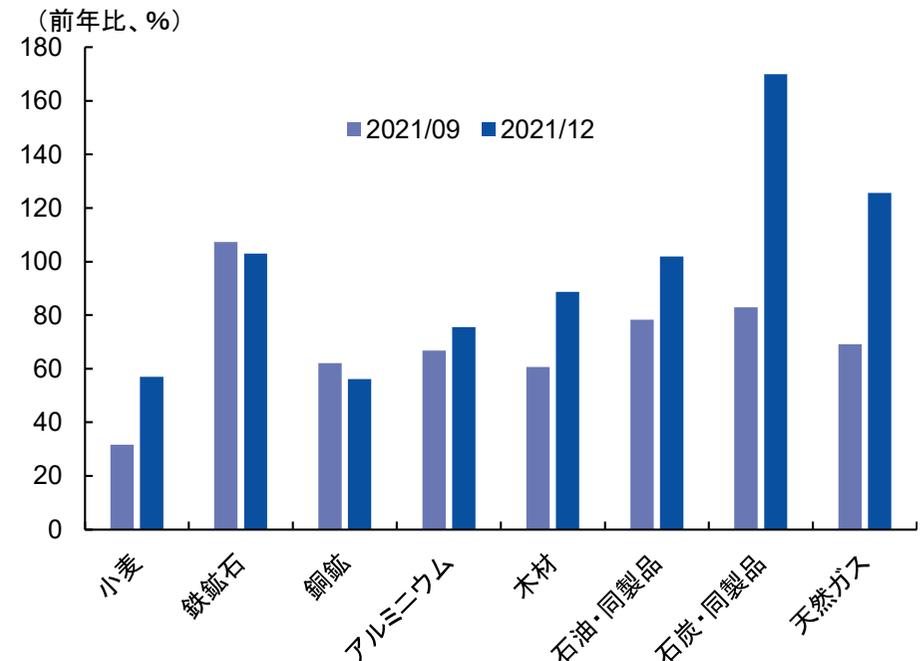
主要品目別輸出



(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

輸入物価・前年比(四半期)

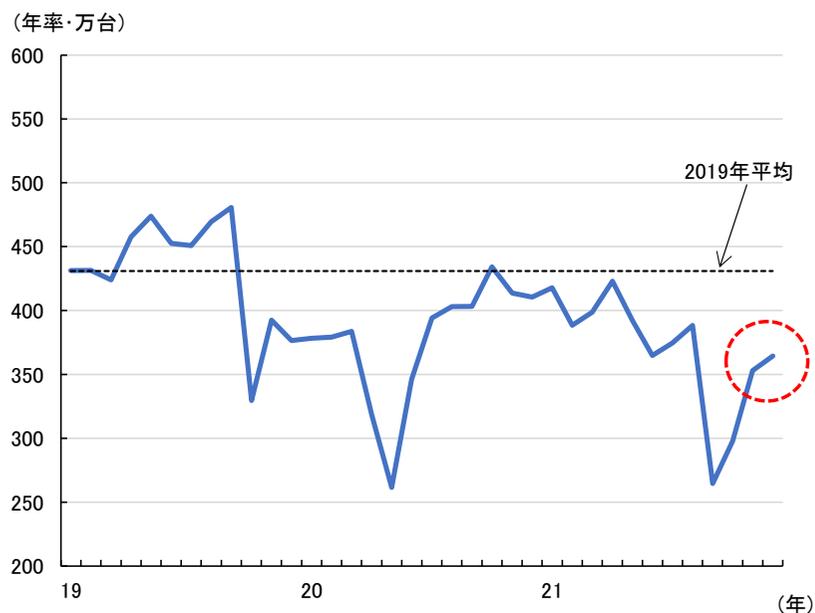


(出所)日本銀行「企業物価指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

12月の消費は持ち直し。一方、先行きは感染拡大で再悪化の見込み

- 12月の新車販売台数は前月比+3.2%と3カ月連続で増加
 - 東南アジアからの部品調達難が緩和し、生産回復した影響が足元の販売にも表れた模様。一方、半導体不足の影響は残存しており、今後の挽回生産は限定的。販売水準がコロナ前を上回るのも23年以降に
- 12月後半の対人接触型サービス消費は、年末の人流増加に伴い小幅に回復
 - もっとも、年明け以降のオミクロン株拡大で1~3月期はサービス消費が再び悪化する見込み

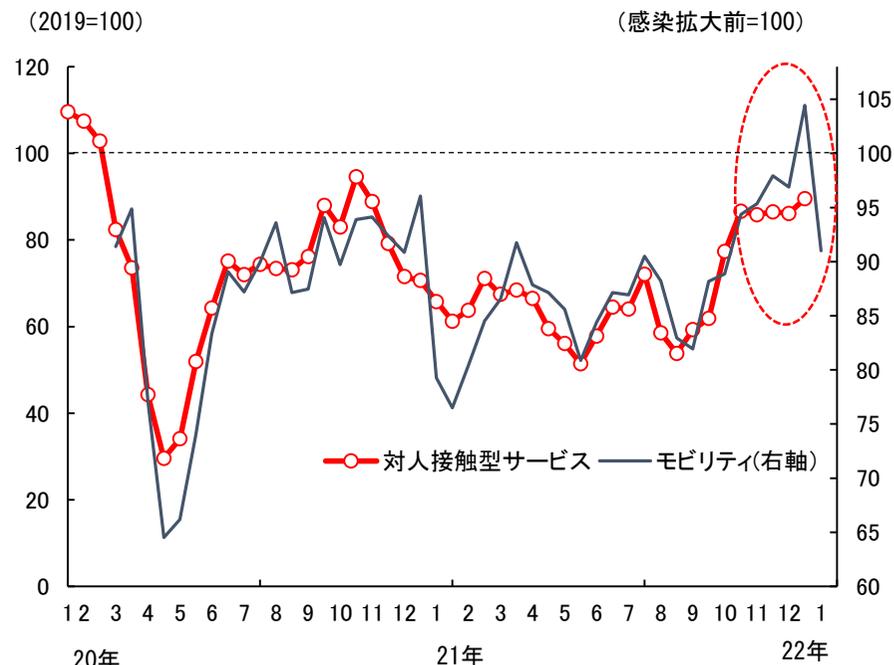
新車(乗用車)販売台数



(注)乗用車(含む軽乗用車)。みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整済み年率換算値

(出所)日本自動車販売協会連合会・全国軽自動車協会連合会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

対人接触型サービス消費とモビリティの推移



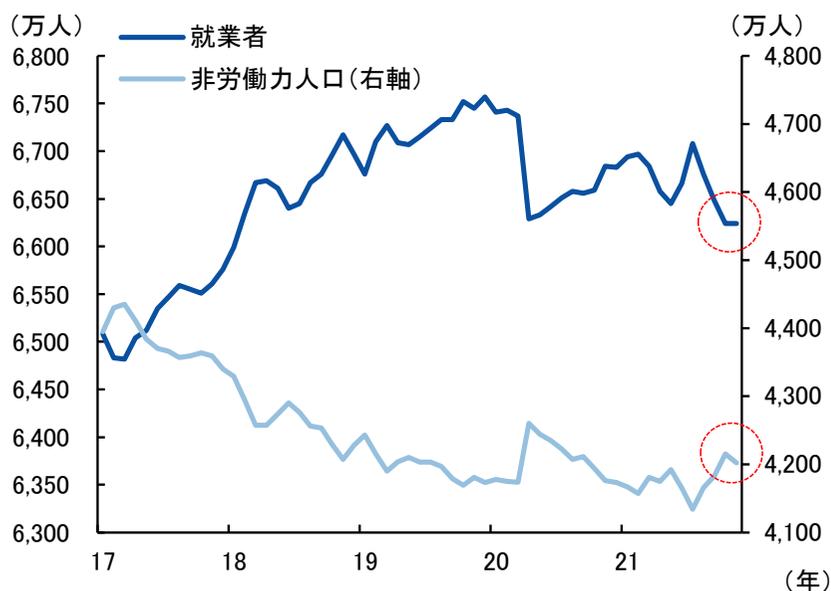
(注)半月ベース。対人接触型サービス消費は、みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値(12月後半まで)。モビリティは小売・娯楽モビリティ

