
みずほ経済・金融マンスリー

2022.8.24

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横ばい。日本の新規感染者数はお盆明けに急増。都市部に比べ地方の増加が目立ち、帰省や旅行による地方への移動が影響した模様。感染の先行指標である相談件数は減少傾向を維持しており、第7波がピークアウトしたとの見方は変わらず
- 米国の実質GDPは2四半期連続のマイナス成長、国内最終需要も小幅減。労働需給は依然としてひっ迫、賃金の伸びは高止まり。7月CPIは前月から伸び鈍化も、高インフレの定着リスク残存。6月ユーロ圏PMIは大幅に低下、先行きも低調に推移する公算。7月ユーロ圏の消費者物価は上昇が継続、先行きも伸び拡大の公算。中国の7月経済指標は軒並み鈍化。中国人民銀行が予想外の利下げを実施も、市場は既に資金余剰の状況にあることから、景気浮揚効果は限定的。消費と不動産投資は低迷が続く見込み
- 日本の実質GDP4～6月期はプラス成長も購買力は減少、7～9月期は感染第7波などが下押しとなり回復は緩やかにとどまるとみる。7月全国コアCPIは6月から更に伸び幅が拡大、物価高で食費・光熱費の支出増
- 米長期金利は、8月初めに2.5%台まで大幅低下も、その後良好な経済指標を背景に上昇。米国株式市場は、長期金利が足元上昇傾向にあるものの、インフレ懸念や景気後退懸念が後退し、概ね横ばい圏で推移。ドル円相場は、一時1ドル＝130円近傍まで円高も、再び円安・ドル高に進展

《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 5

＜各国経済・金融政策・政治＞

米国 P 7

欧州 P 14

中国 P 18

日本 P 20

サステナビリティ P 26

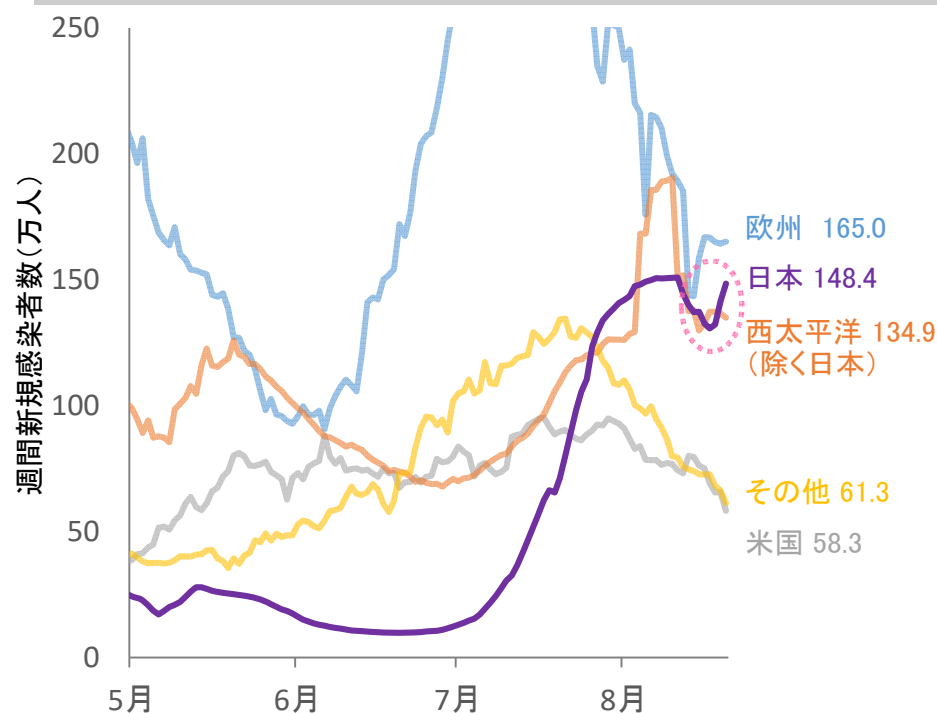
＜金融市場＞ P 27

＜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：世界の新規感染者数は横ばい。日本は再び拡大に転じる

- お盆明け以降、日本の新規感染者が急増。4日連続の20万人超え（4日間の前週比は1.19倍）
 - 各都道府県で増加に転じるも、都市部に比べて地方圏の感染者拡大が顕著。帰省や旅行等で地方への移動が増えたことが影響した模様
 - 実際、全国の小売・娯楽モビリティは8/15時点でコロナ禍前比▲1%（8/8時点：同▲10.1%）とお盆休みで急上昇。第5波の最中だった昨年同時期を上回る水準

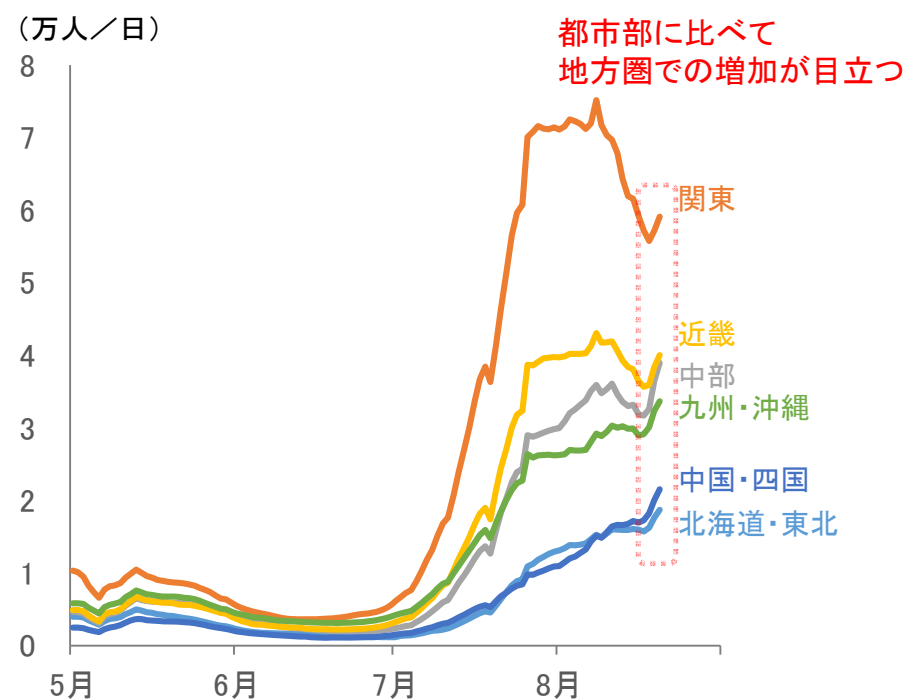
国・地域別の新規感染者数



(注) 8/22時点集計値(直近データは8/20)

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

日本の地方別の新規感染者数



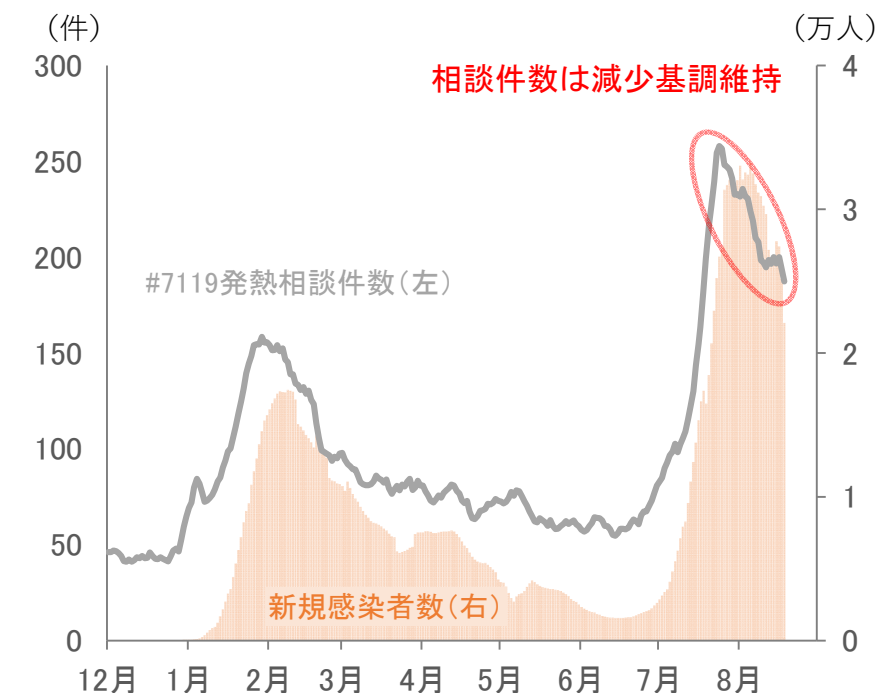
(注) 8/22時点集計値(直近データは8/20)

(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

日本の感染動向：先行指数は引き続き新規感染者数の減少を示唆

- 東京の感染先行指標である発熱相談件数は緩やかな減少基調を維持
 - 発熱相談件数は7月下旬のピークアウト後も緩やかに減少継続。お盆明け後も顕著な増加は確認できず。基調としての感染収束方向は維持との評価
 - 検査陽性率は8月中旬以降、緩やかに低下。お盆明け後の上昇も限定的で感染ピークアウトとの見立て変わらず

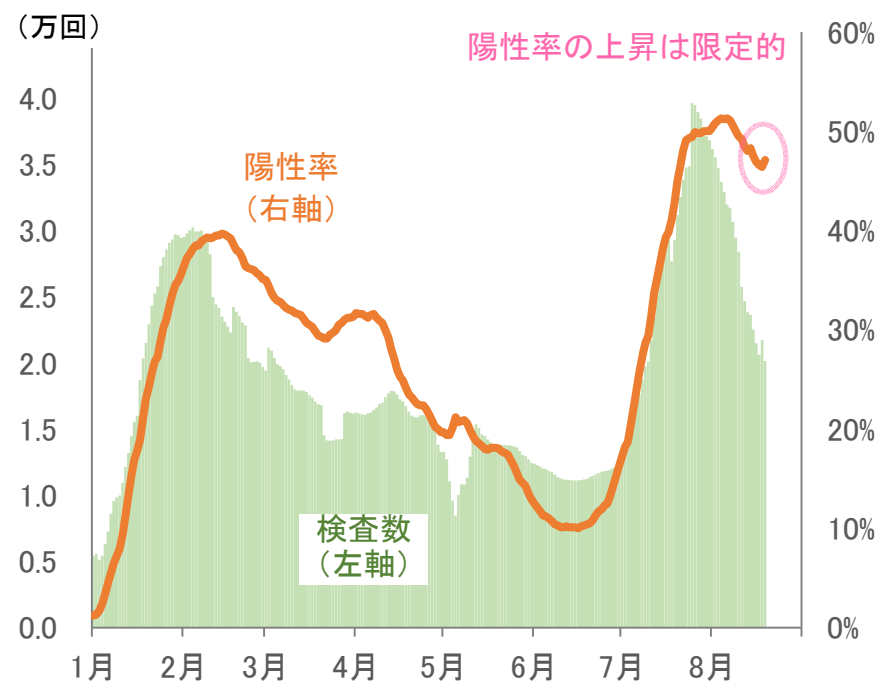
東京の新型コロナ発熱相談件数



(注) 8/22時点集計値(直近データは8/18)

(出所) 東京都より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

東京の検査数と検査陽性率



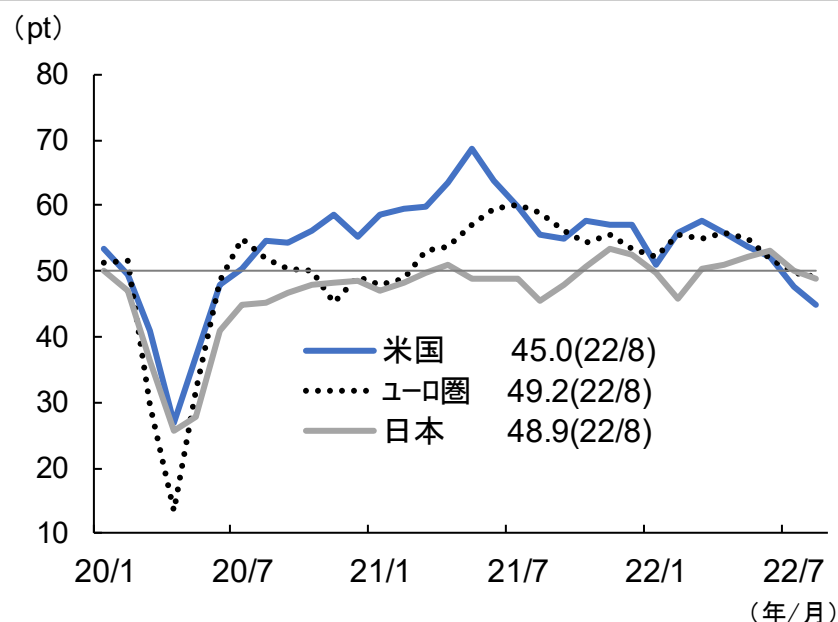
(注) 8/22時点集計値(直近データは8/19)

