みずほ経済・金融マンスリー

2022.5.25

みずほリサーチ&テクノロジーズ





今月の内外経済・金融市場動向・評価

【今月の内外経済・金融市場動向・評価】

- 世界の新規感染者数は欧米を中心にモビリティが回復したことで、特に米国で増加が鮮明。日本は、 感染状況の落ち着きを受けて水際対策の緩和を発表。中国は、上海を除く新規感染者数は下げ渋り。 上海は制限緩和も物流の改善ペースは鈍化
- 米国の4月雇用統計は労働需給ひつ迫が継続。賃金上昇率も引き続き高く、インフレ圧力残存。5月 FOMCでは50bp利上げ決定。また6・7月も50bp利上げの公算大。QTは6月開始。4月のユーロ圏消費者物価指数は、インフレ高止まりの状況継続を示す結果に。ECBは年内利上げ視野、6月政策理事会では、早期に資産購入終了を決定と利上げ方針を示唆する公算。中国の4月経済指標(小売・投資・生産)は、上海等での活動制限により総じて悪化
- 日本の1~3月期1次QEは、感染第6波が下押ししマイナス成長。4月全国コアCPIは、通信料値下げの影響が剥落し2%台に到達。3月の経常収支は黒字拡大も、4月は油価上昇で赤字転落の可能性
- 米国株式市場は、景気減速懸念や米大手小売企業がコスト高を背景に低調な決算と今期業績見通し下方修正の発表し、大幅下落。ダウ平均は一時1,164ドルの下落となるなど、2020年6月以来の下落幅を記録し、年初来安値を更新

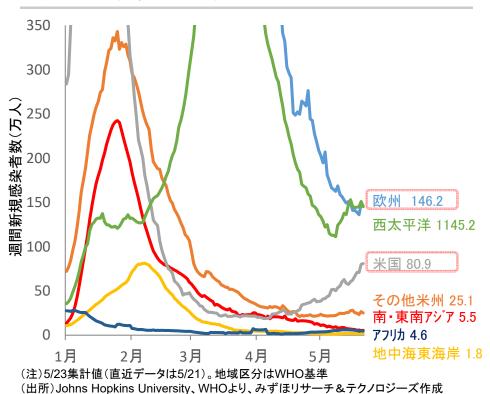
≪目次≫

<概況>	
今月のトピックス	P 3
世界経済・金融市場の概況	P 6
<各国経済・金融政策・政治>	
米国	P 8
区欠州	P 12
中国	P 15
日本	P 17
サステナビリティ	P 24
<金融市場>	P 25
<巻末資料(主要経済指標一覧・スケジュール)>	P 32

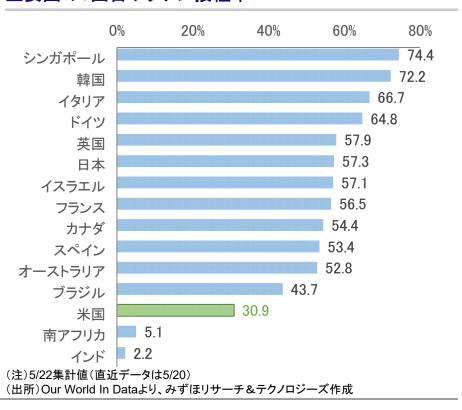
世界の感染動向: 欧米を中心にモビリティが回復。新規感染者数は増加に転じる

- 世界の週間新規感染者数は5/21時点で409万人(5/11時点:397万人)と増加
 - 一台湾の感染拡大と日本の連休明けリバウンドが一服したことからアジア太平洋地域の感染がピークアウトする一方、米国の増加基調が鮮明に。欧州でも足元で減少ペースが鈍化。制限緩和にともなうモビリティの回復が一因
 - ― 米国では感染力が強いとされるオミクロン株亜種(BA.2.12.1系統)の拡大に加え、米国の3回目ワクチン接種率の低さ(全人口対比30%程度)も影響している模様

世界の週間新規感染者数(地域別)



主要国の3回目ワクチン接種率



日本の感染動向:日本政府は感染状況の落ち着きを受けて水際対策の緩和を発表

- 連休明けの検査増によるリバウンドが一服。政府は水際対策の緩和を発表
 - 6月1日から入国者数の上限を1日2万人に引き上げるとともに、低リスク国からの入国者はワクチン接種の有無に 関係なく入国時検査や待機措置が不要に
 - 観光客受け入れ再開に向けて米国・豪州・タイ・シンガポールから少人数の団体客を受け入れる実証実験を開始
- 現状の緩和ペースが継続された場合、年末の訪日外客数100万人程度にとどまる計算(ピーク時のおよそ1/3)
 - インバウンドの早期回復には入国者数の上限緩和・撤廃に加え、中国・韓国・台湾の団体客受け入れがカギ

訪日外国人客数



(出所)日本政府観光局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

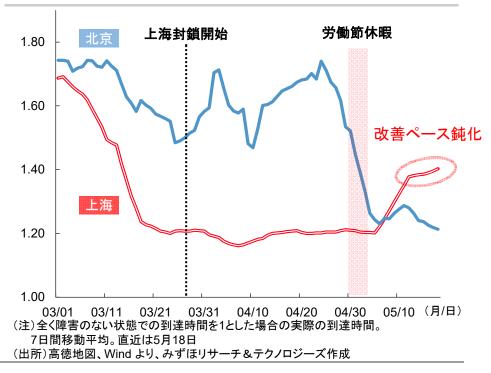
中国の感染動向: 散発的な感染継続。上海は制限緩和も物流の改善ペースは鈍化

- 上海を除く新規感染者数は下げ渋り
 - 北京や天津のほか、河南省や四川省などで散発的な感染を確認。感染力の強いオミクロン株の完全な封じ込めが 難しいことを示唆
- 直近1週間の上海の市中感染者はほぼゼロ(5/19のみ3名確認)
 - ― 上海市政府は5/16から商業施設の営業再開を段階的に許可。5/22以降には市民の外出制限を順次解除
 - 一方で5月中はバブル方式の操業が続けられるなど制約下の回復であり、交通量の回復ペースは足元で鈍化

国内新規感染者数

(人) 新規感染者数は下げ渋り (人) 全国(除く上海) 30,000 4,000 ⇒封じ込めの難しさ示唆 【左目盛】 3,500 25,000 3.000 20.000 2.500 2,000 15,000 1.500 10.000 1,000 【右目盛】 5.000 500 03/01 03/11 03/21 03/31 04/10 04/20 04/30 05/10 05/20(月/日) (注)無症状感染者を含む。7日間移動平均。直近は5月18日 (出所)国家衛生健康委員会、CEIC data より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

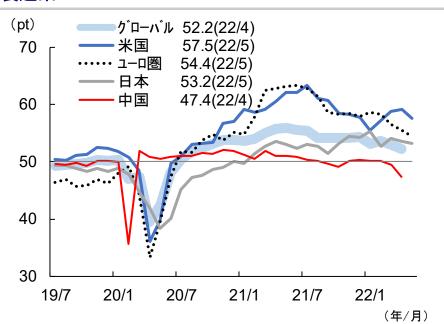
交通混雑指数



世界経済の概況:中国経済に減速感。世界的なインフレの影響にも引き続き留意

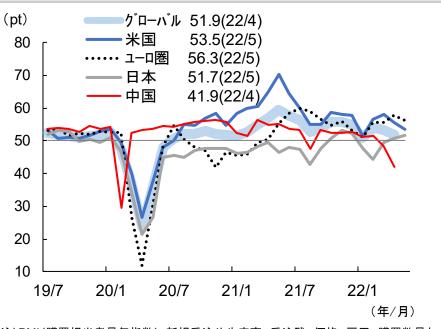
- 中国ではゼロコロナ政策の強化により景気に減速感
 - 上海のロックダウンなどにより物流が停滞し、製造業の業況が悪化。消費も落ち込み、非製造業PMIも大幅に低下
 - 上海の感染は5月中旬に終息し、外出規制も順次解除。ただし各地の散発的な感染が収まるには更に時間が必要
- 一方、欧米ではPMIが高水準を維持しており景気は堅調。ただし、今後は高インフレや金利上昇の影響に留意が必要
 - ─ 特にユーロ圏では原材料の高騰や部材の供給制約が生産を下押ししており、製造業PMIが2月以降徐々に低下
 - ─ 活動制限の解除で4月以降は非製造業PMIが50超を回復した日本でも、企業は物価上昇の影響に警戒感

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エイトを掛けて算出する指数。50が判断の境目 (出所)IHS Markit、中国国家統計局より、みずほりサーチ&テクノロジーズ作成

非製造業PMI

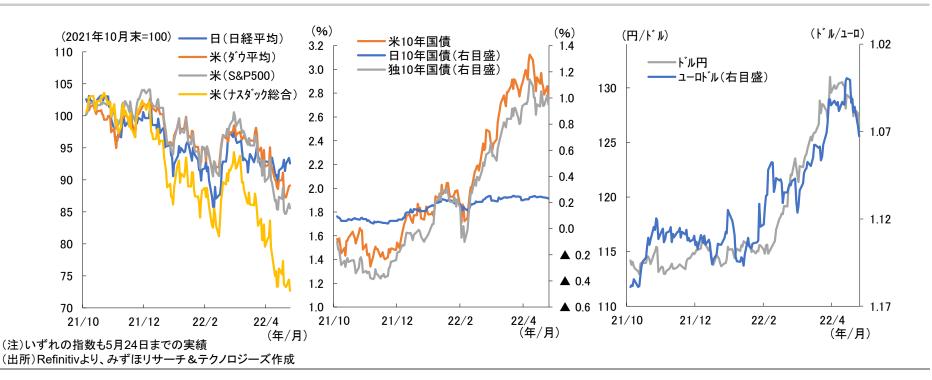


(注)PMI(購買担当者景気指数):新規受注や生産高、受注残、価格、雇用、購買数量などの指数に一定のウエイトを掛けて算出する指数。50が判断の境目 (出所)IHS Markit、中国国家統計局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