(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

11月の失業率は上昇。労働需要は一時的に持ち直すも、再悪化の見込み

- 11月の完全失業率は2.8%と前月(2.7%)から上昇。非労働力化した労働者の一部が失業に転じたとみられる
 - 完全失業者数(前月差+10万人)は増加。就業者数が前月から横ばいの一方で、非労働力人口は同▲13万人と4カ月ぶりの減少(完全失業率に対する非労働力人口要因の押し上げ寄与は+0.2% Ptと試算)
 - 雇用の先行指標である新規求人数は前月比+4.1%と4カ月連続の増加。対人サービス業を中心に押し上げ
 - 先行きの雇用は、対人サービス業を中心に労働需要が一時的に持ち直すも、原材料価格の高騰やオミクロン株の感染拡大が1~3月期にかけて下押し圧力になり、再び悪化するとみられる

就業者数と非労働力人口の推移



(注) 季節調整値
(出所) 総務省「労働力調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

新規求人数の推移

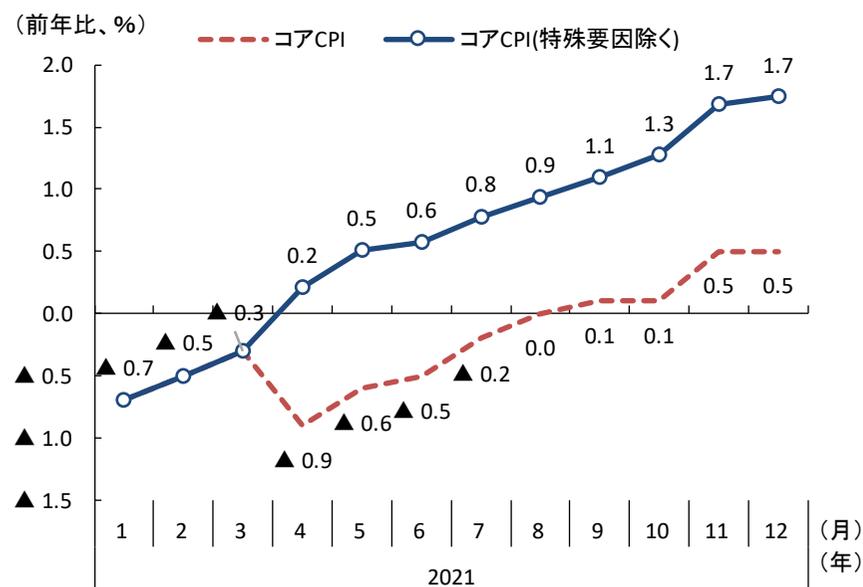


(注) 季節調整値
(出所) 厚生労働省「一般職業紹介状況」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

コアCPIの伸び率は横ばい。特殊要因を除くと1.7%

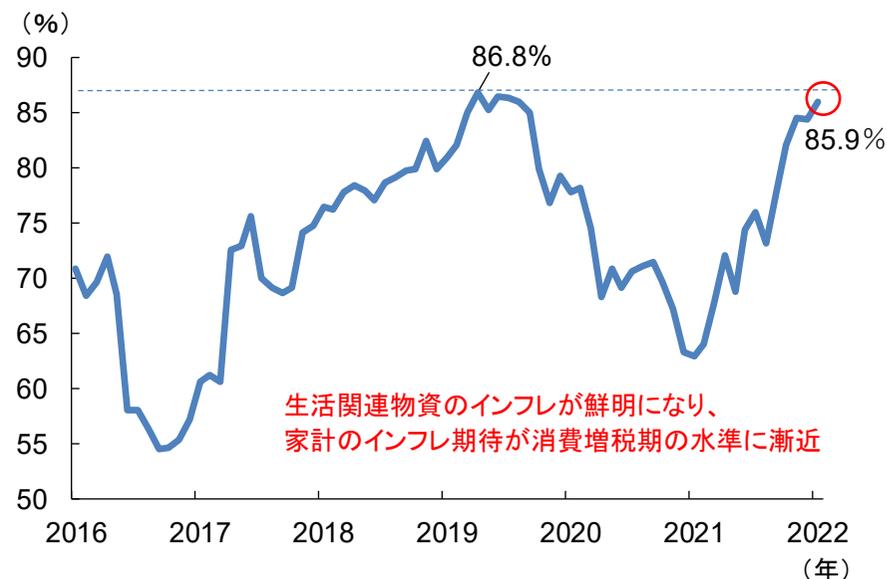
- 12月の全国コアCPIは前年比+0.5%（11月同+0.5%）。特殊要因を除くと、12月コアCPIは前年比+1.7%
 - エネルギー（11月同+15.6%→12月同+16.4%）の上昇幅が拡大した一方、家庭用耐久財（11月▲0.3%→12月同▲2.9%）と宿泊料（11月同+57.6%→12月同+44.0%）が押し下げ要因となり、コアCPI伸び率は横ばい
 - 足元の原油高や食料品の価格転嫁を受けて、今後コアCPIの伸び幅は徐々に拡大する見込み
- 1月の物価モニター調査では、1年後に生活関連物資の価格上昇を見込む回答者の割合が85.9%と、2019年の消費増税期に迫る水準に。足元で生活関連物資の値上げが進むにつれ、今後の価格上昇を見込む家計も増加が続く

コアCPI前年比の推移



(注) 特殊要因除く系列は宿泊料・通信料(携帯電話)の影響を除いたもの
(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

生活関連物資のインフレ期待



生活関連物資のインフレが鮮明になり、
家計のインフレ期待が消費増税期の水準に漸近

(注) 普段購入している生活関連物資全般の価格について、現時点と比べて1年後には上昇すると回答した割合

(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：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

- 1月会合(1/17・18)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、2022年度の成長率、物価上昇率見通しを前回(10月)対比で上方修正
 - 成長率は、2021年度は下方修正の一方、2022年度は個人消費の持ち直しや経済対策効果を主因に上方修正
 - 物価上昇率は、2022年度(中央値)は1.1%と、エネルギー価格や原材料コストの上昇を背景に前回対比で上方修正。物価のリスク評価は、従来の「下振れリスクの方が大きい」から「概ね上下にバランスしている」に変更

経済・物価情勢の展望 基本的見解(2022年1月)

(経済の中心적인見通し)

- 日本経済は、サービス消費の下押し圧力や供給制約の影響が和らぐもとで、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支えられて回復
- その後、緩和的な金融環境などが下支えとなり、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
(物価の中心적인見通し)
- 消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、当面、エネルギー価格が上昇し、原材料コスト上昇の価格転嫁も緩やかに進む下で、携帯電話通信料下落もはく落していくことから、振れを伴いつつもプラス幅を拡大
- その後は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、見通し期間終盤にかけて1%程度の上昇率が続く

(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(2022年1月)

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2021年度	+2.7 ~ +2.9 (+2.8)	0.0 ~ +0.1 (0.0)
10月時点の見通し	+3.0 ~ +3.6 (+3.4)	0.0 ~ +0.2 (0.0)
2022年度	+3.3 ~ +4.1 (+3.8)	+1.0 ~ +1.2 (+1.1)
10月時点の見通し	+2.7 ~ +3.0 (+2.9)	+0.8 ~ +1.0 (+0.9)
2023年度	+1.0 ~ +1.4 (+1.1)	+1.0 ~ +1.3 (+1.0)
10月時点の見通し	+1.2 ~ +1.4 (+1.3)	+0.9 ~ +1.2 (+1.0)