(出所) 東京都より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

世界経済の概況：先進国経済は減速基調

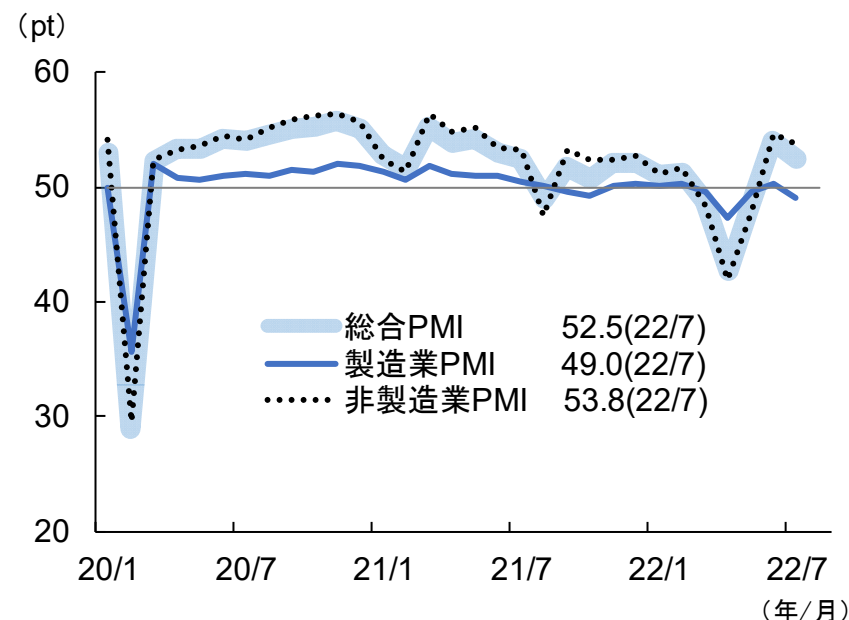
- 世界経済は総じて減速傾向にあり、先進国の弱含みが顕著
 - 米国は2022年に入って2四半期連続のマイナス成長を記録。金利上昇に伴う住宅需要の落ち込みや、小売セクターの在庫調整が景気を下押し。底堅さを維持する米製造業でも、PMIの低下が続いており、弱含みの兆し
 - 先進国では米国、ユーロ圏の総合PMIがともに2カ月連続で50を下回るなど減速傾向が鮮明になりつつある
- 中国でも7月の総合PMIが低下しており、景気持ち直しの動きは足元で一服
 - 中国経済の足踏みは日本にも影響。感染第7波による景気下押しも加わり、日本の8月の総合PMIは50割れ

日米欧の総合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) S&P Globalより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国PMI

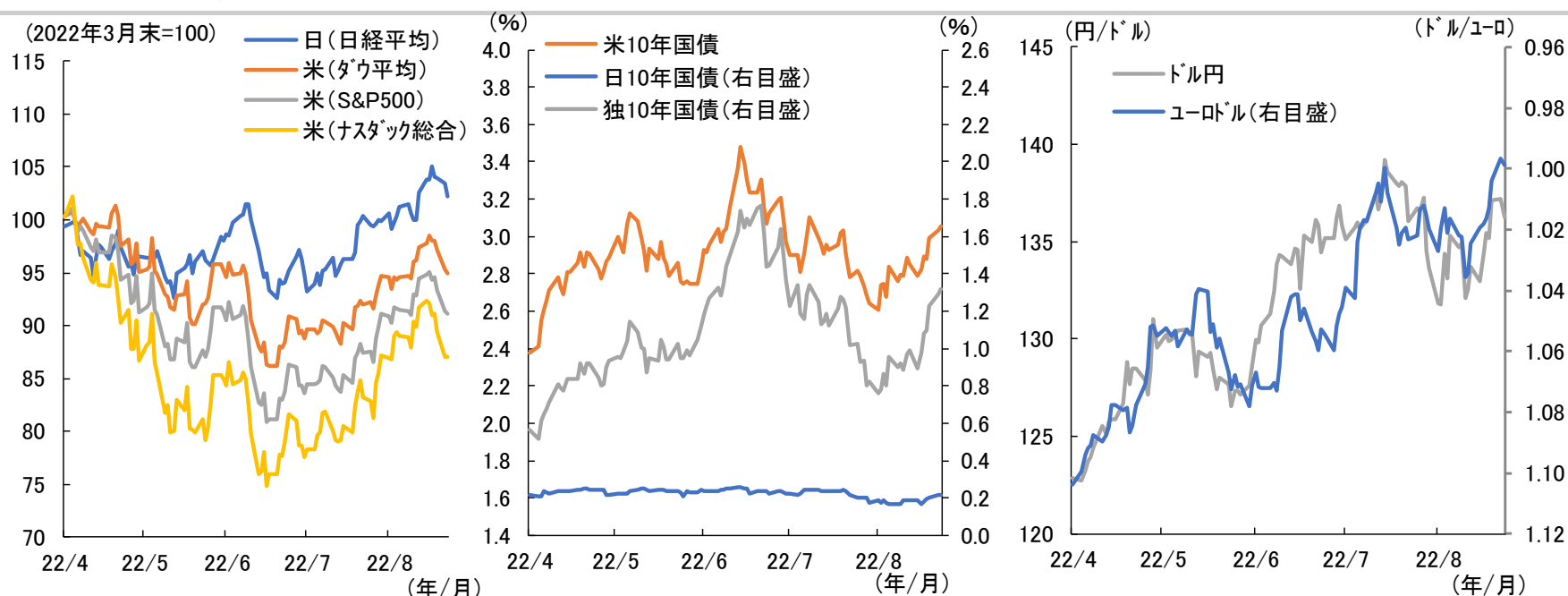


(注) PMI(購買担当者景気指数): 新規受注や生産高、受注残、価格、雇用、購買数量などの指数に一定のウェイトを掛けて算出する指数。50が判断の境目
(出所) 中国国家统计局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

金融市場の概況：米金利が上昇、ドルは対円・対ユーロで反発。株価は上昇一服

- 米10年国債利回りは上昇。米FRB高官による利上げに積極的な発言を受けて、7月FOMC後に強まった金利低下圧力が後退。その後は堅調な米景気指標が相次いだことなどから、米長期金利は上昇基調を強めた
- 米国株は上昇一服。市場予想を上回る4-6月期決算が株式相場の支援材料となった半面、米長期金利の上昇が株式相場で悪材料視された格好。日本株は米国株に概ね足並みを揃えており、日経平均は一時29,000円台を回復
- ドル円相場は一時1ドル＝130円近傍まで円高方向に進むも、米金利の反転・上昇を受け、再び円安・ドル高に切り返す動きに。ユーロドル相場も概ね同様の動きとなり、足元にかけて再び1ユーロ＝1ドル割れに

主要マーケットの推移



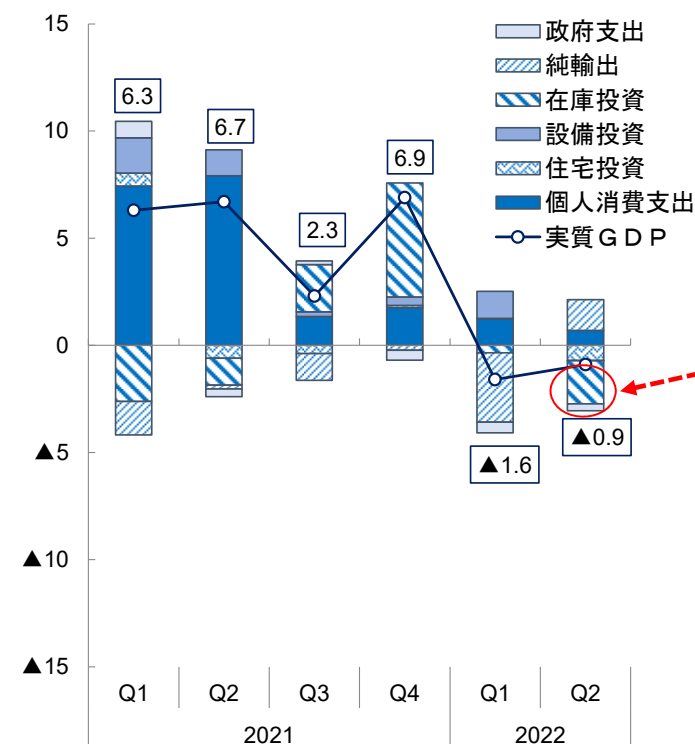
(注)いずれの指数も8月23日までの実績、為替レートはNY時間17時時点
(出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：実質GDPは2四半期連続のマイナス成長、国内最終需要も小幅減

- 4～6月期の米実質GDP成長率は前期比年率▲0.9%となり、2四半期連続のマイナス成長
 - 寄与度ベースでみると、小売セクターの悪化による在庫投資の減速が成長率を大幅下押し(▲2%Pt)
 - 個人消費や輸出が成長を下支えしたものの、住宅販売の悪化や設備投資の足踏みで国内最終需要も小幅減
 - 22年下期は緩やかな消費拡大、省力化投資でプラス成長を想定。23年に景気後退という見通しは変えず

米実質GDP成長率

前期比年率 (%)



前期比年率%	2022.Q2	寄与度	2022.Q1
実質GDP	▲0.9	—	▲1.6
個人消費	+1.0	+0.70	+1.8
住宅投資	▲14.0	▲0.71	+0.4
設備投資	▲0.1	▲0.01	+10.0
在庫投資	+81.6	▲2.01	+188.5
純輸出	▲1474.7	+1.43	▲1544.7
輸出	+18.0	+1.92	▲4.8
輸入	+3.1	▲0.49	+18.9
政府支出	▲1.9	▲0.33	▲2.9
国内最終需要	▲0.3	—	+2.0
GDPデフレーター	+8.9	—	+8.3

個人消費はサービス支出が堅調
⇒22年下期も消費は緩やかな回復

住宅は金利上昇の影響大
⇒22年下期は引き続き低迷

設備投資は幅広く足踏み
⇒22年下期は省力化投資のニーズで拡大

小売セクターの在庫調整が下押し
⇒今後もGDPの変動要因に

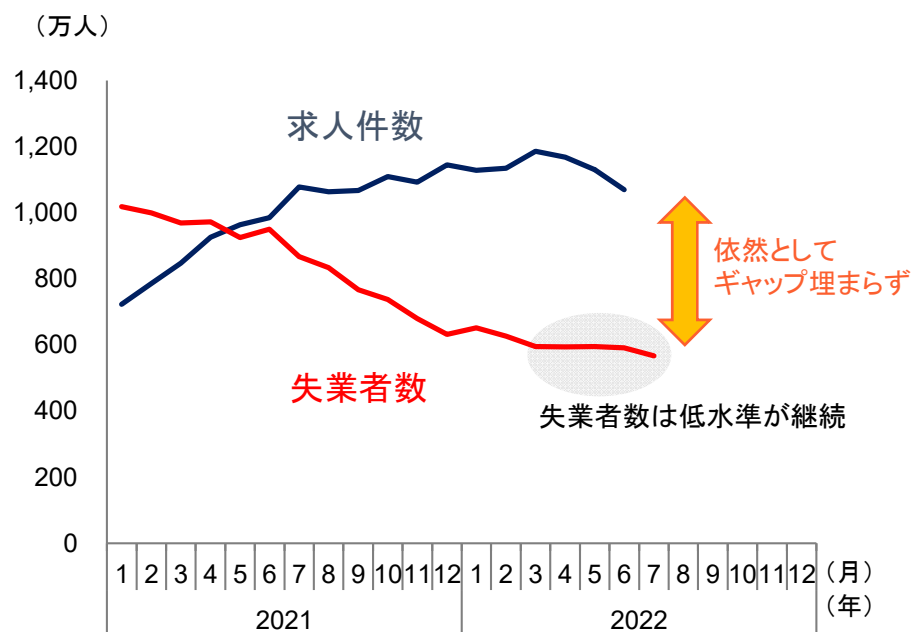
(出所) 米国商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(注) 在庫投資、純輸出の前期比年率の欄は水準を表し、単位は10億ドル

米国：労働需給は依然としてひっ迫、賃金の伸びは高止まり

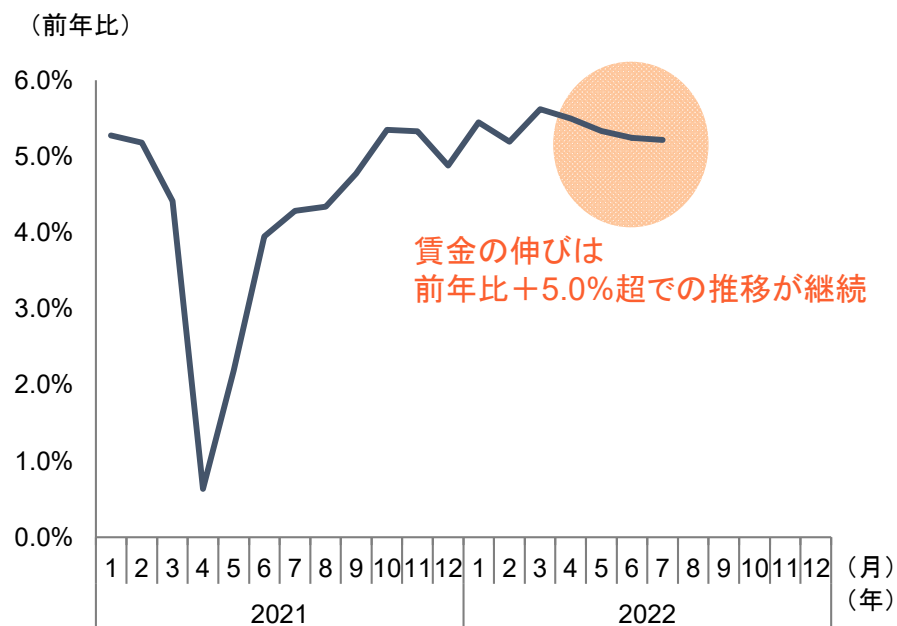
- 7月非農業部門雇用者数は前月差+52.8万人と大幅増、失業率は3.5%に0.1%Pt低下。労働参加率は低下
 - 医療・教育サービスを中心に広範なセクターで雇用が増加。求人情数は3月をピークに減少しているが、6月時点で失業者数の1.8倍と、労働需要に衰え見られず
 - 7月労働参加率の低下は就職不安等の景気要因ではなく、夏休みに入った子供の世話等が影響した模様
- 7月時間当たり賃金は前月比+0.5%と高い伸び。前年比では5%を超え続けており、強い賃金インフレ圧力が残存