金融市場の概況:インフレが企業業績を圧迫するのと懸念から米国株が大幅下落

- 米10年国債利回りは、労働市場のひっ迫やインフレ懸念を背景に、一時2018年12月以来の3.2%まで上昇も、足元は、景気減速懸念や株価下落を受けて、利上げ織り込みが後退し、2.7%台まで低下
- 米国株は、足元、米大手小売企業の決算発表及び今期業績見通しの下方修正を受けて、インフレが企業業績を圧迫 するとの懸念が台頭し、大幅下落。年初来安値を更新。日本株も、米国株に連動する形で軟調に推移
- ドル円相場は、日米金融政策の違いが意識されたことで、一時終値で2002年4月以来の1ドル=131円台まで円安・ドル高が進行も、足元は、景気減速懸念や株価下落による米金利低下を受け、1ドル=126円台まで円高・ドル安に

主要マーケットの推移



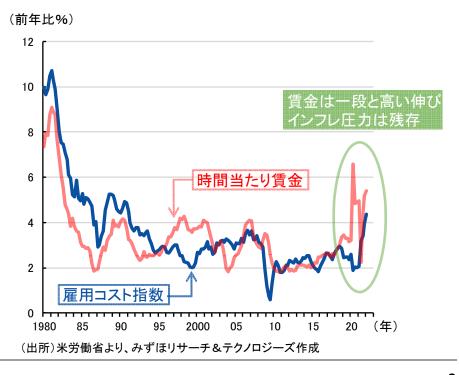
米国:労働需給ひつ迫は継続。賃金上昇率は引き続き高く、インフレ圧力残存

- 4月非農業部門雇用者数は前月差42.8万人と堅調な増加続く。労働需給の著しい不均衡解消には程遠い状況
 - 3月時点で求人数が求職者数を560万人も上回る超売り手市場。労働供給はコロナ感染の収束・適応等により、 今年に入ってから急速に改善、ほぼ正常な水準へ。しかし、持続的な労働需要の強まりには追い付かず
- 4月時間当たり賃金上昇率は小幅減速も前年比+5.4%と引き続き高い伸び
 - 最も信頼度が高いとされる賃金指標の雇用コスト指数も1~3月期は前年比+4.5%と前期から一段と伸びを高め、 2000年以来の高さに

労働需給

(百万人) 労働需要は増加の一途 労働供給は潜在的水準に回復 175 г 労働供給 ⇒賃金上昇圧力継続 170 点線は景気循環の影響を 除外した潜在的労働供給 165 160 155 150 145 労働需要 (就業者数+求人数) 140 2010 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 (年) (出所)米労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

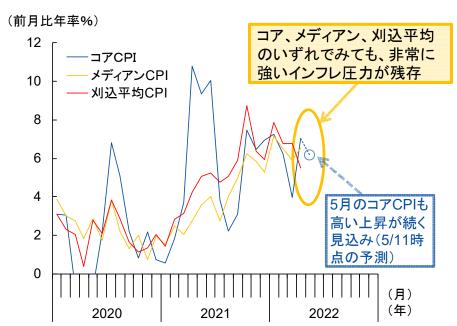
賃金上昇率



米国:インフレ圧力は収まる気配なく、インフレ期待は上振れたまま

- 4月CPI上昇率は、エネルギー物価の下落を受けて前月比+0.3%と2021年8月以来の水準に鈍化
- しかしコアCPI上昇率は前月比+0.6%、年率換算では+7.0%と高止まり。インフレ圧力は収まる気配なし
 - 一 加重メディアンと苅込平均は前月比年率+6.5%、+5.5%と、コアと同様に高い上昇率が継続
 - ─ 4月コア最終財PPI上昇率は前月比+0.4%と、企業セクターに強いインフレ圧力が残存
- NY連銀やミシガン大によれば、消費者のインフレ期待も高止まり

CPI



(注)5月コアCPI上昇率はクリーブランド連銀のInflation Nowcasting(5/11) (出所)米労働省、クリーブランド連銀より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

消費者のインフレ期待



(出所)ニューヨーク連銀、ミシガン大より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国:小売売上高や住宅着工は、インフレや金利上昇による落ち込みみられず

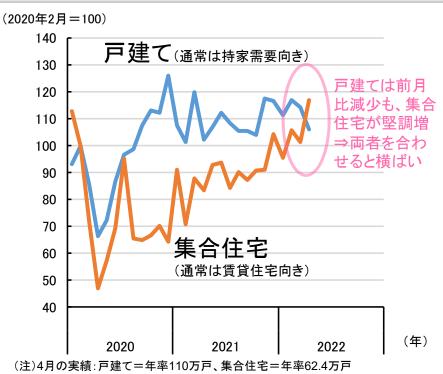
- 4月小売売上高は前月比+0.9%と拡大。実質コア財消費を推計すると同+1.0%と強い伸び。外食サービスも拡大 — 4月自動車販売台数は年率1.459万台(Autodata)と前月から持ち直し
- 4月住宅着工は頭打ち。昨年終盤より、戸建て⇒集合住宅のシフト進展。住宅価格の高騰で賃貸需要が強まる動き
- インフレや金利上昇による家計関連支出の悪化は確認できず。しかし、ミシガン大消費者センチメントや住宅建設業 者の景況感は足元悪化。また4月中古住宅販売は価格高騰と共に金利上昇で悪化しており、引き続き要警戒

米コア財消費と外食サービス消費(実質ベース)



(注)4月は小売と消費者物価指数から推計 (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

米住宅着工



(出所)米国商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

FRB:5月FOMCに続き6・7月も50bp利上げの公算大。QTは6月開始

- 5月FOMCは全会一致で50bp利上げ決定。経済・金融コンディションが予想通りなら6月・7月まで50bp利上げを継続
 - 一 声明文では前回同様「継続的な利上げが適切」と記述。同文言に特定の利上げ水準を含意させない工夫と推察
 - 一方で、当面は大幅利上げが継続する公算大。パウエル議長は、経済・金融コンディションが予想通りなら6・7月のFOMCでも50bpの利上げを行うと言及。FOMC内で幅広い合意があることを明らかに
- 6月1日からの資産縮小(QT)開始も決定。8月までキャップは米国債300億ドル、MBS175億ドル。9月以降は倍増

5月FOMC後のパウエル議長記者会見(5/4)

- 全ての人々に恩恵を与える強い労働市場を維持する上で、インフレ抑制は本質的に重要(利上げに対する米国民の理解を 求める)
- Q1は減速したが、基調的なモメンタムは強いまま。在庫投資と 純輸出の振れによる減速で、将来の成長に対するシグナルは ほとんどない。実際、家計支出と設備投資は堅調
- 今後数回の会合で50bpの追加引き上げが検討されるべきと の広範な合意がある
- インフレはこの1年明らかに上振れてきており、さらなる上振れ があり得る。我々は機敏である必要
- 我々はインフレリスクに高い関心を払っている
- 労働需給をバランスさせることで、景気後退や失業率の大幅 な上昇を招くことなくインフレを抑えるチャンスがある
- 家計の健全なバランスシートと超過貯蓄、企業の財務状況の健全さ、労働市場の強さなど、景気後退に近い兆候はない

- 75bpの利上げは積極的に検討している事ではない
- 今後の50bpの利上げの検討に際しては、経済と金融コンディションが予想通りであることが条件
- 60日、90日先の見通しを立てるのは、非常に難しい環境。多く のことが起こり得るため、データをみて決定するための余地を 残している
- 1カ月だけの指標の動きでは(金融政策の方針は)変わらない。 我々が安心できる方向にインフレが向かっているとの証拠を確認する必要。過去2カ月、コアインフレ率がわずかに低下したが、それをもって安心できる理由とは考えていない
- 経済等が予想通りなら、以後2回の会合で50bpの利上げを決 定するというのが我々の予想
- ・ いつ政策金利が中立になったのかを示す明確なラインが引かれているわけではない。物価安定に十分な政策金利が中立と 考えていた水準より高いというなら、躊躇なくそうする
- 金利上昇は愉快なものではないが、最終的には(物価安定によって)皆が良くなる

(出所)FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

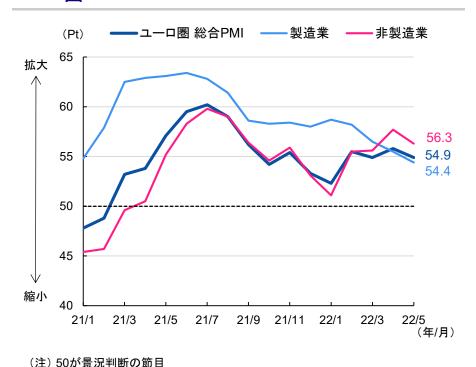
欧州:3月のユーロ圏小売は減少も、4月以降は大幅な落ち込みには至らない公算

- ウクライナ侵攻後の3月のユーロ圏実質小売売上高は、前月から▲0.8%と減少
 - インフレと消費マインドの悪化が背景に
- 一方、感染対策緩和に伴いサービス消費が底堅く推移しており、先行きの消費は大幅な落ち込みには至らない公算
 - 5月の総合PMI(速報値)は54.9.と前月(55.8)から低下したものの、横ばい圏で推移。高水準で推移する非製造業が全体を下支え