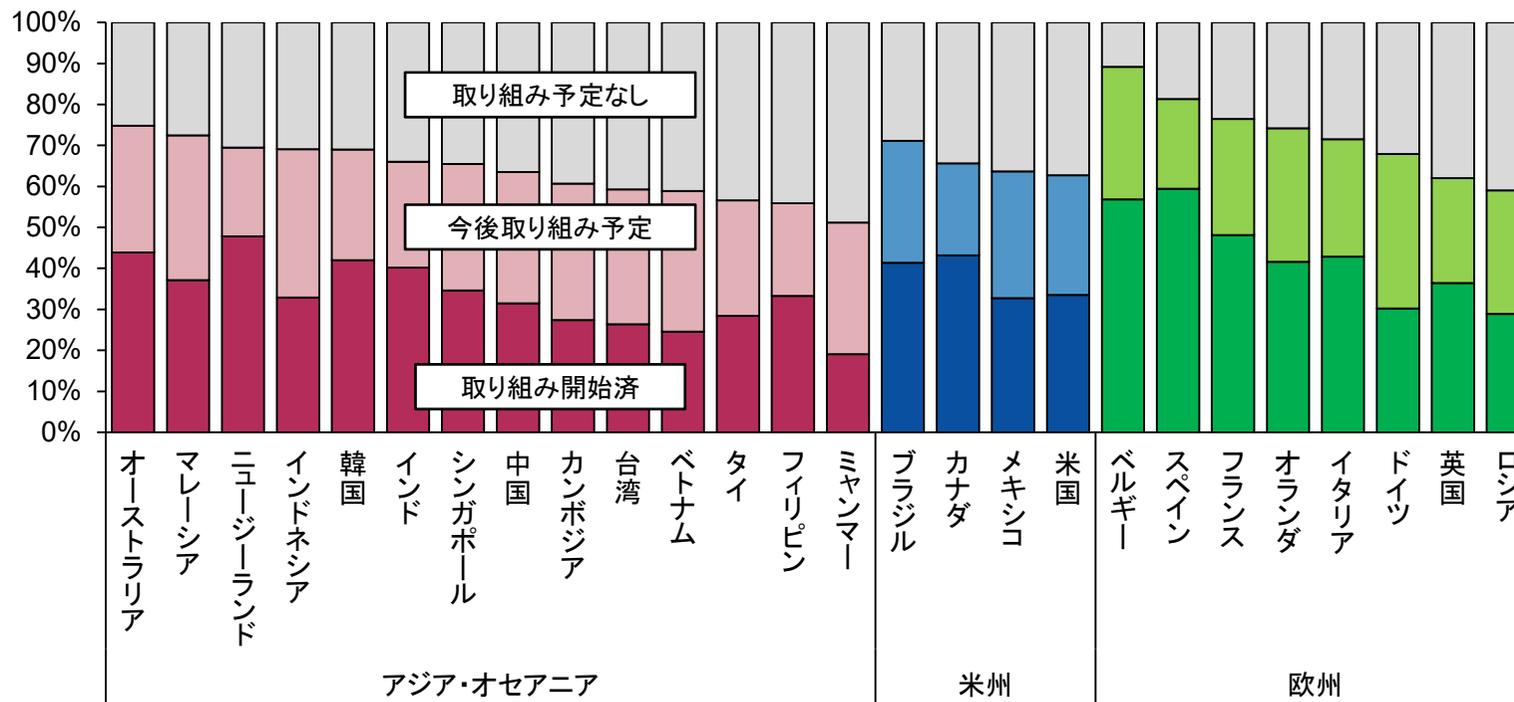
(注) 対前年度比%。()内は政策委員見通しの中央値。2021年春に実施された大手キャリアによる携帯電話通信料の引き下げが2021年度の消費者物価に与える影響は、▲1.1%ポイント程度

(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: 海外日系企業は大多数が脱炭素対応を開始済・開始予定

- 海外の日系企業を対象としたJETROの調査によると、脱炭素化の取り組み状況について、「既に取り組んでいる」または「今後取り組む予定がある」と回答した企業は全体の6割超と、大多数を占めた
 - 国・地域別では、欧州のほか、アジアでは豪州などの先進国が先行。また、エレクトロニクス産業や金融業は脱炭素化に積極的な企業が多く、これらの産業が集積するマレーシアやインドも取り組みが進んでいる
 - 一方、アジア新興国の日系企業は対応に後れ。政府や取引先企業の消極的姿勢が要因とみられる

脱炭素化に向けた日系企業の対応状況



(注) 調査時期は2021年8～9月。回答企業数は全地域計6,753社
 (出所) JETRO「海外進出日系企業実態調査(2021年度)」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

スコープ3を含む本社主導の排出削減や取引先等の要望が脱炭素対応の動機に

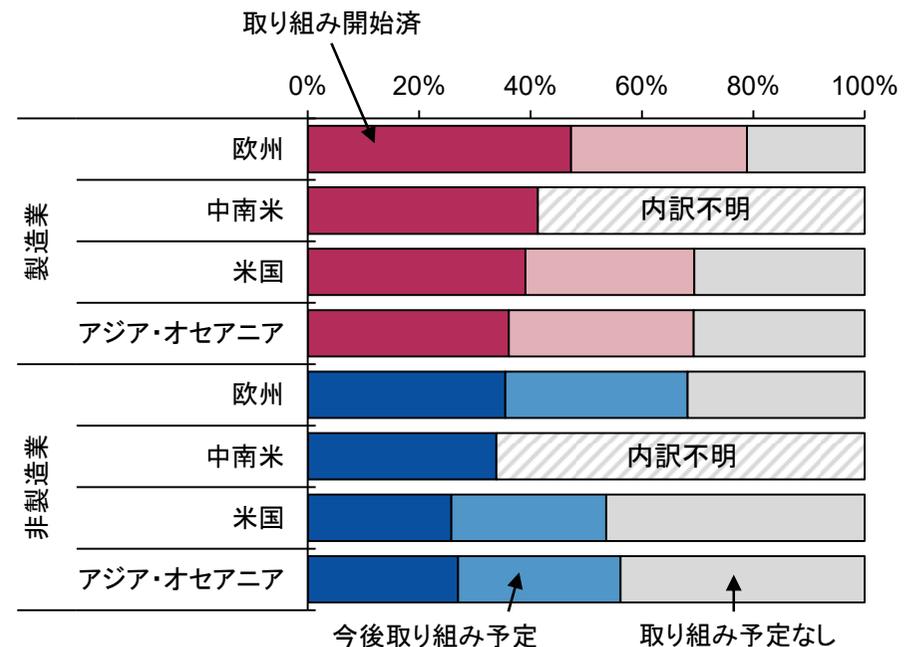
- 取り組みの理由は、すべての地域で「本社(親会社)からの指示」が最も多く、「政府による規制や優遇措置」を上回った。製造業を中心に、サプライチェーン全体の排出量削減などを意識した動きがうかがえる
 - また、欧州では、取引先企業や投資家、消費者からの要望等を回答する企業も多い
 - ドイツ商工会議所の調査によると、ドイツ企業の半数以上が取引先を巻き込んだ排出削減策を実施。取引関係の維持・拡大を目指すうえでは、日系企業でもこうした動きに呼応するインセンティブが高まっているとみられる

脱炭素化に取り組む理由(複数回答)