失業者数と求人数



(出所) 米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

時間当たり賃金の上昇率



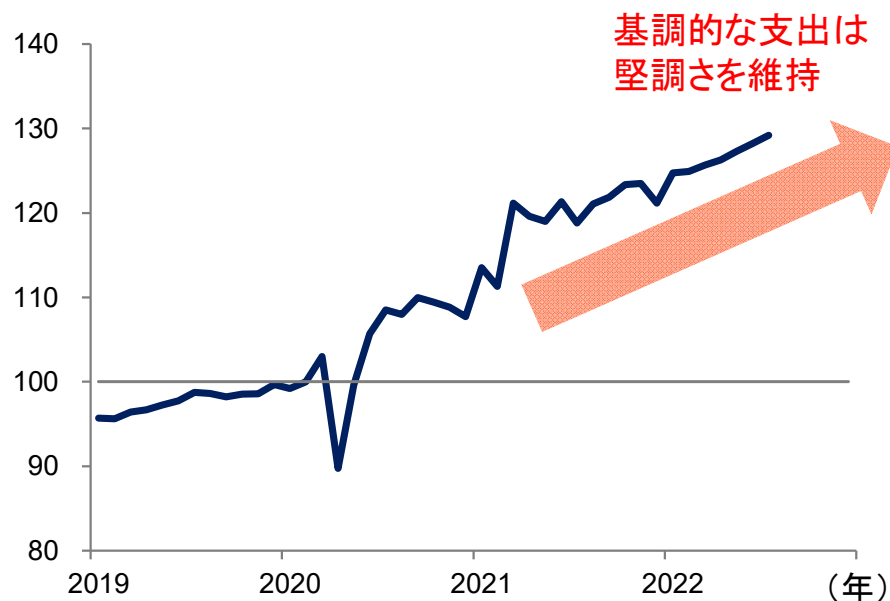
(出所) 米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国:コア小売売上高は堅調さを維持

- 7月米小売売上高は前月比±0.0%。コア小売は同+0.8%と、個人支出の堅調さを示す内容
 - 米大手ECによる大規模なセールもあり、無店舗小売が増加を牽引
 - 自動車は新車販売台数が増加したものの、中古車販売台数が減少となり、全体を下押し
- 外食は小幅増加。予約件数は既に2019年水準をほぼ回復、今後も堅調さを維持する公算大

米コア小売の推移

(2020年2月=100)



(注)コア小売は、自動車、建材、ガソリン、外食を除いた値
(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

小売売上高の寄与度分解

(前月比寄与度、%pt)

品目	7月
無店舗小売	0.48
建材・園芸	0.10
雑貨	0.04
飲食料品	0.03
ヘルスケア	0.02
家具・家電	0.01
スポーツ用品・音楽など	0.00
衣料品・アクセサリ	-0.02
総合小売業	-0.08
ガソリン	-0.20
自動車	-0.34

米大手ECによる
大規模セールも
あり増加を牽引

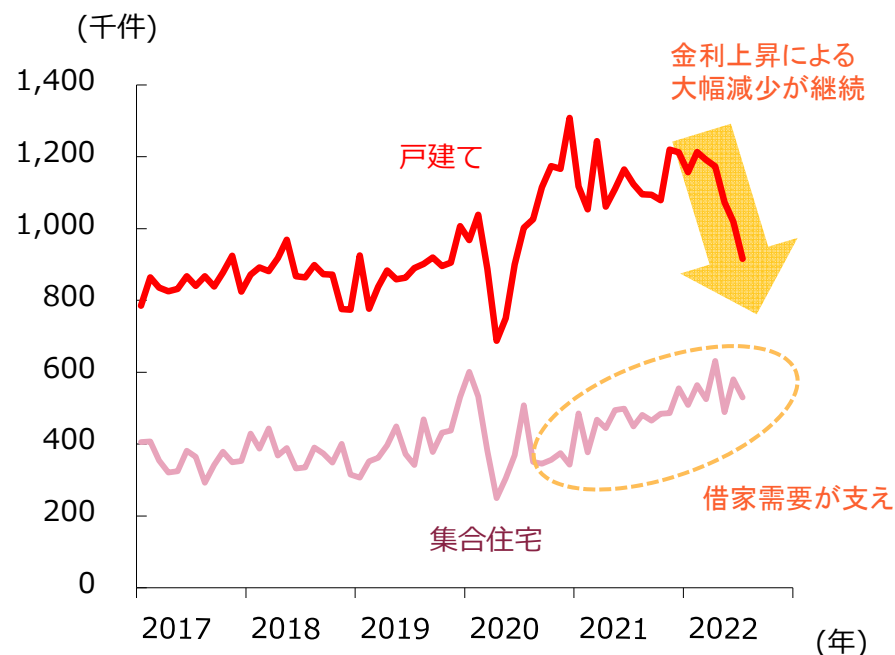
中古車販売
台数が減少

(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

米国：住宅市場は金利上昇を背景とした調整局面が継続

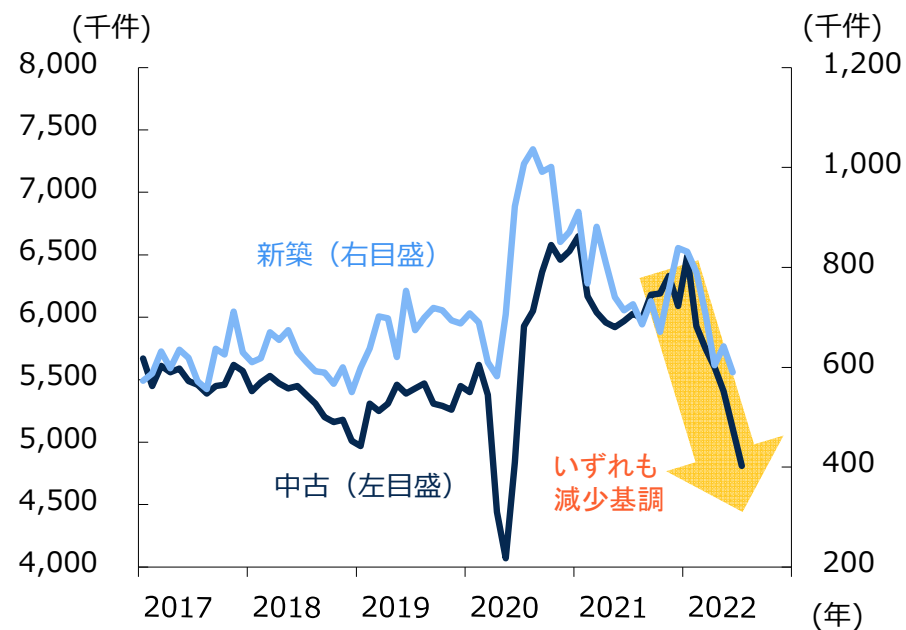
- 7月米住宅着工件数は戸建てが大幅減少、集合住宅は底堅さを維持
 - 戸建ては金利高と住宅価格高騰により、引き続き大幅減少
 - 借家の割合が多い集合住宅は、持家から借家への需要シフトを背景に底堅く推移
- 7月米中古住宅販売は大幅減少
 - 住宅建設業者の半年先の住宅販売見通しを示す景況感指数は47となり、好不況の分かれ目となる50を下回る水準に低下。住宅市場は厳しい状況が続く公算大

米住宅着工件数



(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

米住宅販売

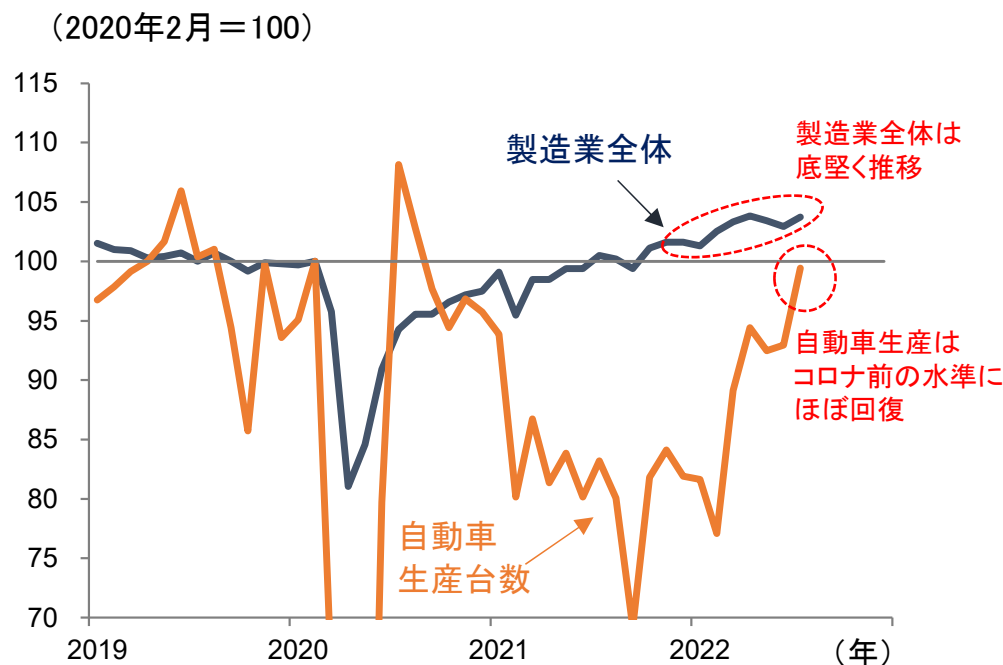


(出所) 米国商務省、全米不動産協会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：生産は底堅く推移も、製造業の景況感は足元で悪化基調

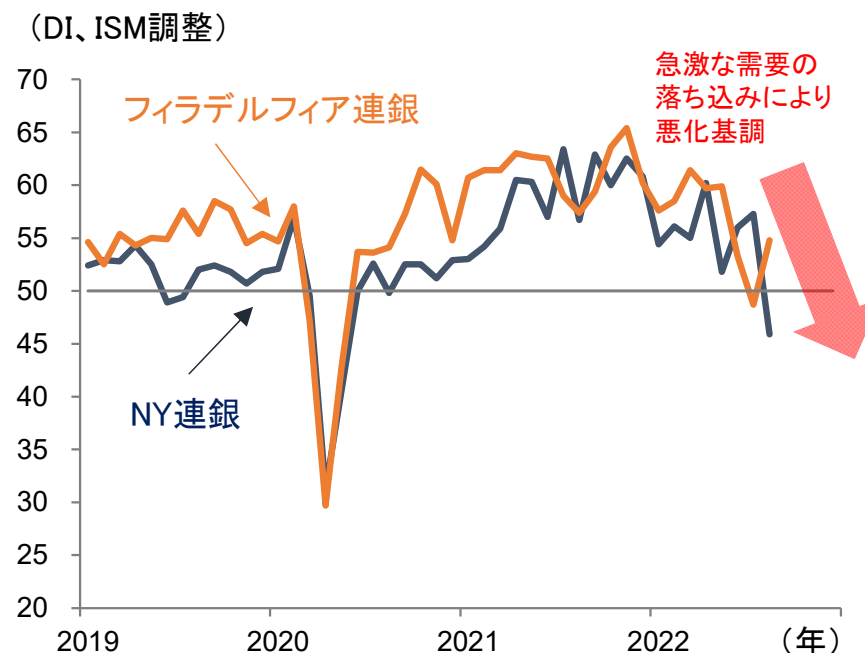
- 7月米鉱工業生産は前月比+0.6%（6月：同±0.0%）となり、市場コンセンサス（同+0.3%）を上回る結果
 - 製造業全体は前月比+0.7%と底堅く推移。自動車は半導体不足などにより生産が追い付かないと指摘されてきたが、フローベースではコロナ前の水準をほぼ回復
- 8月製造業景況指数はNY連銀、フィラデルフィア連銀ともに悪化基調
 - 新規受注、受注残、出荷はいずれも低調。急激な需要の落ち込みと、製造業の先行き低迷を示唆
 - 一方、雇用者数は引き続き底堅く推移。人員削減ではなく、労働時間削減によるコスト調整を試みている模様

米鉱工業生産



(出所) FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米連銀製造業景況指数

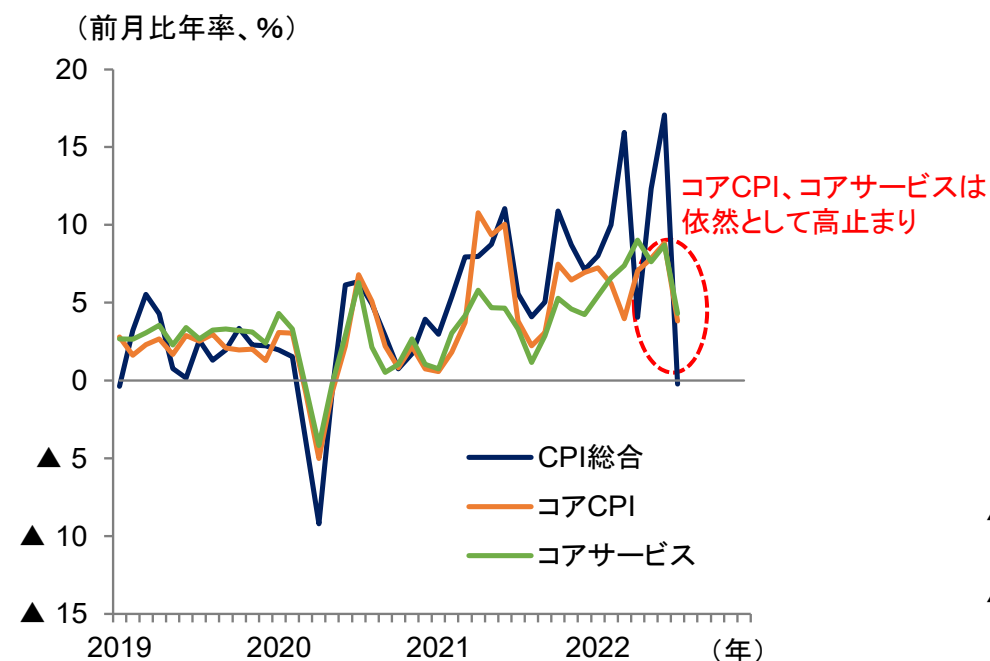


(出所) NY連銀、フィラデルフィア連銀より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：物価指標はヘッドラインの伸び鈍化も、高インフレの定着リスク残存