ユーロ圏:実質財小売売上高(自動車除く)

(2020/1=100)113.0 111.0 名目小売 ——実質小売 109.0 107.0 104.4 105.0 103.0 103.9 103.9 101.0 99.0 ウクライナ侵攻後、 97.0 財消費は減少 95.0 2021-01 2021-03 2021-05 2021-07 2021-09 2021-11 2022-01 2022-03

ユーロ圏PMI

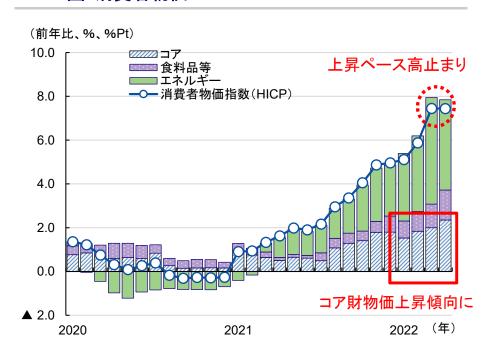


(出所) S&Pグローバルより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州:ユーロ圏はインフレ高止まりで企業の転嫁続く。ECB利上げ準備加速

- 4月ユーロ圏消費者物価は前年比+7.4%(3月同+7.4%)とインフレは高止まり
 - エネルギーは同+37.5%と前月(同+44.3%)に続き高い伸び、コアは同+3.5%と前月(同+3.0%)から加速
- エネルギーから原材料への転嫁が続き、インフレは年内高止まりの公算が大きい
 - ─ Ifo(5/5)の価格期待DIが過去最高を記録するなど、企業は原材料コストの上昇を受けて値上げを続ける方針
- ECBは、年内利上げ視野に。6月政策理事会では、早期に資産購入終了を決定と利上げ方針を示唆する公算
 - 5/5、ハト派のレーンECBチーフエコノミストは、利上げに前向きな発言

ユーロ圏:消費者物価



ECB:主要メンバーの発言

日	発言者	主な内容
5/5	レーン 専務理事	・政策金利をプラス圏に引き上げる一連の利上げの 準備を進めている。 持続的なインフレの必須条件で ある賃金の伸びがまだ比較的緩やか。最近の賃金 協定は、雇用主や労組が現在のインフレ高進を一時 的なものと捉えている
5/5	パネッ タ専務 理事	・1~3月期のGDPは戦争の影響を部分的にしか反映しておらず、4~6月期の数値が明らかになるまで 待つ必要がある。中期2%の目標と一致しないインフ レ期待や賃金上昇が見られた場合には、断固として 対応する。これが起こっている明確な証拠はないが、 リスクはある
5/3	シュ ナーベ ル専務 理事	・ <u>7月の利上げは可能</u> 。決定には、データがどのように進展するか待つ必要はある。 <u>利上げは、データに基づき会議ごとに決定</u> する。 <u>非常に低いレベルから開始</u> する

(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

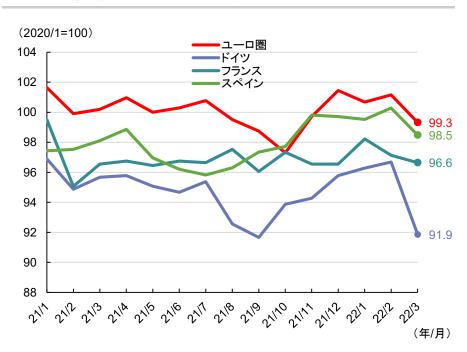
(出所)ECB、ロイター通信より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

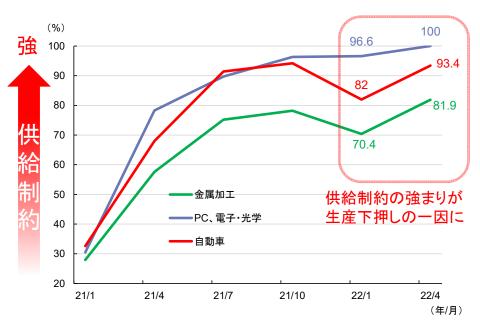
欧州:3月のユーロ圏鉱工業生産は生産コスト増や供給制約を背景に減少

- 3月のユーロ圏鉱工業生産は前月比▲1.8%と2カ月ぶりに減少
 - 自動車が大幅に減少したドイツ(同▲5.0)や、フランス(同▲0.5%)、スペイン(同▲1.8%)等主要国がマイナス
- 減産の背景は原材料価格の高騰や部材の供給制約
 - 一 自動車を中心に、生産の制約要因に設備や部材の不足を挙げる企業の割合が増加。ウクライナ侵攻を受けた原材料価格高騰による生産コストの増加や供給網混乱に伴う部材調達難が生産の下押し要因に
- 部材の代替調達進展により生産は持ち直すものの、原材料価格の高止まりを受けて回復ペースは緩慢となる見込み

ドイツ: 供給制約の状況

ユーロ圏;主要国別鉱工業生産





(注) 生産制約要因に部材・設備不足と回答した企業の割合。複数回答可 (出所) 欧州委員会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国:上海等封鎖をうけて4月経済指標は総じて悪化

- 4月経済指標(小売・投資・生産)は、上海等での活動制限により総じて悪化
 - 高付加価値品(自動車、住宅)販売やサービス業を圧迫、小売は前年同期比▲11.1%と低調な結果に
 - ― 投資は、製造・インフラでは小幅減速に留まるが、不動産開発投資は前年同期比▲10.1%と大きく悪化
 - 低調な小売・投資をうけて、工業生産も前年同期比▲2.9%と、コロナ第1波以来のマイナス成長へ
- 各地での早期封鎖による感染抑制を前提に、景気は2022年4~6月期を底に年後半、緩やかな持ち直しを想定
 - ただし、今後の感染発生の状況次第では、個人消費が想定以上に下振れる懸念も

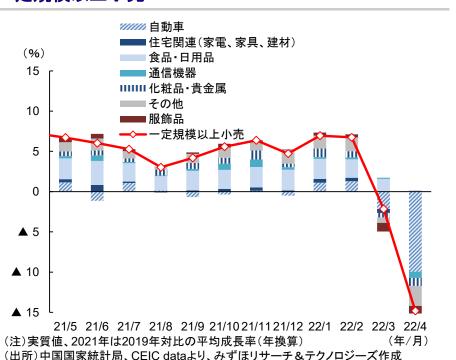
月次経済指標

(前年比、%) (前年比、%) 15 30 10 20 10 0 **4** 5 **1**0 **1**0 **A** 20 小売 **1**5 **A** 30 -- 固定資産投資 工業生産 **A** 20 **4**0 輸出(ドル建、右目盛) **A** 25 **1** 50 22/1(年/月) 19/1 19/7 20/1 20/7 21/1 21/7

(注) 2021年は2019年対比の平均成長率(年換算)

(出所)中国国家統計局、CEIC dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

一定規模以上小売



中国:人民元安が急速に進行。指標金利は5年物のみ引き下げ投資を刺激へ

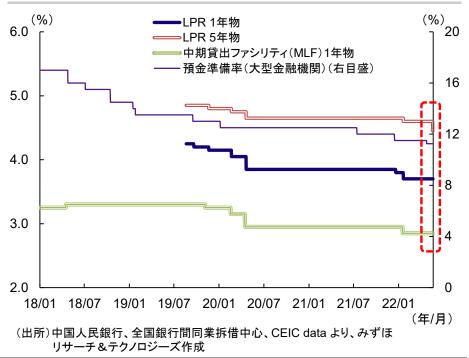
- 人民元対米ドルレートは、4/19の1ドル=6.37元から5/16の6.79元へと6%超下落
 - コロナ感染拡大による景気の悪化や約12年ぶりとなる米中金利差の逆転が大きな要因
 - ─ 米FRBによる金融引き締めの加速や中国経済の先行き不透明感の高まりから、人民元の先安観は強い
- 中国人民銀行は5/20、住宅ローンの参考指標となる5年物の最優遇貸出金利(LPR)を0.15%Pt 引き下げ(4.45%)
 - 住宅や設備の投資を刺激する狙い。資本流出を警戒し、LPR1年物は3.70%を維持
 - 人民銀は5/15、住宅1軒目の購入者に対してローン金利の下限を20bps引き下げる措置も

人民元対米ドルレート・米中金利差



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

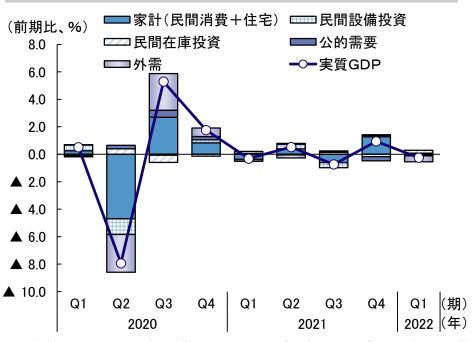
指標金利•預金準備率



日本:1~3月期はマイナス成長。4~6月期は回復に向かうも回復ペースは鈍化

- 1~3月期1次QEは、感染第6波が下押しし前期比▲0.2%(年率▲1.0%)とマイナス成長(想定対比上振れ)
 - 対人接触型サービスなど個人消費の低迷が継続したほか、工場操業の一時停止により自動車等の生産が抑制されたことがマイナス要因。大幅な公共投資の減少、輸入の増加(ワクチン向けの医薬品等)も下押し
 - ─ 4~6月期は交易条件の悪化による企業・家計の負担増や中国ロックダウンが下押し要因になるものの、人出増を受けて対人サービスなど個人消費を中心に回復に向かう見通し。現時点で前期比+0.9%(年率+3.5%)を予測
 - 4~6月期は中国感染影響で減速も、7~9月期以降は生産回復を予想。見通し(年度成長率)への影響は限定的