(%)	アジア・オセアニア	米国	中南米	欧州
本社(親会社)からの指示	68.0	68.2	79.6	62.4
進出国・地域の政府による規制や優遇措置	33.0	30.2	20.7	33.6
取引先(日系)からの指示・要望	20.6	23.2	24.0	25.5
取引先(非日系)からの指示・要望	11.3	16.2	14.9	15.1
投資家からの要望	10.6	12.7	13.7	17.1
消費者からの要望	8.7	13.3	12.2	18.7
従業員からの要望	3.6	5.1	4.3	9.9
市民やNGOからの要望	2.5	2.3	3.6	4.5
その他	11.1	8.4	6.4	9.6

(注) 調査時期は2021年8~9月。回答企業数は全地域計6,753社
 (出所) JETRO「海外進出日系企業実態調査(2021年度)」より、みずほリサーチ&テクノロジー作成

製造・非製造業別の脱炭素対応状況

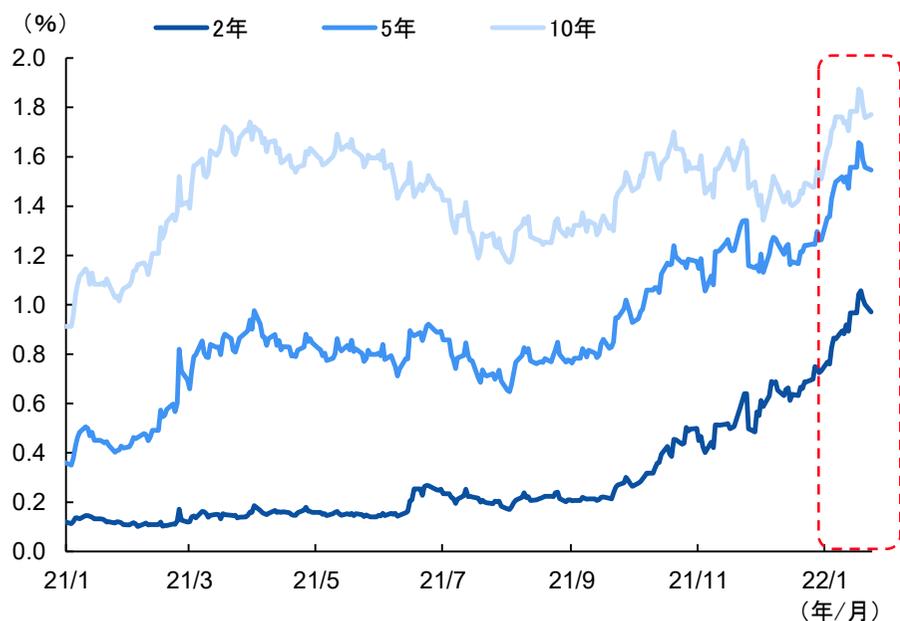


(注) 調査時期は2021年8~9月。回答企業数は全地域計6,753社
 (出所) JETRO「海外進出日系企業実態調査(2021年度)」より、みずほリサーチ&テクノロジー作成

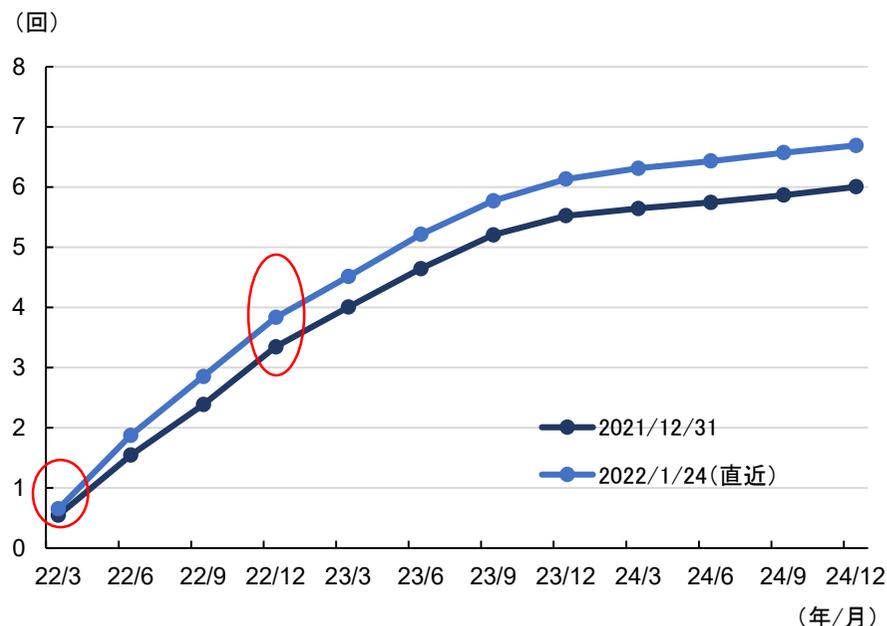
米国債券市場：米長期金利は一時1.9%近傍まで大幅に上昇

- 米長期金利は、金融政策正常化前倒しが織り込まれ一時1.9%近傍まで上昇。その後リスクオフの動きを受け低下
 - 12月FOMC議事要旨(1/5)にて、利上げに加えFRBのバランスシート縮小の議論が進んでいたことが判明
 - ハト派のFRB高官も3月利上げを支持。市場は3月利上げ開始、2022年内に4回の利上げをほぼ織り込み
 - 高インフレが続くなか、12月雇用統計で失業率が4%を下回り、金融引き締めが一層意識された格好
- 先行き、3月FOMCにかけては、雇用やインフレの強さが確認されることにより、一段と利上げが織り込まれ、米長期金利は上昇する見込み

名目金利の推移



市場の利上げ織り込み



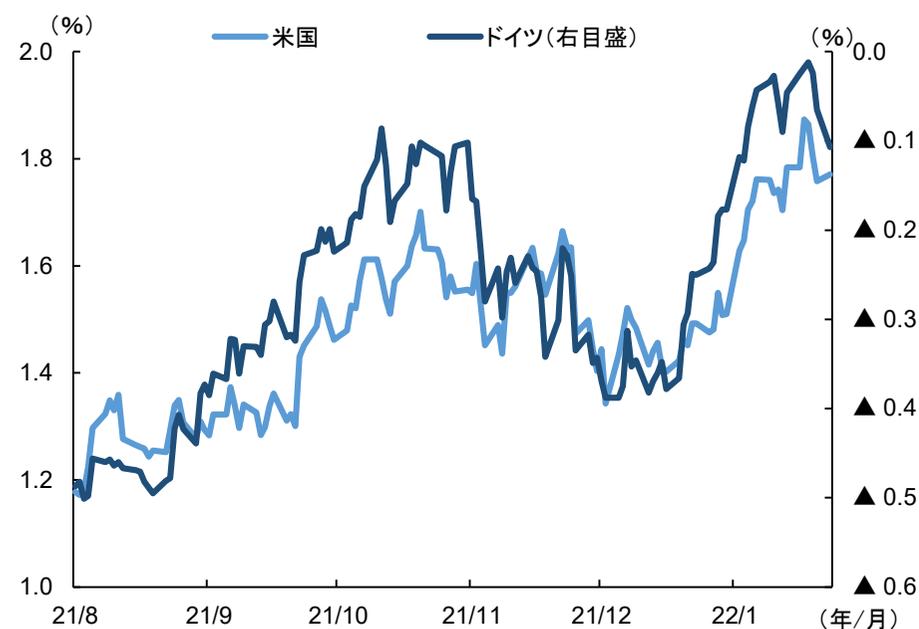
(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