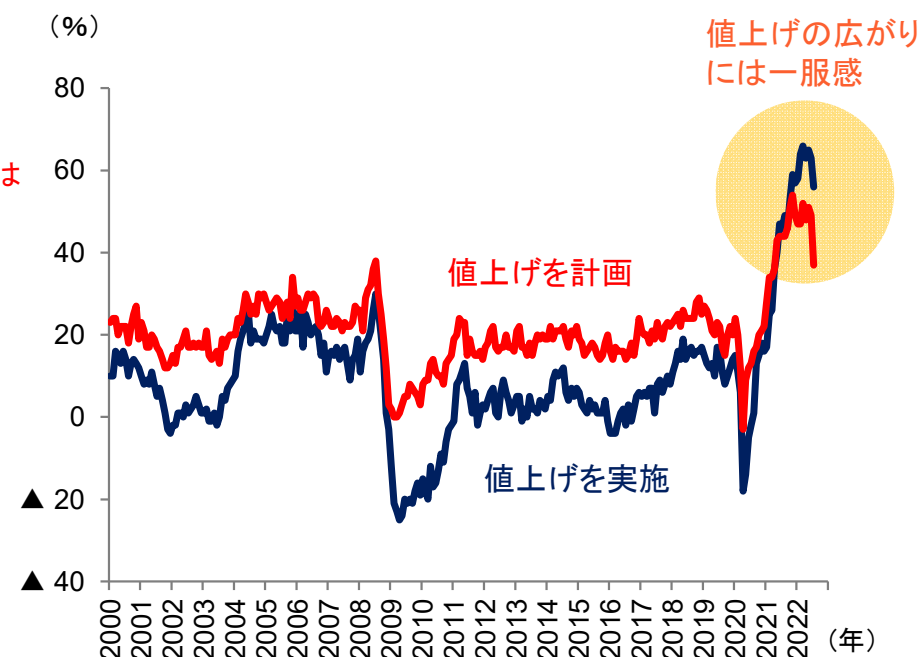
- 7月米CPIは前年比+8.5%（6月同+9.1%）と鈍化。コアCPIは同+5.9%と横ばい
 - 前月比年率でみると、CPI総合（▲0.23%）はエネルギー価格の低下を主因に、2020年以来のマイナスに転じた
 - ただし、コア（+3.8%）、コアサービス（+4.3%）は依然として高止まり。特に寄与が最も大きい住居費は家賃価格の高騰を背景に高い伸びが続いており、高インフレの定着リスクは引き続き残存
- 7月米PPIは前年比+9.8%、コアPPIは同+7.6%。また、米中小企業への7月調査では、値上げを実施している企業がネットで56%、計画している企業が37%存在。値上げの動きは続いているが、その広がり一服感

CPI(消費者物価)の推移



(出所) 米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

値上げを実施・計画している中小企業の割合

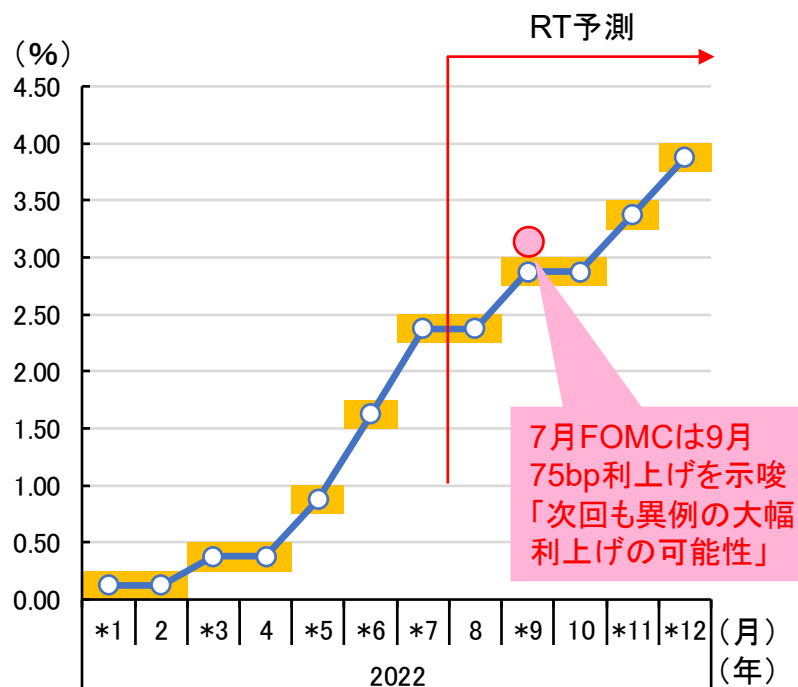


(出所) NFIBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

FRB: 7月FOMCは2度目の0.75%利上げ、次回3度目も示唆

- 今回の決定によりFF金利は2.25%~2.50%、6月政策金利見通しの長期水準(中立水準)に到達
 - 景気減速を認めつつ、労働市場の強さを理由に「総需要は依然として堅調のようだ」と判断
 - 景気後退による政策転換の可能性を問われても、「物価安定(の回復)が最優先」との姿勢変えず
- 利上げ継続方針を堅持、9月会合での3度目となる0.75%利上げも示唆、ただし指標次第
 - 政策金利が中立から引き締めに移行する中で、いずれは利上げペースの減速が適切との方針も明らかに

FF金利誘導目標の推移



(注) * はFOMC開催月。

(出所) FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

7月FOMCのポイント

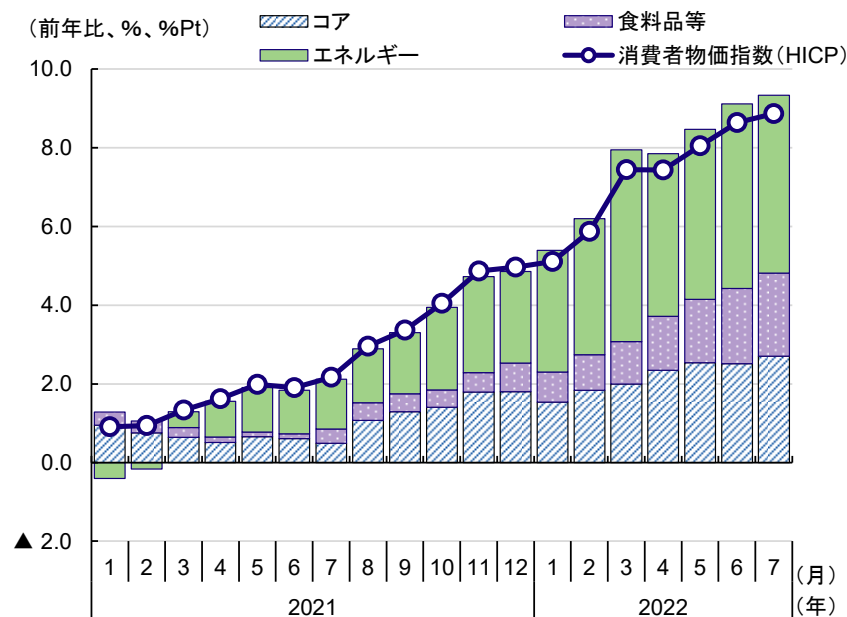
- 継続的な利上げが適切
- 次回会合での異例の大幅利上げ(another unusually large increase)が適切となり得る
- ただし利上げ幅の決定はしておらず、9月会合までの経済指標次第
- 金融政策のスタンスがさらに引き締まるにつれ、政策効果を見極めつつ、(いずれ)引き上げペースを緩めることが適切
- 4~6月期の需要減速は明確(1~3月期とは違う)
- しかし労働需要の強さを踏まえると、今の米国経済が景気後退にあるとは思えない
- 新規失業保険申請件数の上昇や、家計調査の就業者数の頭打ちなど、(労働市場にも)需給均衡への若干の進展

(出所) FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：ユーロ圏の消費者物価は上昇が継続。先行きも伸び拡大の公算

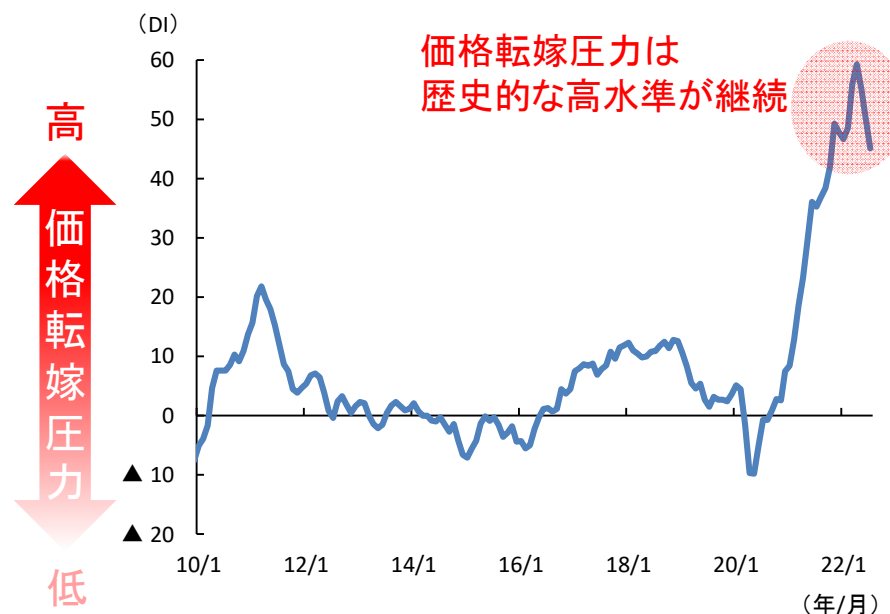
- 7月のユーロ圏消費者物価は前年比+8.9%（6月同+8.6%）と前月に続き過去最高の伸びを更新
 - 食品等（6月同+8.9%→7月同+9.8%）やコア物価（6月同+3.7%→7月同+4.0%）のプラス幅拡大。エネルギー（6月同+42.0%→7月同+39.6%）は小幅に伸び縮小も、高止まり
- 価格転嫁圧力が依然高いことやガス価格の一段の高騰により、先行きのインフレ率は上昇が不可避な情勢

ユーロ圏：消費者物価



(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：製造業販売価格期待



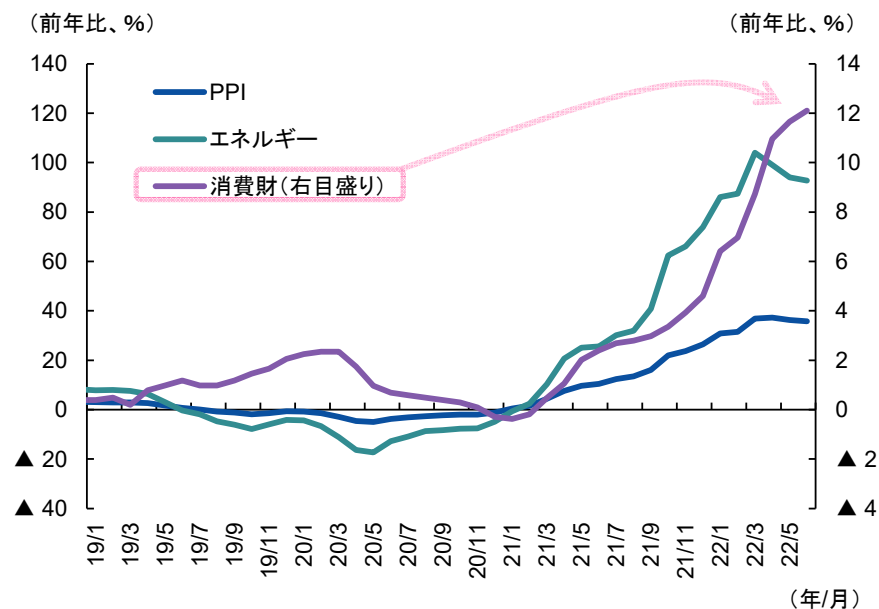
(注) 0が判断の節目

(出所) 欧州委員会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：くすぶる物価上昇圧力。BOEは倍速利上げを実施

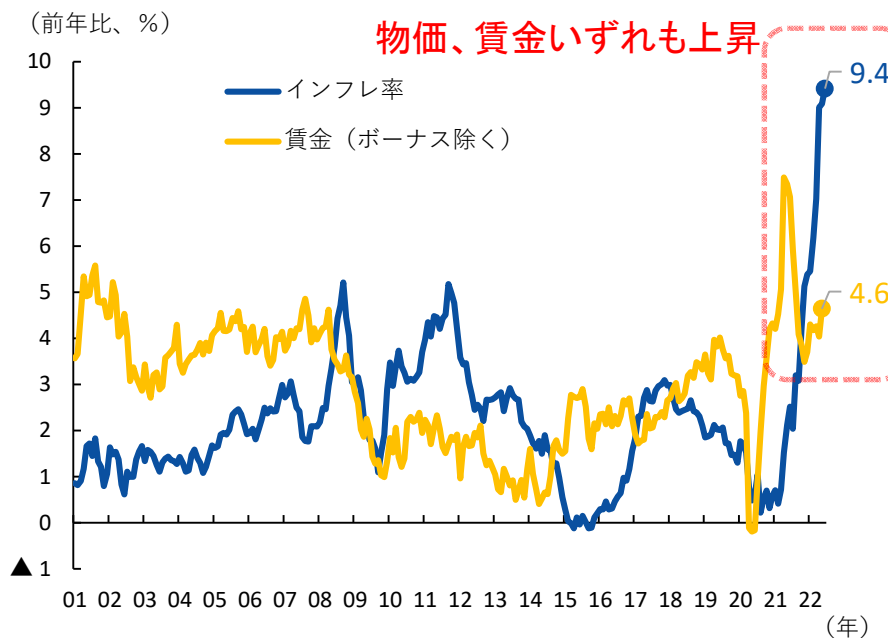
- 6月ユーロ圏生産者物価は前年比+35.8%（5月：同+36.2%）と一先ず上昇一服
 - エネルギー物価の伸び低下が主因だが、7月以降は天然ガス価格高騰によりPPIの伸びは再び高まる公算
 - 加えて消費財への転嫁も着々と進展。ガス価格上昇と合わせ消費者物価の押し上げ要因に
- BOEは政策金利を50bp引き上げ。前回から利上げ幅拡大。次回9月会合後の保有国債売却開始の方針も表明
 - 6月英国CPIが前年比+9.4%まで上昇したほか、タイトな労働需給による賃金上昇も引き締め強化の背景
 - BOEは併せて公表した経済見通しでGDP成長率予測を大幅下方修正（22年Q4から7四半期連続マイナス成長）