2022年1~3月期1次QE



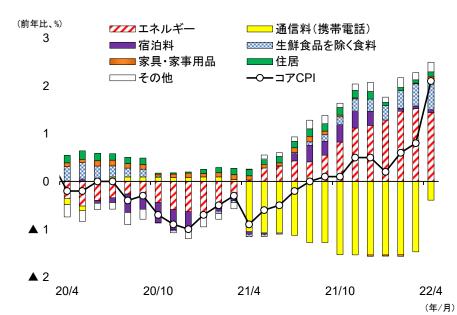
	2021			2022	2022
	4~ 6	7 ~ 9	10~12	1~3	4~6
実質GDP	0.5	▲ 0.7	0.9	▲0.2	0.9
(前期比年率)	2.1	▲ 2.9	3.8	▲ 1.0	3.5
(前年比)	7.3	1.2	0.4	0.2	0.8
内需	0.8	▲0.8	0.9	0.2	0.9
	(8.0)	(▲0.8)	(8.0)	(0.2)	(0.9)
民需	1.1	▲ 1.1	1.6	0.3	1.0
	(8.0)	(▲0.8)	(1.1)_	(0.2)	(0.7)
個人消費	0.7	▲ 1.0	2.5	▲0.0	1.2
住宅投資	1.0	▲ 1.7	▲ 1.2	▲ 1.1	▲ 1.1
設備投資	2.2	▲ 2.4	0.4	0.5	0.5
在庫投資	(0.1)	(0.1)	(▲0.2)	(0.2)	(0.0)
公需	▲0.2	0.0	▲ 1.1	▲0.2	0.7
	(▲0.0)	(0.0)	(▲0.3)	(▲0.1)	(0.2)
政府消費	0.8	1.1	▲0.3	0.6	0.5
公共投資	▲3.7	▲3.8	▲ 4.7	▲3.6	1.2
外需	(▲0.2)	(0.1)	(0.1)	(▲0.4)	(▲0.0)
輸出	2.8	▲0.3	0.9	1.1	▲ 1.5
輸入	4.3	▲0.8	0.3	3.4	▲ 1.1
名目GDP	0.3	▲ 1.0	0.3	0.1	▲0.0
GDPデフレーター(前年比)	▲ 1.1	▲ 1.2	▲ 1.3	▲0.4	▲ 1.5

(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。2022年4~6月期は予測値 (出所)内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほりサーチ&テクノロジーズ作成

日本:通信料値下げの影響が剥落し、4月全国コアCPIは2%台に到達

- 4月の全国コアCPIは前年比+2.1%(3月同+0.8%)。一部残存する通信料の下押し影響を除くと前年比+2.5%
 - ― 激変緩和措置の効果により、4月のコアCPIを▲0.4%程度押し下げと試算。目標額引き下げ(172円→168円)や、 補助上限額引き上げ(25円→35円)により、5月以降コアCPIの下押し幅を更に強める見込み
 - 通信料の下押しは4月に▲0.4%Ptまで低下。8月に▲0.2%Pt、10月に±0.0%Ptと今後も段階的に影響が減衰
- 品目別に前年比変動率が高いものをみると、エネルギー関係品目に加え、原料の大豆や菜種の国際市場での高騰を受けた食用油(4月前年比+36.5%)、マヨネーズ(同+24.3%)等の食料品が上位に

コアCPIの寄与度分解



(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

コアCPIの品目別の上昇率

順位	品目	前年比
1	食用油	+36.5%
2	灯油	+26.1%
3	マヨネーズ	+24.3%
4	都市ガス代	+23.7%
5	コーヒー豆	+21.8%
6	電気代	+21.0%
7	調理カレー	+16.5%
8	電気冷蔵庫	+16.0%
9	紅茶	+15.9%
10	ガソリン	+15.7%

(注)コアCPI構成品目のうち上位10品目

(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

日本:3月の経常収支は黒字拡大したが、4月は油価上昇で赤字転落の可能性

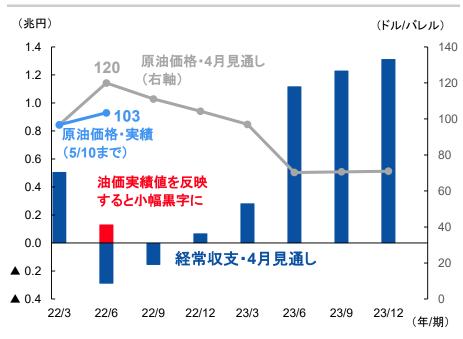
- 3月の経常収支は黒字幅が拡大。一方、4月は貿易赤字拡大が見込まれ、再び経常赤字転落の瀬戸際に
 - 3月の経常収支は1.6兆円の黒字。貿易赤字の縮小と、第一次所得収支の急増が押し上げ要因
 - 一方、4月は油価上昇の影響が現れ、貿易収支が▲1.6兆円(3月:▲1.0兆円)と赤字幅が拡大。経常収支に対する下押し圧力が増大
- 4-6月期の経常収支赤字は回避される公算。原油価格が4月時点の見通しから下振れていることが背景
 - また、水際対策の緩和によるインバウンドの早期回復が実現すれば、年後半の経常収支を改善させる要因に

経常収支要因分解

(兆円) ■貿易収支 □旅行収支 ■第一次所得収支 **ш**第二次所得収支 4.0 □その他サービス収支 **──**経常収支 3.0 1.0 **▲** 1.0 **A** 2.0 19/9 20/3 20/9 21/3 21/9 22/3 (年/月)

(出所) 財務省「国際収支統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

原油価格と経常収支の見通し

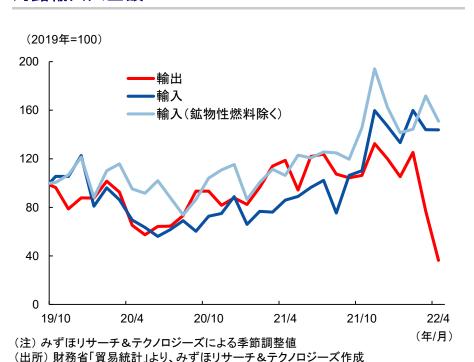


(出所) 財務省「国際収支統計」「貿易統計」、日経 NEEDS-Financial QUESTより、みず ほリサーチ&テクノロジーズ作成

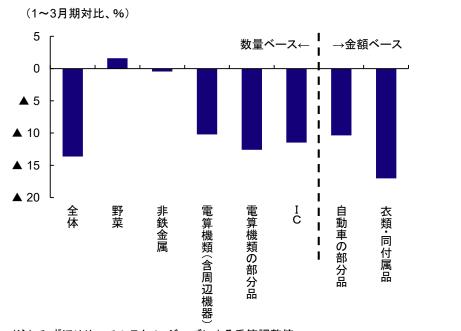
日本:対露貿易は輸出大幅減、輸入は維持。対中輸入はICや自動車部品が減少

- 4月の貿易収支は▲1.6兆円(3月:▲1.0兆円)と悪化。原油高を受けて、2014年3月以来の大幅赤字に
- 対露輸出は、自動車や一般機械を中心に激減。一方、輸入は横ばい
 - 現時点の輸入禁止措置は、アルコール飲料や木材、機械類などウェイトの小さい品目にとどまり、輸入全体への影響は限定的。今後、政府はロシア産石油を原則禁輸とする方針
- 対中輸入は、ICや電算機類、自動車部品などが大幅減。自動車や電気機械の国内生産を下押しする公算
 - 4月の対中輸入数量(弊社季調値)は前月比▲16.1%、1~3月期対比でも▲14.1%と大幅に減少

対露輸出入金額



対中輸入-1~3月期対比



(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

日本:生産は4~6月期も上昇が続く見込みだが、年後半は資本財に減速の兆し

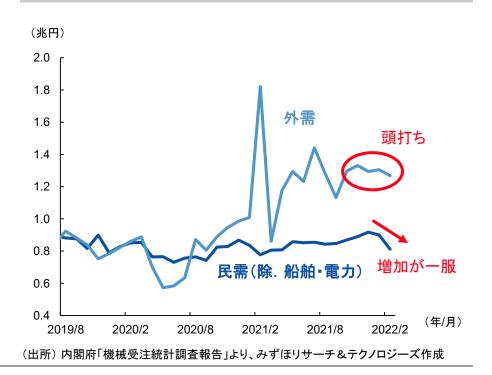
- 3月の生産は、自動車が地震影響で低下した一方、外需がけん引した生産用機械などは底堅い結果に
 - 3月の鉱工業生産指数は前月比+0.3%と小幅上昇にとどまる。自動車の押し下げ(同▲6.0%)が背景
 - 資本財は、生産用機械や電気・情報通信機械の外需向け出荷が堅調
- 4~6月期は自動車の持ち直しと資本財の続伸が見込まれる一方、年後半は伸び悩む見通し
 - 自動車は地震影響はく落により増産が見込まれるが、半導体不足が重石となりコロナ前水準には至らない公算大
 - 機械受注は、内外需ともに弱含み。世界経済の減速により、年後半の資本財生産が下押しされる見込み。