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

欧州債券市場: 独長期金利は0%近傍まで大幅に上昇

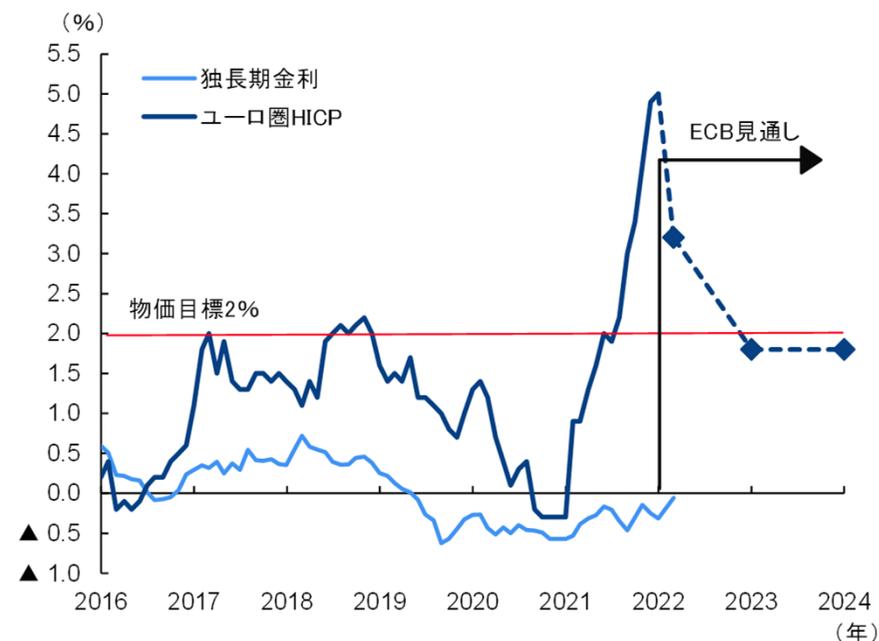
- 独長期金利は、米長期金利の大幅な上昇やECBによる利上げ観測を背景に、0%近傍まで大幅上昇
 - FRBによる早期の金融引き締めが見込まれるなか、12月のユーロ圏のインフレ率は前年比+5%と前月より伸びが加速したことから、ECBによる2022年内の利上げ観測が浮上
 - 一方、ECBのラガルド総裁やレーン理事は、インフレ率低下を見込み、2022年中の利上げに否定的な見解
- 先行き、独長期金利は米長期金利上昇に伴い上昇するが、上昇ペースは緩やかとなる見込み
 - 欧州のインフレ率は低下が見込まれるため、利上げ観測は後退していくと予想

米独長期金利の推移



(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ユーロ圏のインフレ率と独長期金利



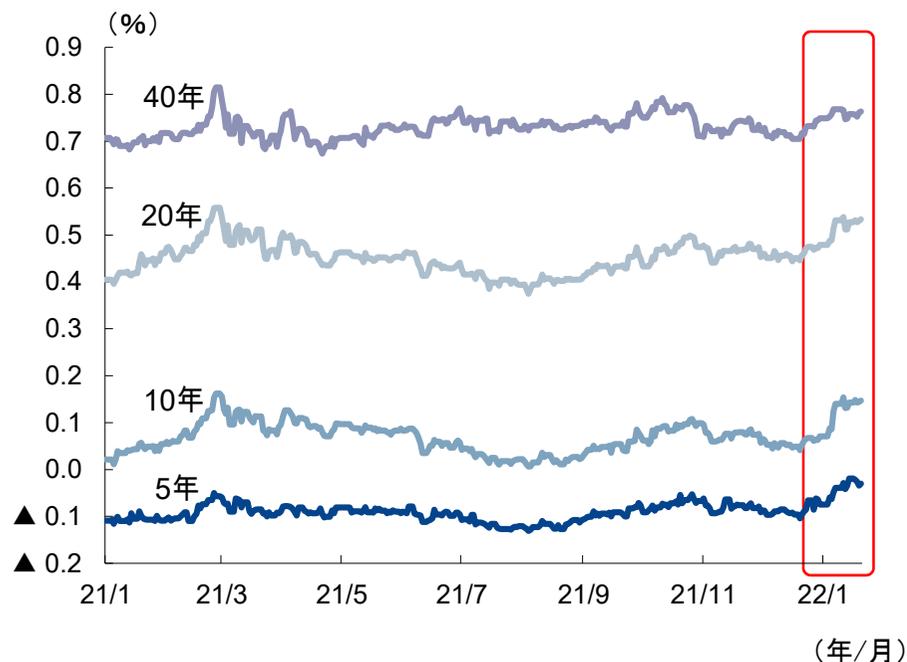
(注) 独長期金利は、月平均値

(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国内債券市場：10年国債利回りは0.1%台半ばでの推移を予想

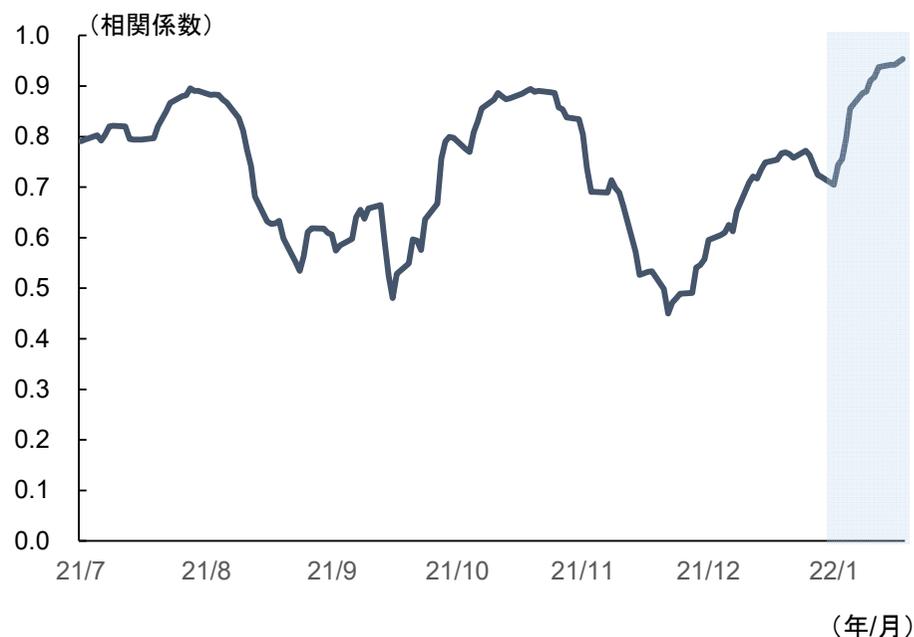
- 日本の10年国債利回りは、2021年12月末の0.0%台後半から足元は0.1%台前半まで上昇
 - 円金利の上昇は、米国の金融政策正常化前倒し観測による米長期金利の上昇が主因。ただし、日銀決定会合（1/17・18）前に政策修正の観測報道を受け、一時2021年2月の水準（0.1%台半ば）まで上昇
- 10年国債利回りは0.1%台半ばでの推移を予想
 - 日銀会合結果が政策変更を示すような内容ではない「無風」となったことで、利回り上昇の国内要因は一時的に後退。一方、米長期金利は3月FOMCにかけて上昇するとみられ、日本の長期金利も0.1%台半ばでの推移を予想