ユーロ圏：生産者物価



(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

英国：インフレ率と賃金

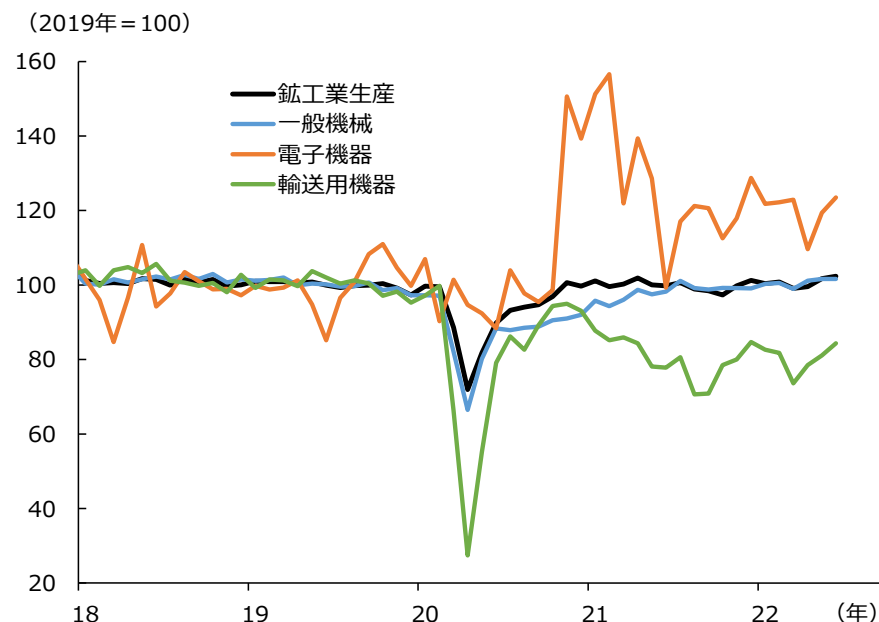


(出所) ONSより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：生産は回復も電子機器で在庫調整の懸念高まる

- 6月ユーロ圏鉱工業生産は前月比+0.7% (5月+2.1%)と事前予想(同+0.2%)を上回る増加幅
 - 電子機器の生産が引き続き増加したほか、供給制約の緩和を受け自動車も3か月連続で持ち直し
 - もっとも、自動車の生産はコロナ禍前と比べると、依然として▲2割程度の水準にとどまる
- 生産回復の一方で電子機器の在庫判断は過剰に
 - グローバルな半導体サイクルがピークアウトする中、先行き電子機器の生産が調整局面入りする可能性

ユーロ圏：鉱工業生産（業種別）



(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

半導体サイクルとユーロ圏の電子機器在庫



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

ECB: 50bp利上げと同時に、新たなソブリンスプレッド緩和策を導入

- ECBは政策金利の50bp引上げを決定。利上げは11年ぶり。同時に新たなソブリンスプレッド緩和策の導入を発表
 - インフレリスクの高まりを受けて、前回理事会で事前アナウンスした25bpを上回る50bp利上げ(主要リファイナンスオペ金利: 0%→0.5%、預金ファシリティ金利: ▲0.5%→0%、限界貸出ファシリティ金利: 0.25%→0.75%)
 - 加えて、新たに国債購入を可能とする伝達保護措置(TPI)導入を発表。TRIは既存のOMTに比べて発動の条件が緩く、ECBに大きな裁量。ソブリンスプレッド拡大時は、柔軟な買入れが可能に
 - ラガルド総裁は中立金利に向けて利上げを続ける方針を表明。次回(9/8)でも50bp利上げが続くと予想

ECB: 政策理事会(7/21)の主な内容

景気	景気は減速。経済再開、堅調な労働市場、財政支援が景気を下支えするが、インフレの高騰、供給制約、不確実性の高まりが景気を下押し
物価	エネルギー、食糧価格高騰、製造業の供給制約、サービス需要の回復、価格転嫁圧力、さらにユーロ安により、インフレはしばらく高い水準で推移する見込み。賃金は全体的に抑制されたままだが、時間が経つにつれ加速する見込み
伝達保護措置(TPI)	金融政策の伝達経路を保護するための新たな債券購入プログラム。すべての加盟国の公的部門の債券が対象。購入金額の上限は事前に定めない
政策金利	インフレリスクの最新の評価、TPI導入決定を踏まえ、前回会合で示した25bpよりも大きな 第一歩(50bp) を踏み出すことが適切と判断。今後、さらなる正常化が適切

(出所) ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ECB: TPIとOMTの違い

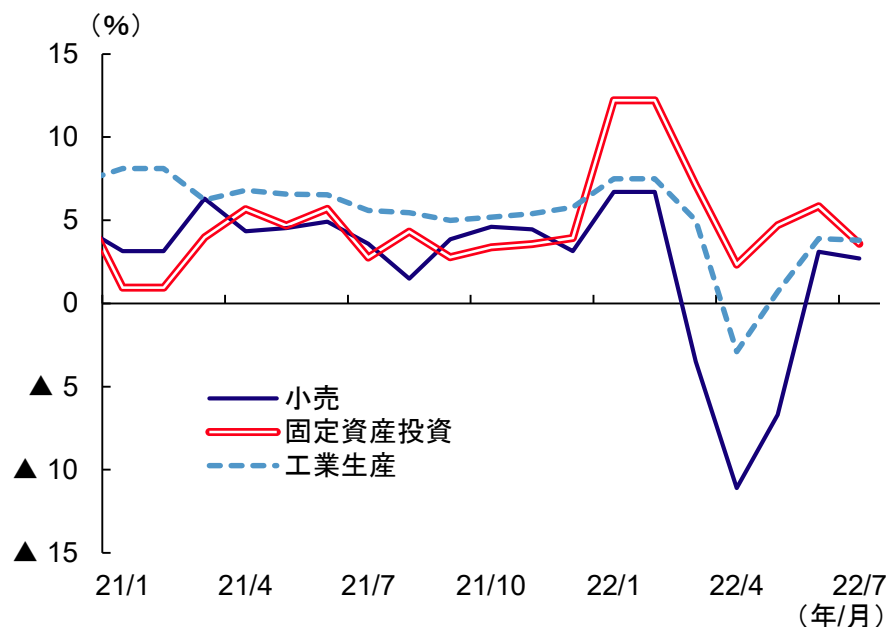
	TPI (Transmission Protection Instrument)	OMT (Outright Monetary Transactions)
目的	金融政策の伝達経路の保護	金融政策の伝達と単一性の保護
導入年	2022年	2012年
購入金額	上限なし	上限なし
購入対象	1~10年の公債(民間証券も検討可)	1~3年の短期ソブリン債
条件	①EUの財政枠組みの遵守、②マクロ経済的不均衡がないこと、③財政の持続可能性、④健全なマクロ政策。 ただし、基準はリスクに応じて調整	欧州金融安定ファシリティ/欧州安定メカニズムプログラムへの財政支援要請(=財政再建義務が課される)

(出所) ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国：経済指標は軒並み鈍化。今後も消費・不動産投資は低迷する見込み

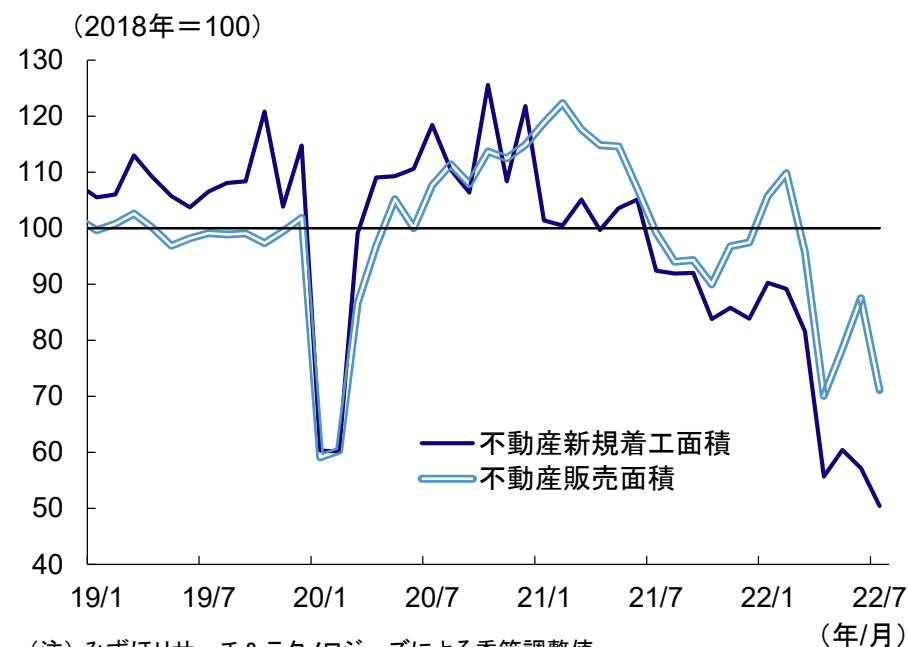
- 7月の経済指標は軒並み鈍化で、内需の弱さが鮮明に
 - 小売は前年同月比+2.7%と前月(同+3.1%)より減速。飲食サービスは同▲1.5%と依然マイナス圏での推移
 - 投資は同+3.6%と前月(同+5.8%)より減速。不動産部門(同▲12.3%)が特に不振
 - 不動産販売は、住宅ローン返済ボイコット問題による消費者心理の悪化を受けて、再び大きく落ち込み
- 消費は、ゼロコロナと雇用環境の悪化が当面の重石
 - 不動産投資は、先行指標の新規着工が極めて低い水準で推移しており、低迷の持続を示唆

月次経済指標(前年比)



(注) 2021年は2019年対比の平均成長率。1月と2月は、2月までの累計値の平均
(出所) 中国国家统计局、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

不動産関連指標

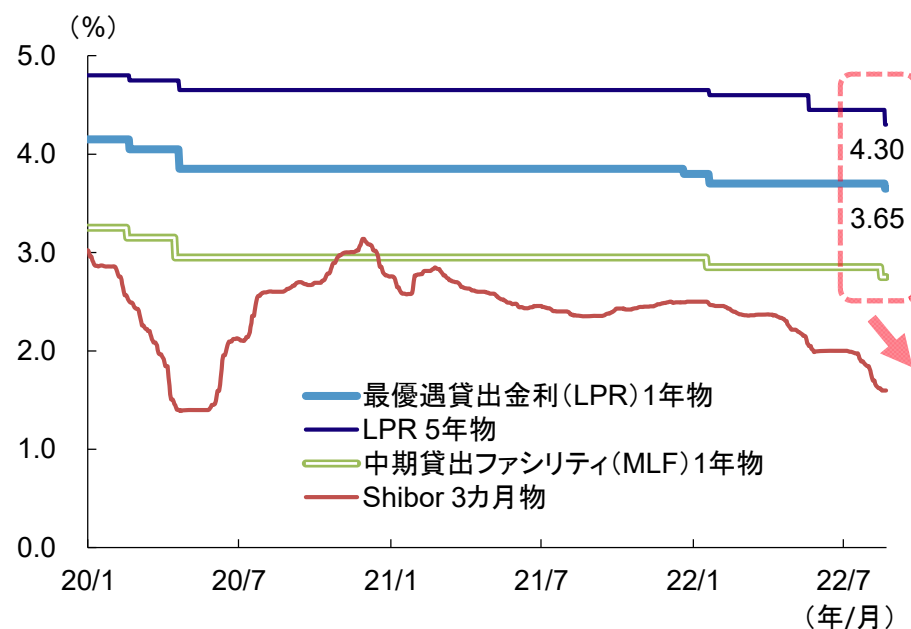


(注) みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
(出所) 中国国家统计局、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国：人民銀が予想外の利下げに動くも、資金需要の低迷で効果は限定的

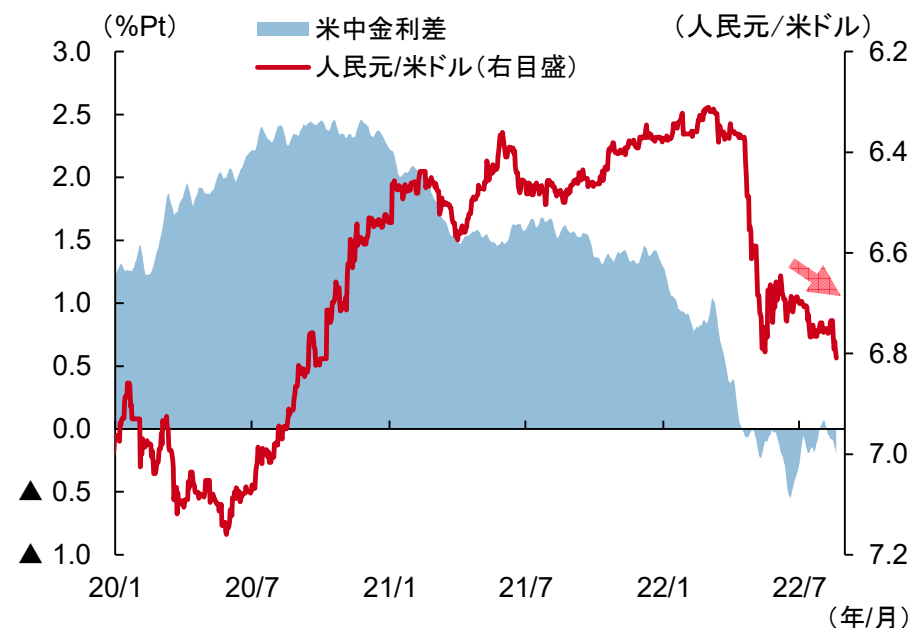
- 中国人民銀行が、予想外の利下げに動く。7月の経済指標の鈍化で、追加の金融緩和措置を迫られた形
 - 人民銀は8/22、最優遇貸出金利(LPR)の金利を1年物で0.05%Pt、5年物で0.15%Pt 引き下げ。5年物の引き下げ幅が大きいのは、不動産市場のテコ入れを意識
 - もっとも、利下げ前からインターバンク取引金利(Shibor)は低下。景気回復の遅れを反映して市場では資金余剰の状況だったため、今回の利下げ効果は限定的
- 人民元相場は、中国経済の先行き懸念と金融緩和を背景に元安地合いが続く見込み