生産実績と予測指数

製诰工業 (2019年平均=100) 予測指数 140 130 資本財(除. 輸送機械) 120 110 100 90 80 70 60 50 2021/11 2022/03 2019年平均 2021/07 (年/月)

(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

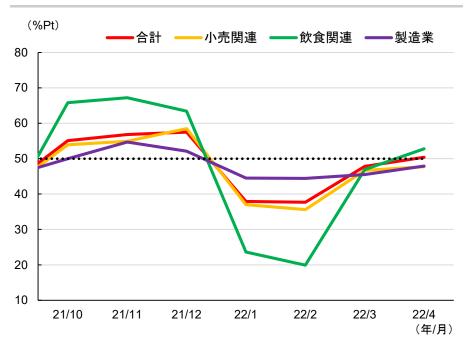
機械受注・民需及び外需



日本: 先行きの景況感は物価高騰への警戒を背景に横ばい

- 経済制限の解除や人流の回復に伴い、4月の景況感は家計関連を中心に改善(調査時点:25日~末日)
 - 4月の現状判断DI(方向性、季節調整値)は50.4(前月差+2.6Pt)と上昇。飲食や旅行・交通を中心に改善
- 一方、先行きの景況感は、小売関連を中心に物価高騰への警戒感が高まる
 - 先行き判断DIは前月差+0.2Ptとほぼ横ばい。物価高騰を背景にスーパー等の小売関連が悪化を見込む
 - 企業の回答コメントをみると、先行きの景気悪化を見込むコメントのうち、物価高騰への懸念を含むコメントの割合が5割を超過。2008年の物価高騰局面以来の高さに

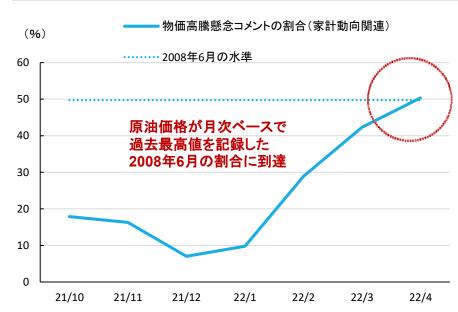
業種別現状判断DI



(注)季節調整値

(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

物価高騰への懸念を示す先行き判断コメントの割合



(注) 家計動向関連の「景気の先行き判断」について「悪くなる」、「やや悪くなる」を付 答したコメントのうち、物価上昇を示す語が出現した数を合計し、「悪くなる」、 「やや悪くなる」のコメント総数で割ったもの

(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

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

- 4月会合(4/27・28)では金融政策の現状維持を決定。当面の間、現状の金融緩和の枠組みを継続するものと予想
 - 一 明らかに応札が見込まれない場合を除き、10年物国債を0.25%で買い入れる指値オペを毎営業日実施と、運用を明確化。海外金利の上昇や円安を受けて金融政策修正の観測が燻り続ける中、金融緩和継続の姿勢を強調
- 展望レポートでは、2022年度の物価上昇率見通しを前回(1月)対比で上方修正するも、一時的との評価は不変
 - 2022年度は通信料下落の影響がはく落するほかエネルギー価格の大幅な上昇により2%程度となる見通し。ただし、2023、2024年度は1%程度と物価目標2%を下回る見通し

4月会合の主な意見(5/12公表、抜粋)

(金融政策運営)

- 需給ギャップがマイナスで、企業の経営判断が慎重化 するリスクが大きい現状では、現在の金融緩和を継続 し、経済を下支えする方針を明確にすることが適当
- 0.25%を上回る長期金利の上昇を容認しないとのこれまでの姿勢を明確にし、日々のオペが無用に材料視される事態を避ける観点から、毎営業日指値オペの実施をあらかじめ宣言しておくことが適当
- 物価と賃金が共に上がる好循環を伴う「物価安定の 目標」を持続的・安定的に達成するまでは淡々粛々と 金融緩和を持続すべき。そうした政策スタンスを誤解 なく伝えるため、指値オペの運用の明確化が有効
- 見通し期間内に2%の「物価安定の目標」を達成する ことが困難な中、金融緩和がさらに長期化するもとで 持続性がより重要となっていくことを引き続き意識して いく必要

日銀政策委員の大勢見通し(2022年4月)

	実質GDP	消費者物価指数 (除<生鮮食品)	(参考) 消費者物価指数 (除く生鮮食品・ エネルギー)
2021年度	+2.0 ~ +2.2 (+2.1)	+0.1	-0.8
1月時点の見通し	+2.7 ~ +2.9 (+2.8)	$0.0 \sim +0.1$ (0.0)	ı
2022年度	$+2.6 \sim +3.0$ (+2.9)	$+1.8 \sim +2.0$ (+1.9)	$+0.8 \sim +1.0$ (+0.9)
1月時点の見通し	+3.3 ~ +4.1 (+3.8)	+1.0 ~+1.2 (+1.1)	1
2023年度	$+1.5 \sim +2.1$ (+1.9)	+0.9 ~ +1.3 (+1.1)	+1.1 ~ +1.3 (+1.2)
1月時点の見通し	+1.0 ~ +1.4 (+1.1)	+1.0 ~ +1.3 (+1.1)	-
2024年度	+1.1 ~ +1.3 (+1.1)	+1.0 ~ +1.3 (+1.1)	+1.2 ~ +1.5 (+1.5)

(注)対前年度比%。()内は政策委員見通しの中央値。2021年度の消費者物価指数は実績値。 今回より消費者物価指数(除く生鮮食品・エネルギー)の数値も公表

(出所)日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(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: CN実現に向けて約150兆円の投資額が必要と発表

- 2050年カーボンニュートラル(CN)の実現に向けて、2030年までに約150兆円の投資額が必要と発表
 - ― 経済産業省は、クリーンエネルギー戦略の中間整理を発表(5/13)。単年では約17兆円の投資額が最低限必要に
- 企業の脱炭素投資を促すため、資金調達の手法を充実させ、適切な政策が必要
 - ─ 企業による金融市場を通じた主体的な資金調達の実施が基本となるも、事業リスクの高さなどに応じ、グリーンイノベーション基金や税制といった手法も入れ、適切な政策が求められる
 - ─ 岸田首相は脱炭素加速に向けた資金確保のため、グリーントランスフォーメーション経済移行債の発行を検討

単年での各投資額

	・再エネ導入	約2.0兆円	
電源脱炭素化	水素、アンモニアインフラ整備	約0.3兆円	約5兆円
	・蓄電池の製造	約0.6兆円	
製造工程の脱	・製造工程の省エネ、脱炭素化	約1.4兆円	
炭素化	・産業用ヒートポンプ、コージェネ レーション設備導入	約0.5兆円	約2兆円
エンドユース	・省エネ性能の高い住宅・建築物	約1.8兆円	約4兆円
エントユース	・次世代自動車の購入	約1.8兆円	ポリ4 <i>9</i> 0 円
	•系統増強費用	約0.5兆円	
インフラ整備	・電動車用インフラ整備(充電・水素ステーションなど)	約0.2兆円	約4兆円
	・デジタル社会への対応(半導体製造拠点、データセンター整備)	約3.5兆円	
	・カーボンサイクル	約0.5兆円	
研究開発	・CNに資する製造工程の開発	約0.1兆円	約2兆円
ᄬᇌᇌᄥᆓ	•原子力	約0.1兆円	小りとりじ「コ
	・先進的なCCS事業の実施	約0.6兆円	

脱炭素投資を促す資金調達手法

手	法	例					
補具	力金	グリーンイノベーション基金					
税	制	カーボンニュートラル税制					
法	律	FIT制度					
エク・	イティ	公募、割当増資					
デット	エクイティ 要素あり	資本性劣後ローン 転換社債型新株予約権付社債					
アックト	エクイティ 要素なし	銀行借り入れ 社債					

単年で投資額計約17兆円

(注)赤は公的機関、青は民間が主な担い手。資本性劣後ローンの主な担い手は公的 機関

(出所)経済産業省「クリーンエネルギー戦略中間整理」より、みずほリサーチ&テクノロ (出所)経済産業省「クリーンエネルギー戦略中間整理」より、みずほリサーチ&テクノロ ジーズ作成

米国債券市場:米長期金利はインフレ懸念を背景に、一時3.2%まで上昇

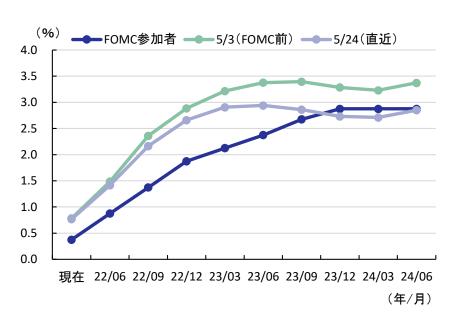
- 米長期金利は、インフレ懸念を背景に、一時2018年12月以来の3.2%まで上昇後、足元では2.7%台まで低下
 - ― 米4月雇用統計(5/6)にて労働需給のひっ迫や米4月小売売上高(5/17)にてインフレ懸念の高まりが意識されたことを背景に、金利は上昇
 - しかし足元は景気減速懸念や株価下落を受け、金利低下。市場の利上げ織り込みは5月FOMC前をピークに後退
- 先行き、インフレ懸念による金利上昇圧力と景気減速懸念による金利低下圧力が綱引きし横ばい圏での推移を予想
 - ─ FRB高官のタカ派発言や物価・雇用指標の上振れにより、金利が上昇する可能性は留意