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年国債利回りの相関



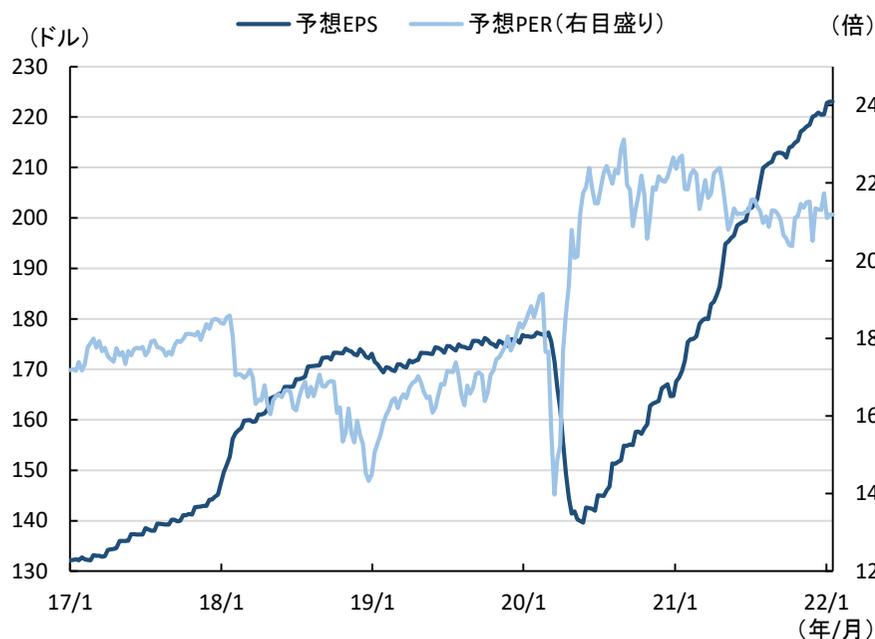
(注) 相関係数の観察期間は30営業日

(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：金融政策正常化前倒し観測が高まり、株価は大幅下落

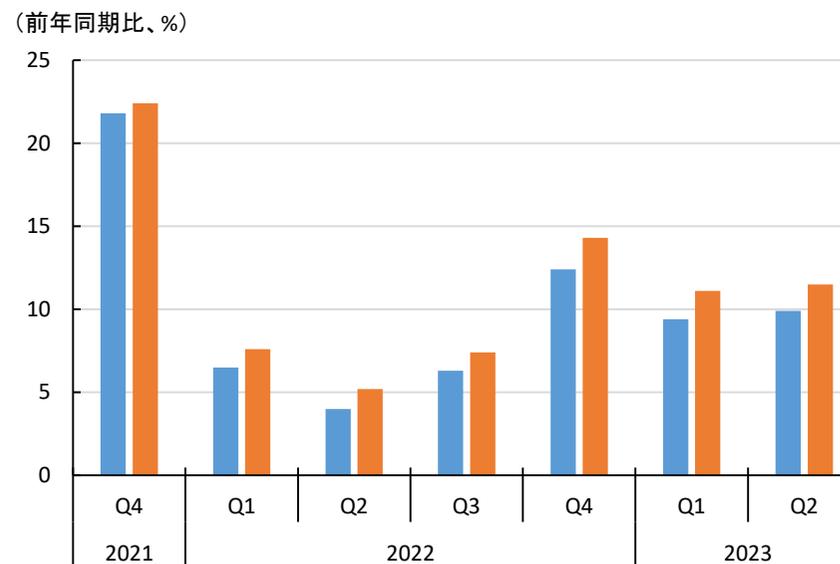
- 米国株式市場は、年明けにダウ平均、S&P500が最高値更新。しかし、12月FOMC議事要旨(1/5)やFRB高官の相次ぐタカ派発言などを受け、金融政策正常化の前倒しへの警戒感が高まり、米国長期金利上昇、株価は大幅下落
 - 1/24時点、2021年末対比で、ダウ平均：▲5.4%、S&P500：▲7.5%、NASDAQ：▲11.4%
- PERは依然として高水準であり、割高感が残存。今後もEPSの上昇が予想されているものの、割高感の解消に伴い、米国株は横ばい圏での推移を想定。ただし、金利がさらに上昇した場合の下落リスクには留意
 - S&P500採用企業の決算予想は、11月時点の予想から上方修正

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&P500採用企業の四半期決算予想

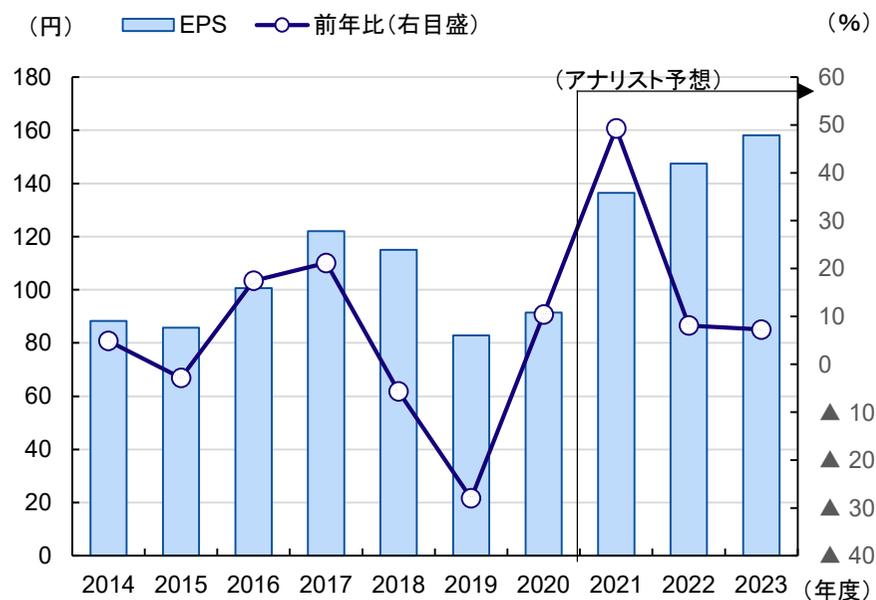


(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国内株式市場：米国株式市場と同様に軟調に推移

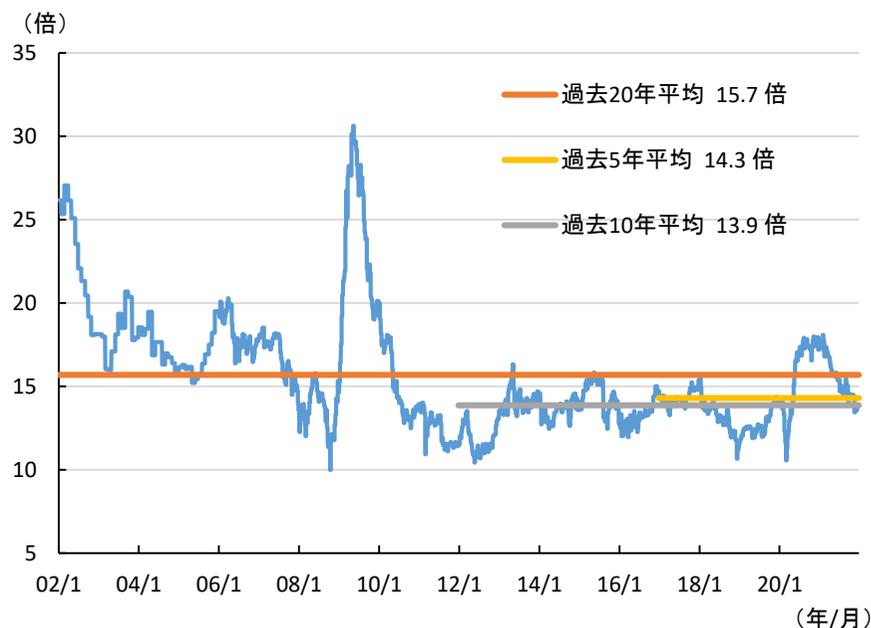
- 国内株式市場は、米長期金利上昇を受けて、米国株式市場が下落したことから、米国株式市場に連動する形で大幅に下落
 - オミクロン株の感染が、日本国内で急拡大していることもマイナス材料に
- 日本株のPERは、足もと、13倍台前半まで低下。日本経済の回復が続く中、日本企業は堅調な業績を維持するとみられ、今後のPERの低下は限定的に。EPSの上昇に合わせ、日本株は堅調な推移を予想

TOPIXの年度予想EPS(1月20日時点)