主要金利



(出所) 全国銀行間同業拆借中心、CEIC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

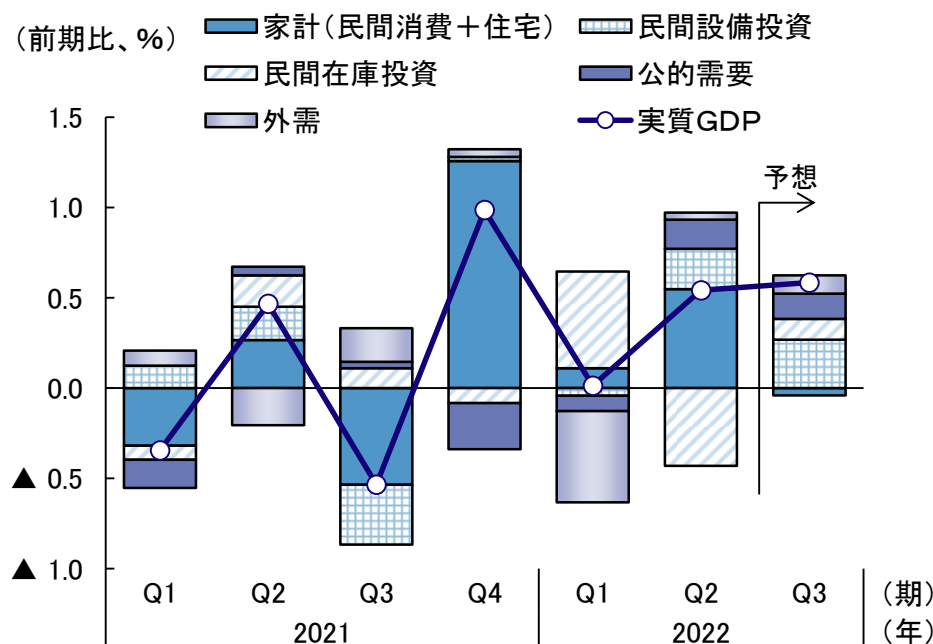


(出所) CFETS、FRB、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:4~6月期はプラス成長も購買力は減少。7~9月期は感染第7波などが下押し

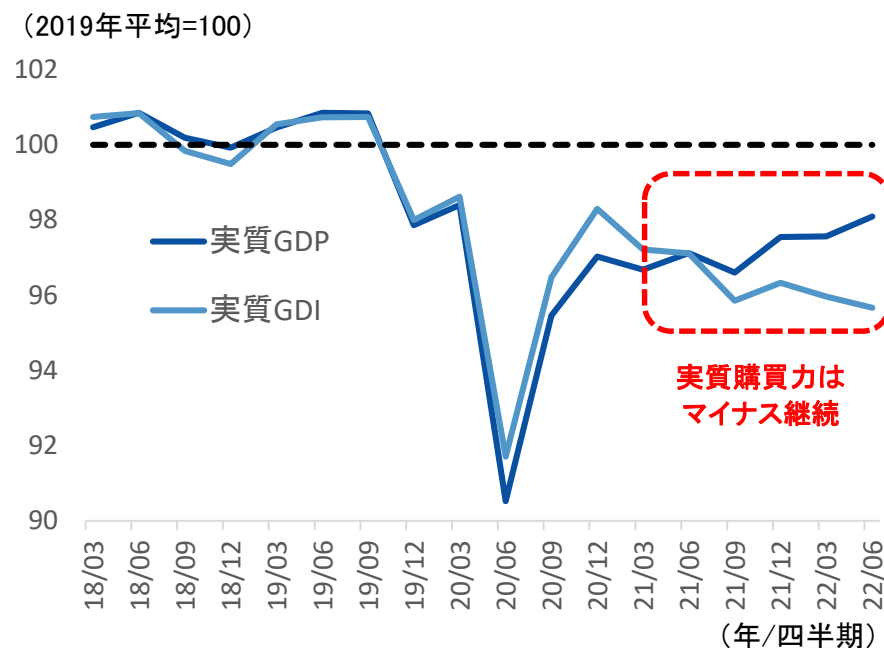
- 4~6月期1次QEは、前期比+0.5%（年率+2.2%）とプラス成長（概ねRT予測どおり）
 - 感染第6波の収束・経済活動制限の解除に伴い、対人接触型サービスを中心に個人消費が回復したことが全体を押し上げ。一方、上海のロックダウンによるサプライチェーン混乱や中国経済の減速が下押し要因に
 - GDPは2019年平均比で▲1.9%の水準にとどまっており、経済活動正常化に向けて回復は道半ば
 - 交易条件悪化でGDIは前期比年率▲1.2%と2期連続マイナス（2019年平均比▲4.3%）。実質購買力は減少傾向
 - 7~9月期は感染第7波や物価高、海外経済減速を受け回復は緩やか（GDPは前期比年率+2%台前半を予測）

2022年4~6月期1次QE



(出所)内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

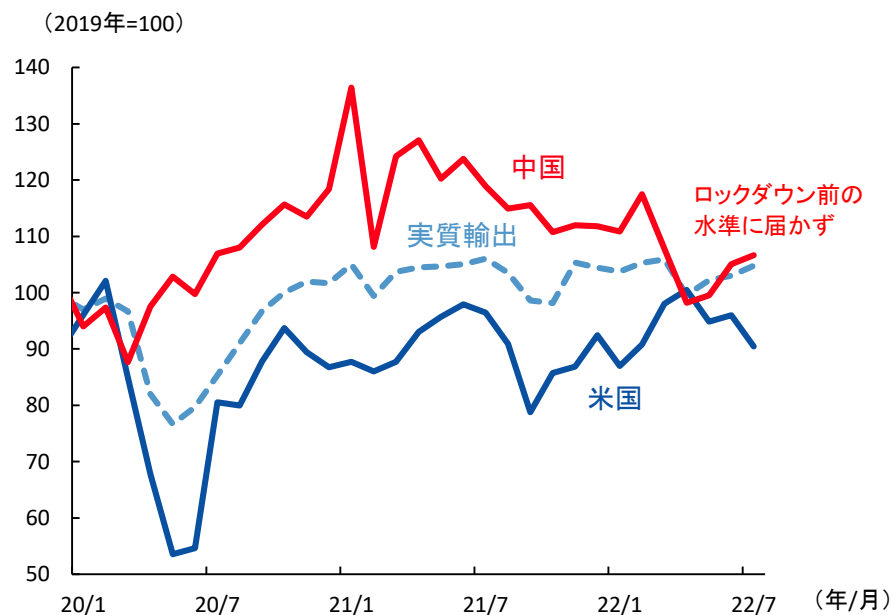
実質GDPと実質GDI



日本：輸出は伸び悩み。中国経済減速、米国の需要停滞が背景

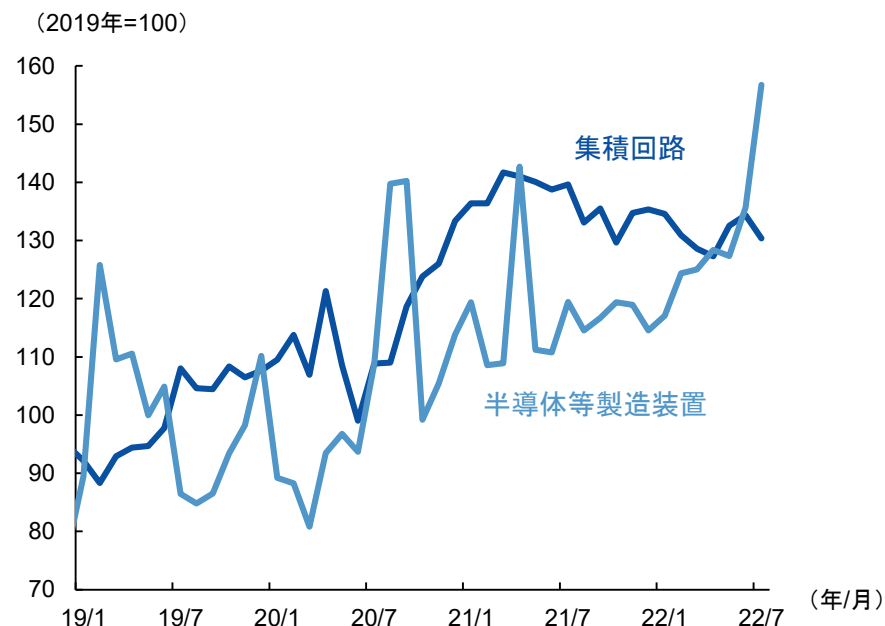
- 7月の貿易収支は▲2.1兆円(6月：▲2.0兆円)と悪化。7月の経常収支が赤字転落する可能性
- 上海ロックダウンによる物流停滞・部材不足影響は解消されたが、海外経済の減速が下押し要因に
 - ― 中国向けは3カ月連続で増加も、ロックダウン前の1～3月期対比で低水準にとどまる。原動機やプラスチック(化学製品)が下押し要因に。米国向けは、需要停滞を反映し7月も減少傾向が継続
- 半導体サイクル悪化を受けて、IC輸出が減少。一方、半導体等製造装置は増加。半導体メーカーの設備投資は堅調

実質輸出、米中向け輸出数量指数



(注) 輸出数量指数はみずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
(出所) 財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入の動向」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ICと半導体等製造装置の輸出数量

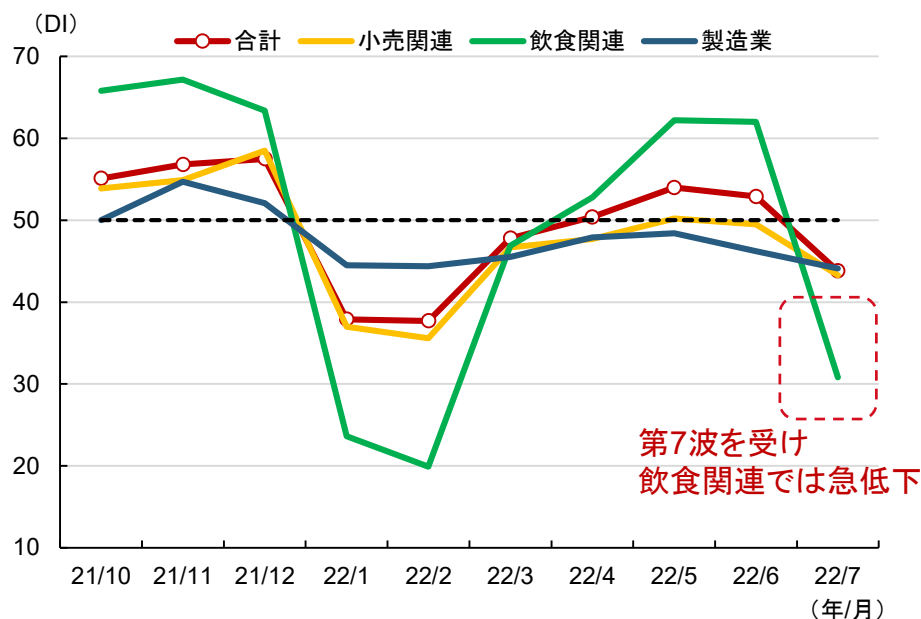


(注) みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
(出所) 財務省「貿易統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:7月の景況感は現状・先行きともに低下。感染第7波への懸念増大

- 現状判断DIは43.8(前月差▲9.1Pt)と大幅低下。感染第7波を受け、飲食関連(同▲31.2Pt)を中心に全業種で悪化
- 先行き判断DIは42.8(前月差▲4.8Pt)と低下。感染拡大への懸念が強まった格好
 - 新型コロナへの懸念を示す家計関連コメントの割合(58.5%)が物価高関連を逆転。ただし、第6波への懸念が強まった2021年12月の水準(69.5%)には及ばず。物価高懸念の割合は低下したものの、3割程度を維持
- 今後、感染第7波が収束に向かう中で景況感は回復する見込み。ただし、物価高は引き続き重石に

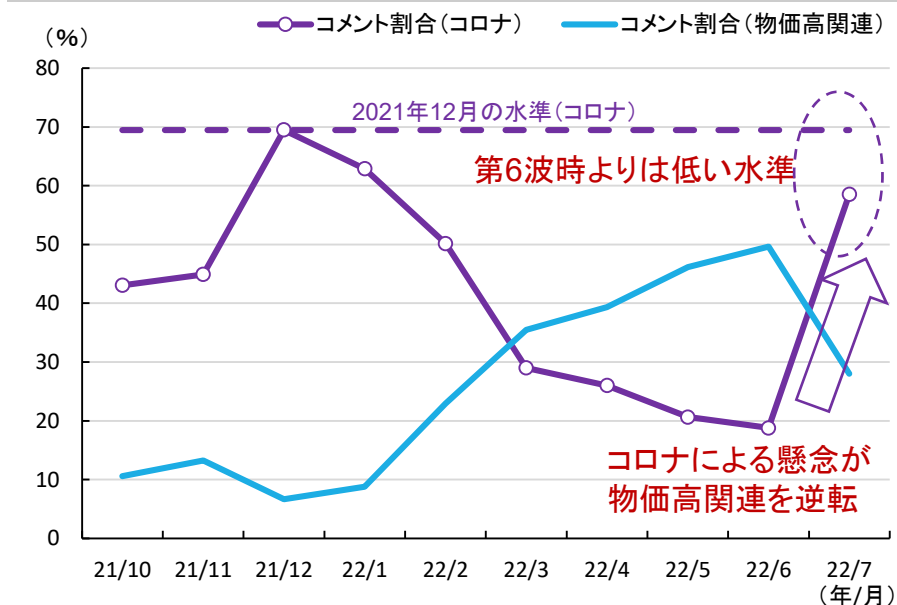
現状判断DI(業種別)