名目金利の推移

5/17 米4月小売売上高 5/6 (%) 米4月雇用統計 5/3-4 5年 **FOMC** 10年 3.0 2.5 2.0 1.5 1.0 22/2 22/3 22/4 22/5 (年/月)

(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

FOMC参加者と市場が予想する利上げパス



(注)FOMC参加者の予想は、政策金利見通しにおける、各四半期末の予想の中央値に 基づき作成。市場の予想はFF金利先物

(出所)FRB、Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

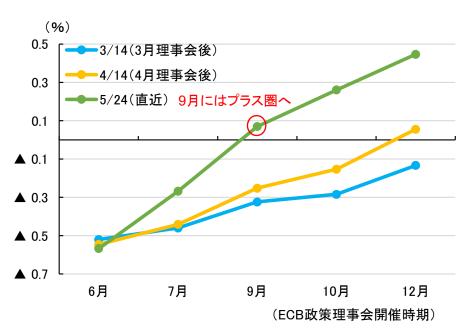
欧州債券市場: 独長期金利はインフレ懸念やECB高官発言などを背景に上昇

- 独長期金利は、2014年以来、一時約8年ぶりに1.2%台の高水準まで上昇(5/6)。足元は0.9%台まで低下
 - インフレの高止まり(ユーロ圏3月CPI前年比+7.5%→4月同+7.5%)への懸念に加え、ECB高官による相次ぐタカ派発言が金利上昇の背景。足元は、景気減速懸念による米長期金利低下を受け、低下
 - 一 市場は、7月利上げ開始、9月でプラス圏への上昇を見込む
- 先行き、米金利同様、インフレ懸念と景気減速懸念による金利上昇・低下圧力が拮抗し、横ばい圏での推移を予想
 - ただし、欧州のインフレ加速や米金利上昇により、一段と上昇する可能性には留意

ユーロ圏CPIと独長期金利の推移



市場が予想する利上げパス



(出所)Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

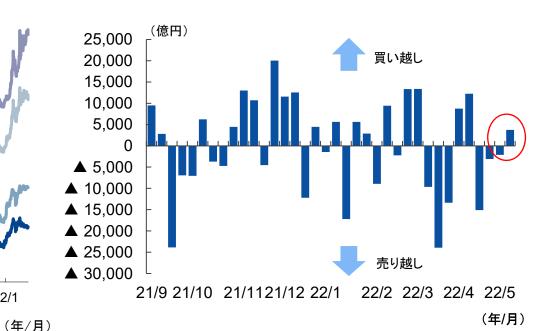
国内債券市場:10年国債利回りは0.2~0.25%での推移を予想

- 10年国債利回りは、足元、景気減速懸念の台頭や日本銀行による毎営業日指値オペ実施などが金利下押し要因となり、0.2%台前半を推移
 - 海外投資家の中長期債売買動向をみると、4月は中旬に日銀政策修正への期待から大幅に売り越しとなる局面があったものの、5月に入り、修正期待の後退や景気減速懸念から買い越しにシフト
- 先行きは、米長期金利が高い水準を横ばい圏で推移するなか、0.2~0.25%と狭いレンジでの推移を予想
 - ただし、根強い米国のインフレ懸念は金利の押し上げ圧力として要注視

国債利回りの推移

(%) 1.2 1.1 1.0 0.9 8.0 0.7 0.6 0.5 0.4 20年 0.3 0.2 0.1 0.0 **▲** 0.1 **▲** 0.2 ▲ 0.3 16/1 17/1 18/1 19/1 20/1 21/1 22/1

対内証券投資:中長期債(週次)



(出所) 財務省「対外及び対内証券売買契約等の状況(週次・指定報告機関ベース)よ

り、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(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:インフレが企業業績を圧迫するとの見方が台頭し大幅に下落

- 米国株式市場は、足元、インフレが企業業績を圧迫するとの懸念が台頭し大幅下落
 - 18日には、ダウ平均が1,164ドルの下落となるなど、2020年6月以来の下落幅を記録し、年初来安値を更新
 - ― 米大手小売企業が2-4月期決算発表にて市場予想を下回る業績を公表。あわせて今期業績見通しを下方修正
- 先行きについては、上値の重い展開を想定
 - PERは、16倍台まで低下しており、割高感は急速に解消
 - ─ EPSは全体として増勢を維持するも、インフレが企業業績を圧迫するとの懸念はしばらく燻り続ける可能性が高い

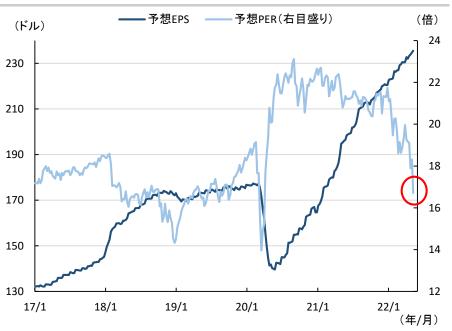
S&P500セクター別騰落率

	1月末 ~	2月末 ~	3月末 ~	4月末 ~	21年末比 騰落率
	2月末	3月末	4月末	直近	加高 / 甘 一
S&P500指数	▲ 3.1	3.6	▲ 8.8	▲ 4.6	▲ 17.3
エネルギー	6.4	8.8	▲ 1.6	11.5	50.9
公益	▲ 2.3	10.1	▲ 4.3	3.5	3.0
生活必需品	▲ 1.5	1.4	2.4	▲ 6.2	▲ 5.5
ヘルスケア	▲ 1.1	5.4	▲ 4.8	0.6	▲ 7.1
素材	▲ 1.4	5.8	▲ 3.5	▲ 2.0	▲ 8.1
金融	▲ 1.5	▲ 0.4	▲ 10.0	▲ 1.9	▲ 13.4
資本財	▲ 1.1	3.3	▲ 7.6	▲ 4.5	▲ 14.1
不動産	▲ 5.1	7.3	▲ 3.7	▲ 6.9	▲ 16.5
情報技術	▲ 5.0	3.4	▲ 11.3	▲ 7.1	▲ 24.6
通信サービス	▲ 7.0	0.9	▲ 15.8	▲ 4.1	▲ 29.0
一般消費財	▲ 4.1	4.8	▲ 13.0	▲ 15.3	▲ 33.1
米10年債利回り	0.06	0.49	0.56	▲ 0.13	1.26

(注)直近のデータは5/24の引値に基づく

(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:米国株式市場に連動する形で軟調に推移

- 国内株式市場は足元、米国株式市場に連動する形で軟調に推移
 - 22年度の会社側業績予想が保守的であったこともマイナス材料に
- 先行きは、米国株式市場に連動し軟調に推移する場面も想定されるが、その後は緩やかな上昇を想定
 - ― リビジョン・インデックスにおいて、今期業績予想が下方修正される企業の割合が増加していることは懸念材料
 - 一 一方で、PERは12倍台。日本企業全体としては業績拡大傾向を維持するため、今後のPERの低下は限定的

TOPIXリビジョンインデックス



(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EPS・予想PER



為替:ドル円相場は、一時1ドル=131円台まで円安進展も、足元は円高・ドル安に

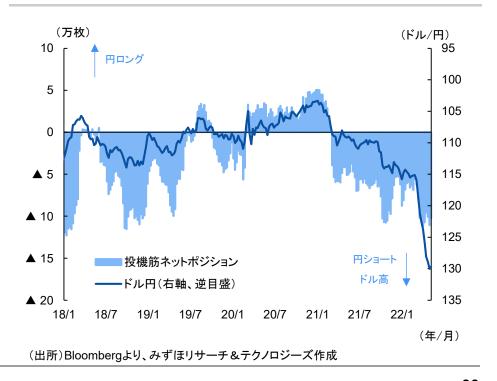
- ドル円相場は、一時1ドル=131円台まで円安進展も、足元は円高・ドル安に
 - 日米金融政策の違いによる日米金利差拡大観測から、一時2002年4月以来の1ドル=131円台まで円安が進展
 - 足元は景気減速懸念や株価下落による米金利低下を背景に、1ドル=126円台まで円高・ドル安に
- 米金利は横ばい圏を見込むため日米金利差の拡大も限定的となり、先行きのドル円相場は横ばい圏での推移を予想
 - もっとも、円ショートポジションは相応に積みあがっており、足元より更に景気減速が織り込まれ株価下落、米金利が低下した場合は、ショートポジションの巻き戻しから円高が急速に進展する可能性には留意

ドル円相場と日米金利差推移

(円/ドル) (%Pt) 133 3.0 ドル円相場 128 2.5 123 118 2.0 日米金利差(右目盛) 113 108 1.5 22/3 22/4 22/5 (年/月) (注)日米金利差=米10年債利回り-日10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

ドル円の投機筋ポジションの推移



新興国金融市場:中国経済の減速が資金流出圧力に

- 中国経済の減速を受け、アジアでは株・通貨ともに軟調。新興国市場は当面弱含みの展開
 - 一 資源高が追い風となっていた中南米でも、ブラジルから資金が流出。市場は中国リスクに警戒を強めている。
 - 足元では上海のロックダウン緩和を好感する動きもあるが、天津でロックダウンが強化されるなど先行きは不透明
- 資本規制で持ち直したロシアルーブル。長期的には下落するリスクが高いと予想
 - 一 ウクライナ侵攻後に急落したルーブルは利上げや資本規制によって持ち直し、足元では侵攻前を上回る。制裁による輸入減少(貿易収支の改善要因)もルーブル高に寄与している可能性