(出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

TOPIXの予想PERの推移



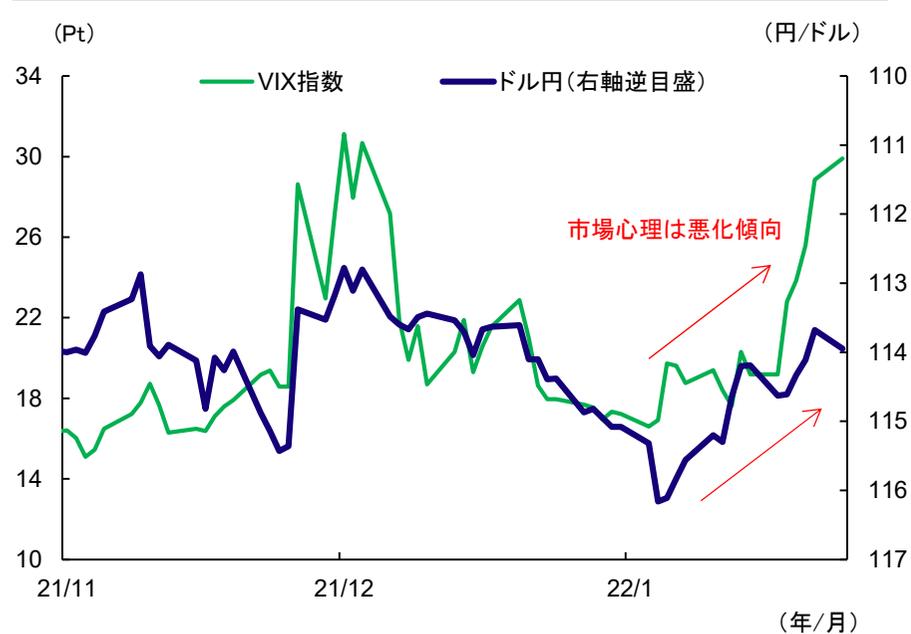
(注) 予想PERは12カ月先ベース

(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

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

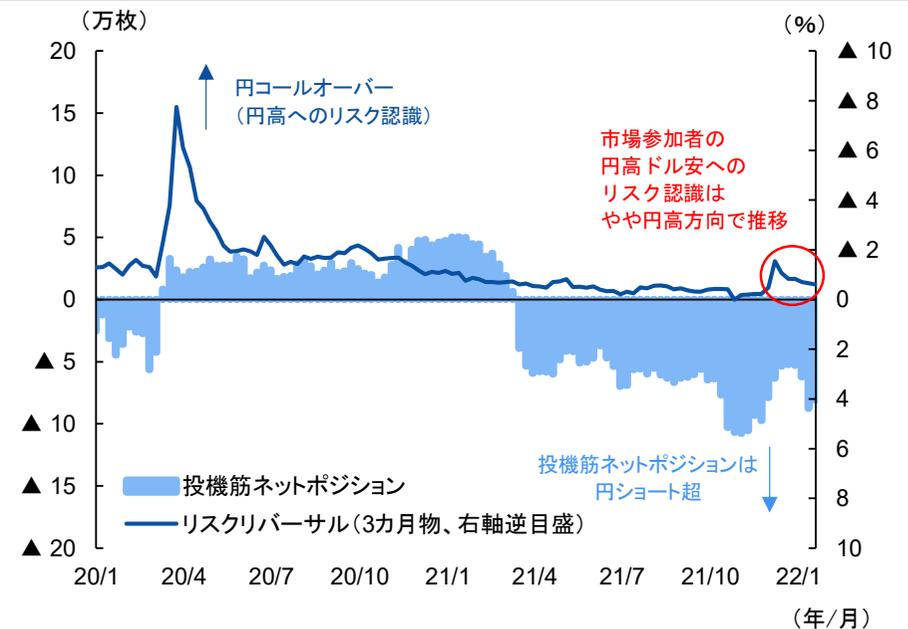
- ドル円相場は、米金利上昇から、年初に1ドル＝116円台まで円安・ドル高となるも、足元113円台まで円高・ドル安に
 - 12月FOMC議事要旨(1/5)などでタカ派な内容が示され、金融政策正常化前倒しへの警戒感から世界的に株価が下落し、リスクオフから対ドルで円買いが進展、足元1ドル＝113円台まで円高・ドル安に
- 先行きは米国の利上げが織り込まれるなか、米金利上昇を背景に、ドル円相場は円安・ドル高に進むと予想
 - ただし、リスクリバーサルではやや円高警戒感が続いており、先行き株価下落によるリスクオフから一段と円高が進展した場合、足元溜まっている円ショートポジションの解消(円の買戻し)が円高に拍車をかける可能性には注意

ドル円相場とVIX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

リスクリバーサル(3カ月物)と投機筋ネットポジションの推移

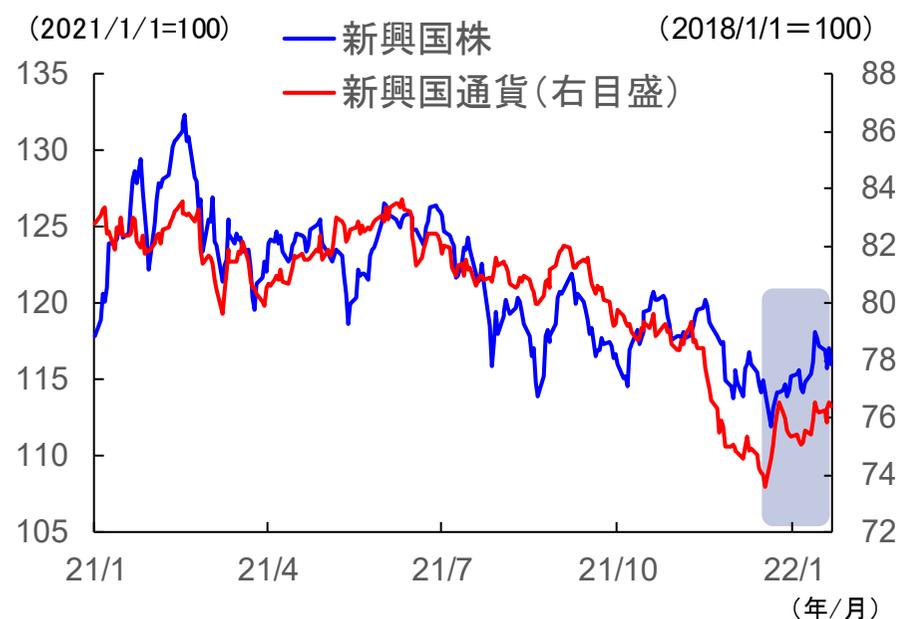


(注) リスクリバーサルとは、同じ権利行使期日、同デルタのコールとプットの価格差を表したものの。オプション市場参加者のリスク認識を反映する指標として知られている。デルタ25% (出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

新興国金融市場:オミクロン株懸念の後退を受け、株・通貨に持ち直しの動き

- 新興国株・通貨は、オミクロン株の出現を伝える報道(2021年11月下旬)で一段安の展開となったが、その後反転
 - オミクロン株の症状は軽微なものにとどまる傾向があるとの見方から、世界経済の下押し懸念が緩和
 - 新興国への資金フローが持ち直しており、新興国株・通貨は総じて下落が一服。足元で持ち直しの動きがみられる
- 資源価格の持ち直しも新興国にとって追い風。中南米や南アフリカなど資源国通貨の押し上げ要因となっている
 - ただし、ウクライナへの侵攻が懸念されるロシアについては、欧米との対立を背景に株・通貨ともに下落
 - トルコでは預金を外貨換算で保証する制度を導入。通貨は反発する局面もあったが、足元は歴史的な安値が続く