(注) 内閣府による季節調整値

(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

先行きの懸念を示すコメント割合の推移



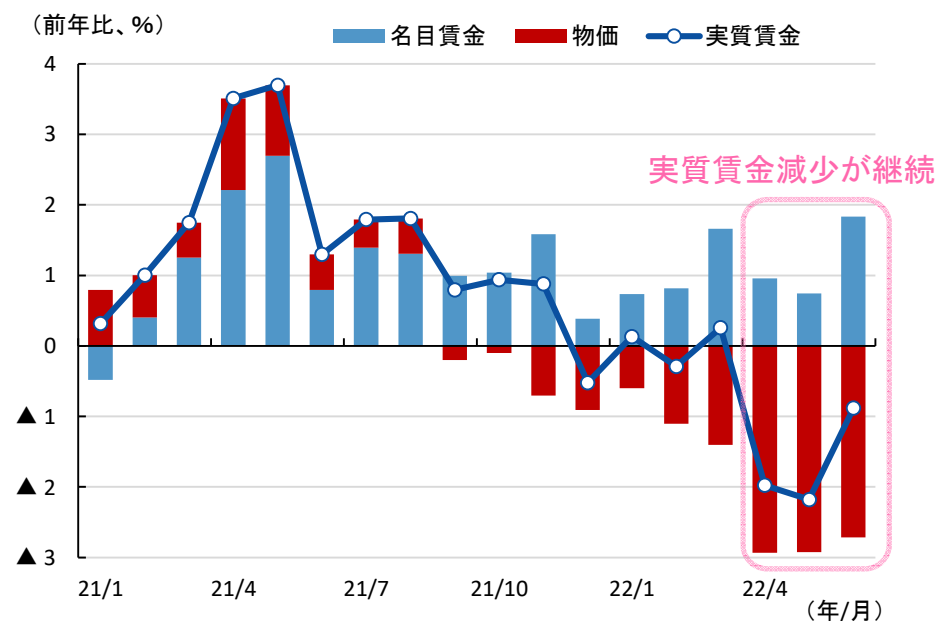
(注) 「コメント割合」は家計動向関連の「景気の現状判断」について「悪」、「やや悪」と回答したコメントのうち、コロナによる景況感悪化や物価高による消費者マインド悪化を示す語が出現した数を合計し、「悪」、「やや悪」のコメント総数で割ったもの

(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

日本：実質賃金は下落継続。消費回復の足かせに

- 6月の実質賃金は前年比▲0.9%（サンプル調整などを踏まえた断層調整済み）と3カ月連続の減少
 - 名目賃金はプラス圏で推移も物価高が下押し。4-6月期の実質賃金は前年比▲1.6%と6四半期ぶりのマイナスに
- 最低賃金は10月から前年差+31円（前年比+3.3%、全国加重平均）引き上げ
 - 2000年以降で最大の引き上げ率。改定後に最低賃金を下回る労働者の割合（＝最低賃金の引き上げにより賃上げ対象となる労働者の割合）を昨年並みの約6%とすると、平均賃金の押し上げ効果は0.2%程度にとどまる

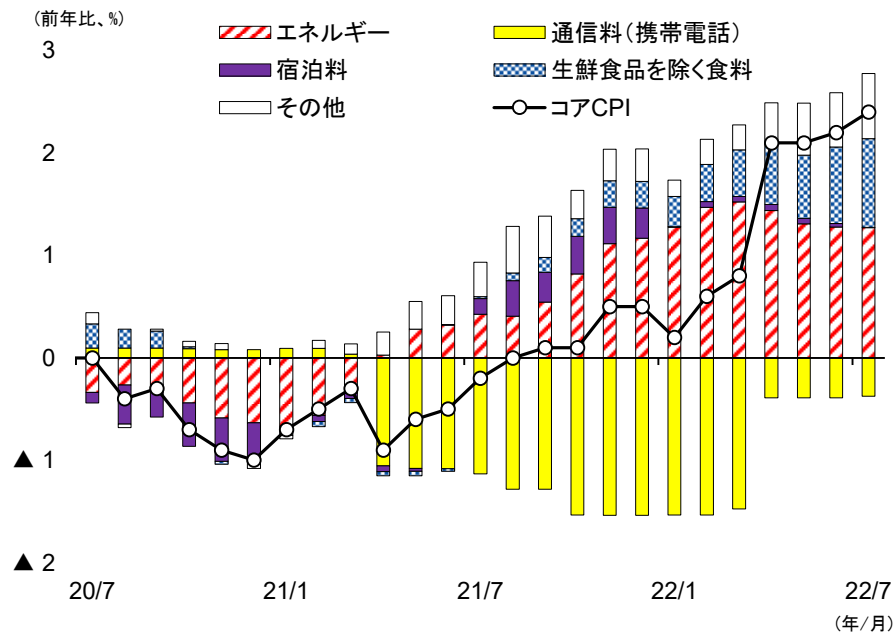
実質賃金の推移



日本：7月全国コアCPIは+2.4%。物価高で食費・光熱費の支出増

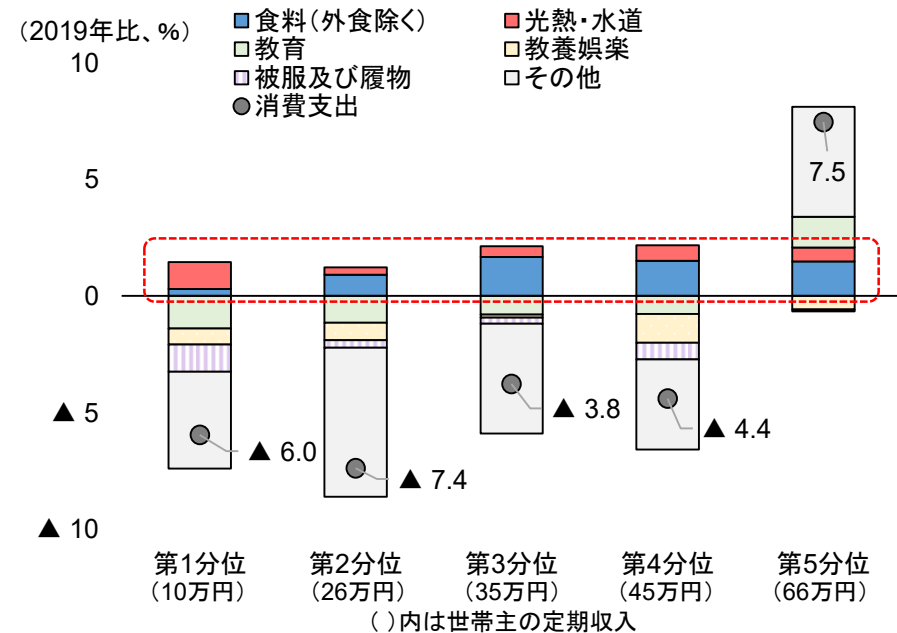
- 7月の全国コアCPIは前年比+2.4%と、6月（同+2.2%）から更に伸び幅が拡大
 - エネルギー（6月前年比+16.5%→7月同+16.2%）はピークアウトも、生鮮食品を除く食料（6月前年比+3.2%→7月同+3.7%）と、携帯電話機の値上げ（6月前年比+2.3%→7月同+14.7%）が押し上げ要因に
- 22年4～6月期の家計の消費支出をコロナ前（2019年同期）と比較すると、生活必需品である「食料」、「光熱・水道」の支出額が全階級で上昇
 - 高所得世帯（第5分位）を除き、家計は教育費や被服費など生活必需品以外の支出を抑える動きが見られる

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

家計消費支出の要因分解（コロナ前対比）



（注）2019年対比の2022年4～6月平均。データは、世帯主の定期収入五分位（二人以上の世帯のうち勤労者世帯）を使用

（出所）総務省「家計調査」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当面の間継続するものと予想

- 7月金融政策決定会合(7/20・21)では、金融政策の現状維持を決定
 - 7月会合の主な意見(7/29公表)によると、消費者物価上昇率の安定的な2%超は視野に入っておらず、物価目標の持続的・安定的な実現には金融緩和を継続し、賃金上昇を促すことが適当との意見が多数
- 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
 - 7月25日に日銀審議委員に高田氏・田村氏の2名が新たに就任。就任会見では両氏ともに、金融緩和の効果と副作用のバランスを見極めることが重要としつつも、早期の政策変更の必要性を示唆するようなコメントはみられず

7月会合の主な意見(7/29公表、抜粋)

(物価)

- 輸入価格上昇に伴い、足元の物価は上昇しているが、需給ギャップや予想インフレ率の動向を踏まえると、「物価安定の目標」の安定的な達成は難しい

(金融政策)

- 金融緩和によって賃金上昇を促していくことで、「物価安定の目標」の持続的・安定的な実現を目指していくことが適当
- サービス価格など物価の基調を規定する部分が上昇し、消費者物価上昇率が安定的に2%を超えることが視野に入っていないもとでは、現状の金融緩和を継続することが当然
- 名目金利が低位で推移するもとの最近の予想物価上昇率の高まりは、実質金利の低下を通じて金融緩和効果を強めており、これは、企業の設備投資スタンスの積極化等にもつながっているとみられる

(出所) 日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

新審議委員2名の記者会見における発言(抜粋)

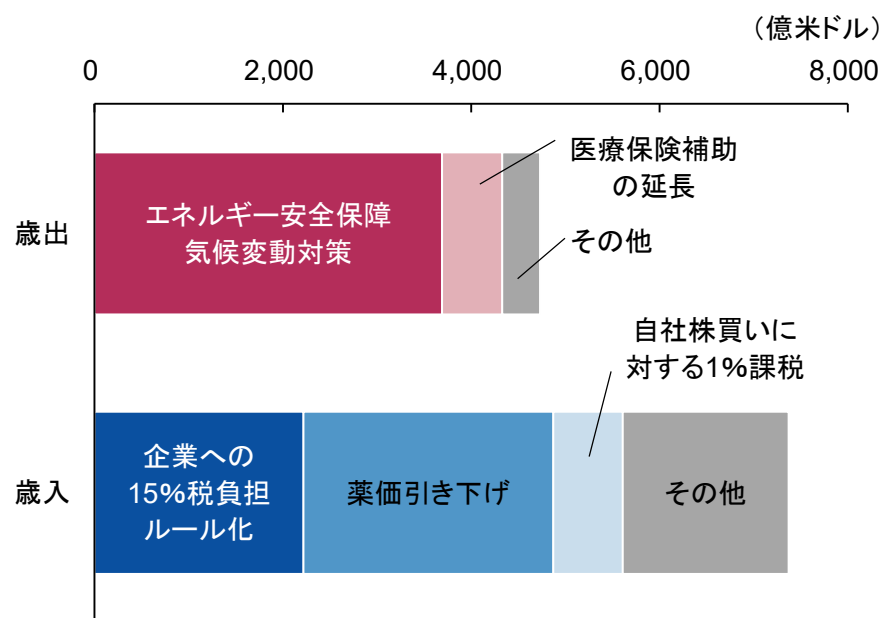
	高田審議委員	田村審議委員
物価目標	・物価が持続的に下落するという状況ではなくなってきた ・気長に、丹念に持続性を持った対応をしながら実現していく	・賃金の上昇を伴う好循環が実現していくかをしっかりみていく
金融政策	・経済物価へのプラス効果と金融市場への影響の両面を議論しながら、適切なイールドカーブを考えていく	・効果と副作用があり、バランスをとることが重要
出口戦略	・今の時点でそういう状況にはない ・常に考えておくべき論点	・出口戦略を達成できて初めて大規模緩和が完結する

(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: 米国で歳出・歳入法が成立。気候変動対策の財源確保で前進

- 8月16日、米国で新たな歳出・歳入法となるインフレ抑制法が成立。気候変動対策の財源確保で前進
 - クリーンエネルギー・省エネ設備へのインセンティブ付与など、気候変動対策を中心に歳出予算を充当
 - 一方、大企業への課税強化などの税制改正を実施へ。歳出増分を上回る歳入増を見込む
- ただし、気候変動対策の一部では、関連製品の生産地規制がインセンティブ適用要件となる点に留意
 - EV現行モデルは7割が税額控除対象外に。自動車メーカー団体は、EV普及を遅らせるとして要件見直しを要求

米国: 今後10年間で見込まれる歳出・歳入増加の内訳



（注）金額は、8月11日時点の上院民主党資料に基づく。租税合同委員会、議会予算局、上院の見積もり額を含む

（出所）米国上院民主党より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国: インフレ抑制法における気候変動対策（一部抜粋）

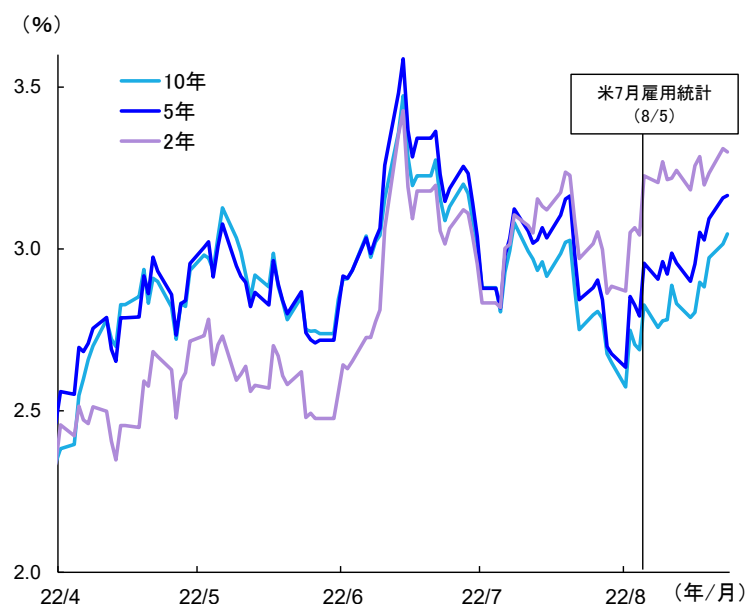
対象となる活動	概要
クリーンエネルギー・省エネ設備導入	- 家電製品を特定の省エネ製品へ交換する場合、税額控除を適用 - 住宅設備の省エネ化や太陽光発電設備の設置に対し、最大30%の税額控除
EV（電気自動車）の購入	新車で最大7,500ドル、中古車で最大4,000ドルの税額控除
クリーンエネルギーの生産	太陽光パネル、風力タービン、バッテリー、重要鉱物加工について、米国内での製造に対する生産税控除
クリーン自動車の製造施設建設	EVなどクリーン技術を導入した自動車を製造する施設の建設に対する税額控除
クリーンな電力生産	電力部門におけるクリーンエネルギーの導入やエネルギー貯蔵、CO2の貯留・回収技術に対する税額控除
農業・バイオ分野	気候変動に配慮した農業の実践支援

（出所）米国上院民主党より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国債券市場：米国長期金利は良好な経済指標を背景に上昇