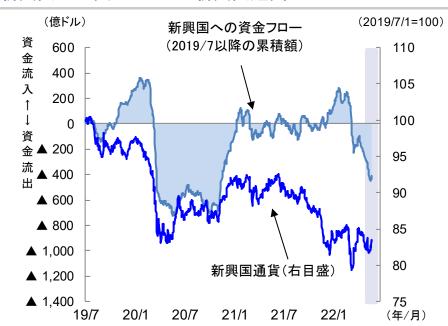
新興国株と新興国通貨



(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

		2022/5/24	4-6	7-9	10-12
	政策金利付利 (末値、%)	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10
日本	新発国債 (10年、%)	0.23	0.15~0.25	0.15~0.25	0.15~0.25
	日経平均株価 (円)	26,748	24,500~28,700	24,000~28,200	24,700~28,900
	FFレート (末値、%)	0.75~1.00	1.25~1.50	1.75~2.00	1.75~2.00
米国	長期国債 (10年、%)	2.75	2.40~3.10	2.55~3.20	2.65~3.30
	ダウ平均株価 (ドル)	31,929	31,100~36,500	30,100~35,300	30,100~35,300
구	ECB預金ファシリティ金利 (末値、%)	▲ 0.50	▲ 0.50	0.00	0.25
圏	長期国債 (独、10年、%)	0.97	0.45~1.00	0.45~1.00	0.50~1.05
為替	ドル・円 (円/ドル)	126.83	117~134	122~134	122~132
相場	ユーロ・ドル (ドル/ユーロ)	1.074	1.04~1.14	1.03~1.13	1.05~1.15

^{2.}政策金利の予測値は期間における末値 (出所)Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成



⁽注)1.為替レートの実績値はNY終値

資料1-1

日本経済予測総括表(4月26日時点)

		2020	2021	2022	2023	2021				2022				2023				2024
		年度	(見通	L)		1~3	4~6	7~9	10~12	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	2.2	2.2	1.6	▲0.5	0.6	▲0.7	1.1	▲0.5	1.3	0.6	0.5	0.5	0.2	0.6	0.4	0.2
	前期比年率、%	_	_	_	_	▲2.2	2.4	▲2.8	4.6	▲ 2.1	5.3	2.6	2.2	1.8	0.8	2.5	1.4	0.8
内需	前期比、%	▲3.9	1.2	2.1	1.3	▲0.4	0.7	▲0.8	0.9	▲0.3	1.3	0.6	0.5	0.4	0.1	0.5	0.3	0.1
民需	前期比、%	▲ 6.2	1.7	2.3	1.4	▲0.3	1.0	▲ 1.2	1.6	▲0.5	1.4	0.5	0.5	0.5	0.1	0.5	0.2	0.1
個人消費	前期比、%	▲ 5.4	2.4	2.7	1.1	▲0.8	0.7	▲1.0	2.4	▲1.1	1.8	0.5	0.5	0.6	▲0.2	0.4	0.1	0.1
住宅投資	前期比、%	▲ 7.8	▲1.1	▲1.4	▲0.5	0.9	1.0	▲ 1.6	▲1.0	0.4	▲ 1.1	0.1	0.2	0.0	▲0.2	▲0.3	▲0.2	▲0.1
設備投資	前期比、%	▲ 7.5	1.1	1.2	2.3	0.4	2.0	▲2.4	0.3	0.4	0.6	0.5	0.4	0.3	0.6	0.7	0.6	0.5
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	(▲0.2)	(▲0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(▲0.1)	(0.2)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(▲0.1)
公需	前期比、%	3.0	▲0.1	1.7	0.9	▲0.8	▲0.1	0.2	▲1.0	0.3	0.9	0.9	0.5	0.1	▲0.0	0.4	0.4	0.2
政府消費	前期比、%	2.5	2.0	2.2	0.9	▲0.6	0.7	1.1	▲0.4	0.5	0.9	0.7	0.4	0.2	▲0.1	0.3	0.3	0.2
公共投資	前期比、%	5.2	▲8.0	▲0.6	1.3	▲ 1.7	▲3.4	▲3.0	▲3.8	▲0.8	0.7	1.4	1.0	▲0.2	0.0	0.5	0.5	0.2
外需	前期比寄与度、%Pt	(▲0.6)	(0.9)	(0.1)	(0.3)	(▲0.1)	(▲0.1)	(0.1)	(0.2)	(▲0.2)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
輸出	前期比、%	▲10.5	12.4	2.3	2.5	2.2	3.1	▲0.3	0.9	0.2	0.8	0.7	0.6	0.4	0.7	0.8	0.6	0.5
輸入	前期比、%	▲ 6.7	6.4	1.8	0.8	3.0	3.8	▲1.0	▲0.4	1.4	0.6	0.4	0.3	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
名目GDP	前期比、%	▲3.9	1.0	1.3	3.9	▲0.5	0.2	▲ 1.1	0.3	▲0.3	0.0	1.0	0.8	1.7	0.9	0.7	0.4	1.3
GDPデフレーター	前年比、%	0.7	▲ 1.2	▲0.9	2.2	▲0.2	▲ 1.1	▲ 1.2	▲1.3	▲1.0	▲2.3	▲ 1.5	▲0.4	0.5	2.8	2.4	2.0	1.8
内需デフレーター	- 前年比、%	▲0.3	0.8	1.6	0.1	▲0.4	0.2	0.5	1.2	1.3	1.5	1.7	1.6	1.1	0.4	0.1	0.1	0.1

(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(4月26日時点)

		2021	2022	2023		202	21			202	22			202	23	
		(見i	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、%	5.7	3.0	2.4	6.3	6.7	2.3	6.9	1.5	1.5	1.8	2.0	3.0	2.6	2.6	2.4
個人消費	前期比年率、%	7.9	2.4	2.2	11.4	12.0	2.0	2.5	2.6	0.7	1.1	1.4	3.1	2.7	2.7	2.3
住宅投資	前期比年率、%	9.2	▲ 1.7	▲ 0.2	13.3	▲ 11.7	▲ 7.7	2.2	0.5	▲ 0.6	▲ 2.0	▲ 1.8	0.6	0.6	1.0	1.0
設備投資	前期比年率、%	7.4	4.1	3.3	12.9	9.2	1.7	2.9	5.4	3.9	3.7	3.6	3.3	2.9	3.1	3.1
在庫投資	前期比年率寄与度、%Pt	0.4	1.0	0.1	▲ 2.6	▲ 1.3	2.2	5.3	▲ 0.8	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
政府支出	前期比年率、%	0.5	0.0	0.8	4.2	▲ 2.0	0.9	▲ 2.6	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
純輸出	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 1.4	▲ 0.1	0.3	▲ 1.6	▲ 0.2	▲ 1.3	▲ 0.2	▲ 0.3	0.3	0.5	0.5	0.2	0.1	0.1	0.1
輸出	前期比年率、%	4.5	7.9	6.2	▲ 2.9	7.6	▲ 5.3	22.4	5.8	7.6	7.2	6.9	6.2	5.5	5.2	4.8
輸入	前期比年率、%	14.0	6.9	2.8	9.3	7.1	4.7	17.9	6.5	3.3	2.2	1.9	3.1	3.2	3.3	3.0
失業率	%	5.4	3.6	3.5	6.2	5.9	5.1	4.2	3.8	3.5	3.4	3.5	3.5	3.5	3.6	3.6
個人消費支出デフレ	一9一 前年比、%	3.9	5.6	2.0	1.8	3.9	4.3	5.5	6.8	6.1	5.3	4.2	2.3	1.9	1.9	1.9
食品・エネルキ゛ーを	を除くコア 前年比、%	3.3	4.7	2.5	1.7	3.4	3.6	4.6	5.5	5.0	4.4	3.8	2.8	2.4	2.3	2.3