新興国株と新興国通貨



(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

新興国への資金フローと新興国通貨



(注) 新興国への資金フローは対内証券投資の期間内の累積額。新興国通貨はJP Morgan Emerging Markets FX Index。

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

予測値一覧

		2022/1/24	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、%)	0.14	0.00~0.10	0.00~0.10	0.05~0.15
	日経平均株価 (円)	27,588	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、%)	1.77	1.45~1.65	1.65~1.85	1.80~2.00
	ダウ平均株価 (ドル)	34,365	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、%)	▲ 0.11	▲0.35~▲0.15	▲0.35~▲0.15	▲0.25~▲0.05
為替相場	ドル・円 (円/ドル)	113.95	112~114	114~116	115~117
	ユーロ・ドル (ドル/ユーロ)	1.133	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

2.10-12・1-3・4-6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

(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

【1月のスケジュール】

国内		海外他	
1	元日(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	米 FOMC議事録(12/14・15分)
6		6	米 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 バウエルFRB議長議会証言(上院) 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 C P I (12月) ペーजूブック(地区連銀経済報告) 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), P P I (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) 日銀総裁定例会記者会見 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)
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 G D P (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), 商業動態統計(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P M I 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(出所)各種資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

【2月のスケジュール】

国内		海外他	
1	労働力調査(12月), 新車販売台数(1月) 10年利付国債入札	1	米 製造業ISM指数(1月)
2		2	
3	30年利付国債入札	3	米 製造業新規受注(12月), 非製造業ISM指数(1月) 労働生産性(10~12月期暫定) 欧 英中銀金融政策委員会(2・3日), E C B 政策理事会
4		4	米 雇用統計(1月)
5		5	
6		6	
7	景気動向指数(12月速報)	7	
8	家計調査(12月), 国際収支(12月速報) 景気ウォッチャー調査(1月), 10年物価連動国債入札	8	米 貿易収支(12月) 3年国債入札
9	マネーストック(1月速報)	9	米 10年国債入札
10	企業物価指数(1月)	10	米 C P I (1月), 30年国債入札
11	建国記念の日(日本休場)	11	米 連邦財政収支(1月) ミシガン大学消費者信頼感指数(2月速報)
12		12	
13		13	
14		14	
15	設備稼働率(12月), G D P (10~12月期1次速報) 5年利付国債入札	15	米 ネット対米証券投資(12月), P P I (1月) ニューヨーク連銀製造業況指数(2月)
16	第3次産業活動指数(12月)	16	米 鉱工業生産・設備稼働率(1月) 小売売上高(1月)
17	貿易統計(1月), 機械受注統計(12月) 20年利付国債入札	17	米 FOMC議事録(1/25・26分) 住宅着工・許可件数(1月) フィラデルフィア連銀製造業況指数(2月)
18	消費者物価(1月全国)	18	米 中古住宅販売件数(1月)
19		19	米 景気先行指数(1月)
20		20	
21		21	米 ワシントン誕生日(米国休場)
22		22	米 2年国債入札 独 iFo景況感指数(2月)
23	天皇誕生日(日本休場)	23	米 カンファレンスボード消費者信頼感指数(2月) 5年国債入札
24		24	米 G D P (10~12月期暫定) 新築住宅販売件数(1月), 7年国債入札
25	消費者物価(2月都区部) 2年利付国債入札	25	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(2月確報) 個人所得・消費支出(1月), 耐久財受注(1月)
26		26	
27		27	
28	鉱工業生産(1月速報), 商業動態統計(1月速報) 住宅着工統計(1月)	28	米 シカゴP M I 指数(2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】

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

(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】

	3月	4月	5月
米国	1 製造業ISM指数(2月)	1 製造業ISM指数(3月)	2 製造業ISM指数(4月)
	2 ペーパージュック(地区連銀経済報告)	雇用統計(3月)	4 FOMC(3・4日)
	3 非製造業ISM指数(2月)	5 貿易収支(2月)	5 貿易収支(3月)
	労働生産性(10~12月期改訂)	非製造業ISM指数(3月)	非製造業ISM指数(4月)
	4 雇用統計(2月)	8 FOMC議事録(3/15・16分)	5 労働生産性(1~3月期暫定)
	8 貿易収支(1月)	11 3年国債入札	6 雇用統計(4月)
	3年国債入札	12 CPI(3月)	11 連邦財政収支(4月)
	9 10年国債入札	10年国債入札	CPI(4月)
	10 CPI(2月)	13 連邦財政収支(3月)	12 PPI(4月)
	30年国債入札	PPI(3月)	13 ミシガン大学消費者信頼感指数(5月速報)
	11 連邦財政収支(2月)	30年国債入札	16 ニューヨーク連銀製造業況指数(5月)
	15 ミシガン大学消費者信頼感指数(3月速報)	14 ミシガン大学消費者信頼感指数(4月速報)	17 鉱工業生産・設備稼働率(4月)
	PPI(2月)	小売売上高(3月)	小売売上高(4月)
	16 ニューヨーク連銀製造業況指数(3月)	15 鉱工業生産・設備稼働率(3月)	18 住宅着工・許可件数(4月)
	FOMC(15・16日)	ニューYork連銀製造業況指数(4月)	19 中古住宅販売件数(4月)
	小売売上高(2月)	19 住宅着工・許可件数(3月)	フィラデルフィア連銀製造業況指数(5月)
	17 鉱工業生産・設備稼働率(2月)	20 中古住宅販売件数(3月)	景気先行指数(4月)
	住宅着工・許可件数(2月)	ペーパージュック(地区連銀経済報告)	24 新築住宅販売件数(4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)	25 FOMC議事録(5/3・4分)
	18 中古住宅販売件数(2月)	景気先行指数(3月)	耐久財受注(4月)
	景気先行指数(2月)	26 新築住宅販売件数(3月)	26 GDP(1~3月期暫定)
	23 新築住宅販売件数(2月)	耐久財受注(3月)	企業収益(1~3月期暫定)
	24 耐久財受注(2月)	2年国債入札	27 ミシガン大学消費者信頼感指数(5月確報)
	25 ミシガン大学消費者信頼感指数(3月確報)	カンファレンスボード消費者信頼感指数(4月)	個人所得・消費支出(4月)
	28 2年国債入札	27 5年国債入札	31 シカゴPMI指数(6月)
	5年国債入札	28 GDP(1~3月期速報)	カンファレンスボード消費者信頼感指数(5月)
	29 経常収支(10~12月期)	7年国債入札	
	7年国債入札	29 ミシガン大学消費者信頼感指数(4月確報)	
	カンファレンスボード消費者信頼感指数(3月)	個人所得・消費支出(3月)	
	30 GDP(10~12月期確定)	雇用コスト指数(1~3月期)	
	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	10 ECB政策理事会	14 ECB政策理事会	5 英中銀金融政策委員会(4・5日)
	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10月	11月	12月	2022年1月
製造業PMI		53.2	54.5	54.3	54.6
鉱工業生産	前月比(%)	1.8	7.0	-	-
失業率	(%)	2.7	2.8	-	-
消費者物価指数	前年比(%)	▲ 0.7	▲ 0.6	▲ 0.7	-

【米国】

指標	単位	2021年10月	11月	12月	2022年1月
製造業ISM		60.8	60.6	58.8	-
鉱工業生産	前月比(%)	1.2	0.7	▲ 0.1	-
失業率	(%)	4.6	4.2	3.9	-
消費者物価指数	前年比(%)	4.6	4.9	5.5	-

【欧州】

指標	単位	2021年10月	11月	12月	2022年1月
製造業PMI		58.3	58.4	58.0	59.0
鉱工業生産	前月比(%)	▲ 1.3	2.3	-	-
失業率	(%)	7.3	7.2	-	-
消費者物価指数	前年比(%)	2.0	2.6	2.6	-

【中国】

指標	単位	2021年10月	11月	12月	2022年1月
製造業PMI		49.2	50.1	50.3	-
工業生産	前年比(%)	3.5	3.8	4.3	-
失業率	(%)	4.9	5.0	5.1	-
消費者物価指数	前年比(%)	1.3	1.2	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、2月22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。