⁽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

【 5月のスケジュール 】

	国 内		海 外 他						
1	P 11	1		714 71 IG					
2	新車販売台数(4月),消費動向調査(4月)	2	<u> </u>	製造業 I S M指数(4月)					
3	憲法記念日(日本休場)	3		製造業新規受注(3月)					
	みどりの日(日本休場)	4		FOMC (3·4日), 貿易収支 (3月)					
**	かとりのロ(ロ本体物)	4		非製造業 I S M 指数 (4月)					
5	こどもの日(日本休場)	5	米	英中銀金融政策委員会(4·5日)					
3	こともの口(日本体物)	,		労働生産性(1~3月期暫定)					
6	消費者物価(4月都区部)	6		雇用統計(4月)					
7	付責有物価(4月都区部)	7	本	伸用机計(4月)					
8		8							
9	日銀金融政策決定会合議事要旨(3/17・16分)	9							
9	毎月勤労統計(3月速報)	9							
10	家計調查(3月), 10年利付国債入札	10	사스	3年国債入札					
	景気動向指数(3月速報)	11		連邦財政収支(4月), СРІ(4月)					
11	京刈期刊佰数(3万)还報)	11		10年国債入札					
1.0	国際収支(3月速報)	12	NZ	PPI(4月)					
12		12	木	30年国債入札					
	日銀金融政策決定会合における主な意見(4/27・28分)			30年国頂八代					
- 10	景気ウォッチャー調査(4月)	- 10	N/a	5 . 10 . 1 MANU with the Line LD LLOW (= 17 Not Ltd)					
	マネーストック(4月速報)	13	米	ミシガン大学消費者信頼感指数(5月速報)					
14		14							
15	A Alle M. Are He W. (a Fl.)	15	N/z	\ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \					
16	企業物価指数(4月)	16	米	ネット対米証券投資(3月)					
	10年物価連動国債入札		N/e	ニューヨーク連銀製造業業況指数(5月)					
17	第3次産業活動指数(3月)	17	米	パウエルFRB議長討論会					
				(ウォールストリートジャーナル)					
L.	and the second second second			鉱工業生産・設備稼働率(4月), 小売売上高(4月)					
18	GDP(1~3月期1次速報)	18	米	住宅着工・許可件数(4月)					
	設備稼働率(3月),5年利付国債入札	1							
19	貿易統計(4月)	19	米	中古住宅販売件数(4月)					
	機械受注統計(3月)			フィ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)					
	消費者物価(4月全国), 20年利付国債入札	20							
21		21							
22		22	21	H > D H4W (- F)					
23		23		ifo景況感指数(5月)					
24		24	米	パウエルFRB議長挨拶((NCAIED)2022経済サミット)					
0.5	# p p M W 40 14 1/1/	0.5	N/z	新築住宅販売件数(4月),2年国債入札					
25	黒田日銀総裁挨拶	25	米	FOMC議事録(5/3・4分), 耐久財受注(4月)					
	(日本銀行金融研究所主催2022年国際コンファランス)		l	5年国債入札					
<u> </u>	内閣府月例経済報告(5月)	1	L.						
26	40年利付国債入札	26	米	GDP(1~3月期暫定),企業収益(1~3月期暫定)					
<u></u>		_	<u> </u>	7年国債入札					
27	消費者物価(5月都区部)	27	米						
		_		個人所得・消費支出(4月)					
28		28							
29		29							
30		30		メモリアルデー(米国休場)					
31	鉱工業生産(4月速報), 商業動態統計(4月速報)	31	米	シカゴPMI指数(5月)					
	労働力調査(4月), 住宅着工統計(4月)		l	カンファレンスボード消費者信頼感指数(5月)					
	消費動向調査(5月),2年利付国債入札	1	I						

(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

【 6月のスケジュール 】

		海 外 他						
1	法人企業統計調查(1~3月期)	1	米	製造業ISM指数(5月)				
1	法人企業就計調查(1∼3月期) 新車販売台数(5月)	1	木	製造業15M指数(5月) ベージュブック(地区連銀経済報告)				
2	10年利付国債入札	2	米	製造業新規受注(4月)				
_			Ne	労働生産性(1~3月期改訂) 非製造業 I S M 指数(5月), 雇用統計(5月)				
3		3	木	非聚這業 I S M 指数 (5月),雇用統計 (5月)				
5		5						
6		6						
7	字計調末(4日) 見与動力化粉(4日本却)	7	Mc	密日原士(4日)				
,	家計調查(4月),景気動向指数(4月速報) 毎月勤労統計(4月速報),30年利付国債入札	1	木	貿易収支(4月) 3年国債入札				
8	国際収支(4月速報), 景気ウォッチャー調査(5月) GDP(1~3月期2次速報)	8	米	10年国債入札				
9	マネーストック(5月速報)	9	米	30年国債入札				
			欧	ECB政策理事会				
10	企業物価指数(5月)	10	米	ミシガン大学消費者信頼感指数(6月速報)				
				連邦財政収支(5月), CPI(5月)				
11		11						
12		12						
13	法人企業景気予測調査(4~6月期)	13						
14	設備稼働率(4月)	14	米	PPI(5月)				
15	機械受注統計(4月)	15	米	FOMC (14·15日)				
	第3次産業活動指数(4月)			ネット対米証券投資(4月)				
				小売売上高(5月)				
16	貿易統計(5月)	16	米	住宅着工・許可件数(5月)				
	24.50.0001 (-24)			フィラデルフィア連銀製造業業況指数(6月)				
			英	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)	17		鉱工業生産・設備稼働率(5月)				
1.	日銀総裁定例記者会見	1.	214	景気先行指数(5月)				
18	A MICHAEL A /I	18		30,70,70,11,111,30, (0717)				
19		19						
20		20						
	5年利付国債入札	21	米	中古住宅販売件数(5月)				
	日銀金融政策決定会合議事要旨(4/27·28分)	22	-/15	THE BUILDING WAY				
	20年利付国債入札	23						
	消費者物価(5月全国)	24	米	ミシガン大学消費者信頼感指数(6月確報)				
	1100C 110 100 1111 (100 1111 1111 1111 1			新築住宅販売件数(5月)				
			独	ifo景況感指数(6月)				
25		25						
26		26						
27	資金循環統計(1~3月期速報) 日銀金融政策決定会合における主な意見(6/16・17分)	27	米	耐久財受注(5月) 2年国債入札,5年国債入札				
28	2年利付国債入札	28	米	経常収支(1~3月期)				
50	- 1 1111 - 007 110	==	715	カンファレンスボード消費者信頼感指数(6月)				
				7年国債入札				
29	商業動態統計(5月速報),消費動向調査(6月)	29	米	GDP(1~3月期確定),企業収益(1~3月期改訂)				
	鉱工業生産(5月速報)	30		個人所得・消費支出(5月)				
1	住宅着工統計(5月)		1	シカゴ P M I 指数 (6月)				
	E 6:8 -5 000 H (5/47)			* /* * 11 3A (V/4/				

(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】

	7月		8月			9月		
	1	新車販売台数(6月)	1	新車販売台数(7月)	1	法人企業統計調査(4~6月期)		
		日銀短観(6月調査)	5	家計調査(6月)		新車販売台数(8月)		
		労働力調査(5月)		毎月勤労統計(6月速報)	6	家計調査(7月)		
		消費者物価(6月都区部)		景気動向指数(6月速報)		毎月勤労統計(7月速報)		
	5	毎月勤労統計(5月速報)	8	国際収支(6月速報)	7	景気動向指数(7月速報)		
		10年利付国債入札		景気ウォッチャー調査(7月)	8	国際収支(7月速報)		
	7	景気動向指数(5月速報)	9	マネーストック(7月速報)		GDP(4~6月期2次速報)		
		30年利付国債入札	10	企業物価指数(7月)		景気ウォッチャー調査(8月)		
	8	国際収支(5月速報)	15	設備稼働率(6月)	9	マネーストック(8月速報)		
		景気ウォッチャー調査(6月)		GDP(4~6月期1次速報)	13	企業物価指数(8月)		
		家計調査(5月)	16	第3次産業活動指数(6月)		法人企業景気予測調査(7~9月期)		
	11	マネーストック(6月速報)	17	貿易統計(7月)	14	設備稼働率(7月)		
		機械受注統計(5月)		機械受注統計(6月)		機械受注統計(7月)		
	12	企業物価指数(6月)	19	消費者物価(7月全国)	15	貿易統計(8月)		
日本		5年利付国債入札	26	消費者物価(8月都区部)		第3次産業活動指数(7月)		
H A	14	設備稼働率(5月)	30	労働力調査(7月)	20	資金循環統計(4~6月期速報)		
		20年利付国債入札	31	鉱工業生産(7月速報)		消費者物価(8月全国)		
	15	第3次産業活動指数(5月)		商業動態統計(7月速報)	22	日銀金融政策決定会合(21・22日)		
	21	日銀金融政策決定会合(20:21日)		消費動向調査(8月)		日銀総裁定例記者会見		
		日銀総裁定例記者会見			30	鉱工業生産(8月速報)		
		日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)				商業動態統計(8月速報)		
		貿易統計(6月)				労働力調査(8月)		
	22	消費者物価(6月全国)						
	26	40年利付国債入札						
	28	2年利付国債入札						
	29	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)						
		消費者物価(7月都区部)						
		消費動向調査(7月)						

(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 】

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

内外主要経済指標

【日本】

指標	単位	2022年2月	3月	4月	5月
製造業PMI		52.7	54.1	53.5	53.2
鉱工業生産	前月比(%)	2.0	0.3	1	1
失業率	(%)	2.7	2.6	-	-
消費者物価指数	前年比(%)	▲ 1.0	▲ 0.7	0.8	_

製造業PMI		58.2	56.5	55.5	54.4
鉱工業生産	前月比(%)	0.5	▲ 1.8	ı	I
失業率	(%)	6.9	6.8	-	-
消費者物価指数	前年比(%)	2.7	3.0	3.5	-
•					

2022年2月

【米国】

指標	単位	2022年2月	3月	4月	5月
製造業ISM		58.6	57.1	55.4	ı
鉱工業生産	前月比(%)	1.0	0.9	1.1	ı
失業率	(%)	3.8	3.6	3.6	ı
消費者物価指数	前年比(%)	6.4	6.5	6.2	_

【中国】

【欧州】

指標	単位	2022年2月	3月	4月	5月
製造業PMI		50.2	49.5	47.4	I
工業生産	前年比(%)	-	5.0	▲ 2.9	I
失業率	(%)	5.5	5.8	6.1	-
消費者物価指数	前年比(%)	1.1	1.1	0.9	ı

(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、6月23日(木)夕刻頃を予定しております

※発刊日・発刊時間帯は前後する場合がございます

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