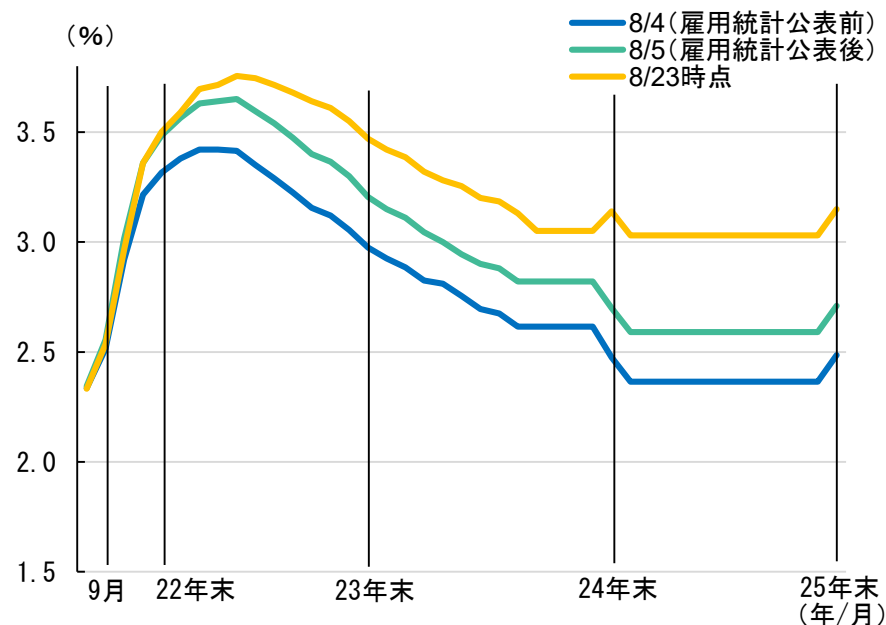
- 米長期金利は、8月初めに2.5%台まで大幅低下。その後、良好な経済指標を背景に上昇
 - 7月FOMC(7/26・27)後にパウエル議長が利上げペース減速を示唆したことや、経済指標の悪化を受け、8月初めに2.5%台まで大幅低下。その後、FRB高官のタカ派な発言や、7月雇用統計(8/5)など良好な経済指標の結果受け、利上げペース減速の見方は後退。欧州金利上昇の影響も受けて上昇
- 米長期金利の先行きは、市場の利上げ予想を織り込む形で、9月にかけて3%台前半での推移を見込む
 - 米景気減速懸念は根強いものの、FRBの強いインフレ抑制スタンスが、金利水準全体を押し上げると予想

名目金利の推移(米国)



(注) 2・5・10年は米国債利回り
(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

市場が予想するFFレートのパス

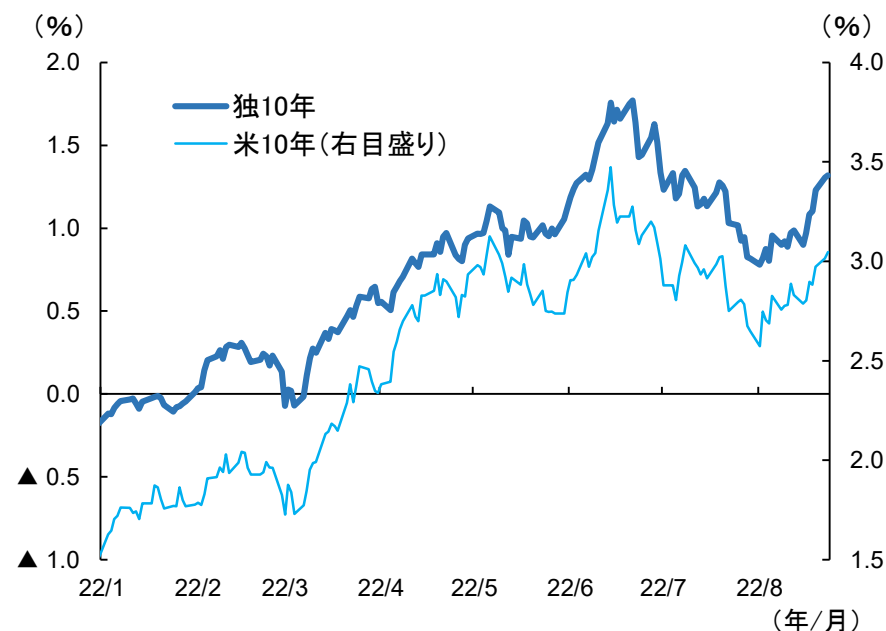


(注) 市場予想はFF金利先物をもとに作成
(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州債券市場：景気後懸念が強まる一方、利上げ幅拡大観測で長期金利は上昇

- 独長期金利は、欧州経済の景気後退懸念が強まる一方、インフレ高進による利上げ幅拡大観測の高まりで上昇
 - 独長期金利は欧州経済指標(IFO・PMI等)が下振れし景気後退懸念が強まる一方、インフレ高進が上昇要因に
 - 足元では、英7月CPI(8/17)の大幅上昇や独7月PPI(8/19)が過去最大の伸びを記録したことに加え、ECB高官の発言などから、9月の利上げ幅拡大観測が高まり、1.3%台まで大幅上昇。米金利上昇も上振れ要因に
- 先行き、欧州の景気後退懸念が低下要因だが、米金利に連動して、9月にかけて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の上昇により一段と上昇する可能性には留意

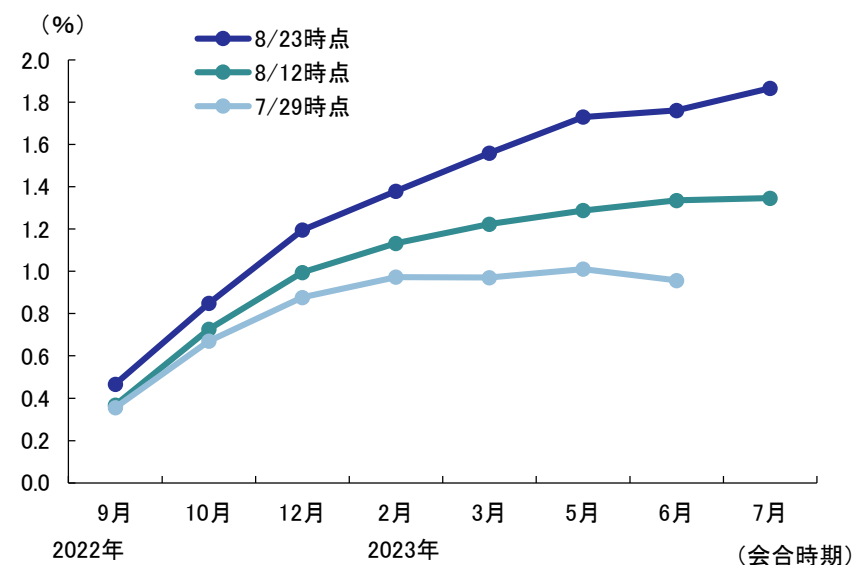
名目金利の推移



(注) 独10年、米10年は国債利回り

(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

市場が予想する欧州政策金利のパス



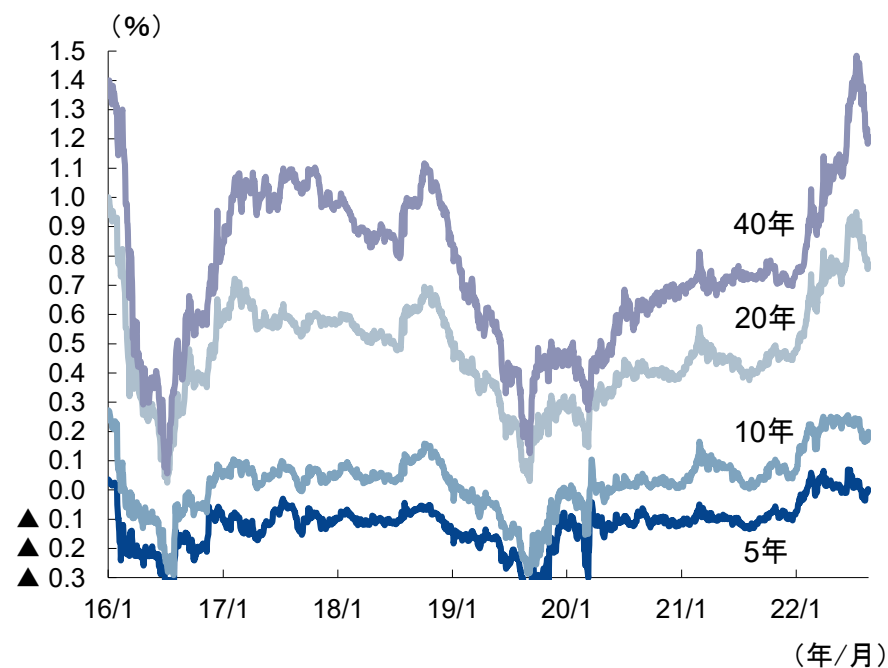
(注) 市場予想はOISをベースとしたもの

(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国内債券市場：10年国債利回りは0.2%近傍での推移を予想

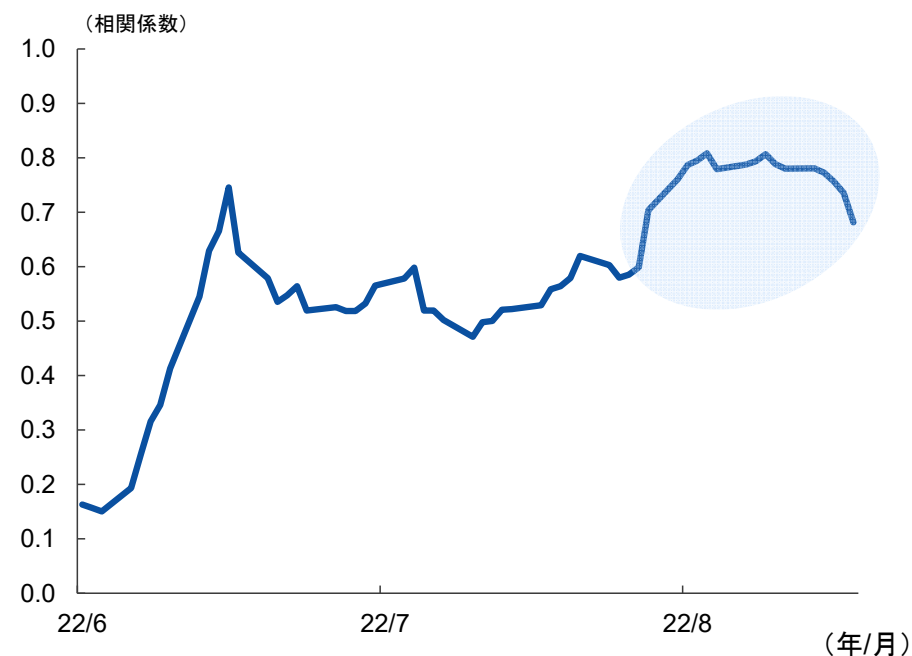
- 10年国債利回りは、良好な経済指標を受けた米長期金利の上昇から0.2%近傍を推移
 - 一時は米国の景気減速懸念を背景に5カ月ぶりの低水準となるも、米金利の先高観が根強く低下幅は限定的
 - 8月は日銀の政策修正観測が一服しており、米長期金利との連動性が上昇
- 先行きは、米長期金利が高い水準で推移するなか、0.2%近傍での推移を予想
 - 海外のインフレ懸念や、燦る日銀の政策変更観測は金利の押し上げ要因。一方、日銀の指値オペは金利上昇を抑制

国債利回りの推移



(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日米10年債利回りの相関



(注) 相関係数の観察期間は30営業日

(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国株式市場：金利上昇もインフレ懸念や景気後退懸念が後退し、ほぼ横ばい

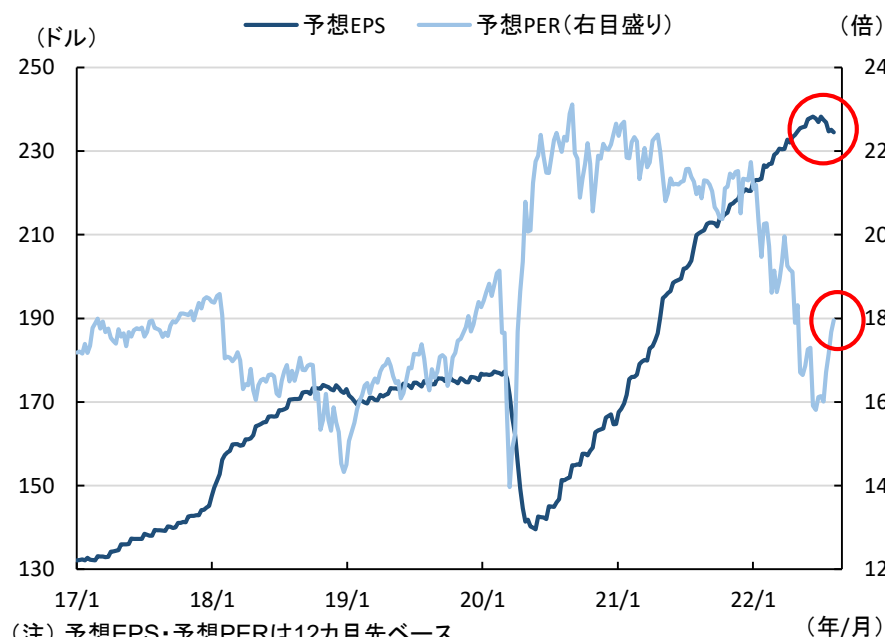
- 米国株式市場は、長期金利が足元上昇傾向にあるものの、インフレ懸念や景気後退懸念が後退し、ほぼ横ばい
 - 市場予想を上回る好調な4－6月期決算などもサポート材料に
- 先行きについては、軟調に推移する展開を予想
 - 4－6月期決算は良好であったが、先行きのアナリスト業績予想は下方修正。12カ月先予想EPSは減少傾向に
 - 一方で、予想PERは18倍近辺まで上昇。長期金利の動向等を勘案すれば割安な水準とはいえず
 - インフレ、ドル高、景気後退懸念等の再燃やそれを背景とした米企業業績悪化懸念が燦り続ける可能性は高い

S&P500セクター別騰落率

	4月末 ～ 5月末	5月末 ～ 6月末	6月末 ～ 7月末	7月末 ～ 直近	21年末比 騰落率
S&P500指数	0.6	▲ 9.0	9.1	▲ 0.0	▲ 13.4
エネルギー	16.9	▲ 18.4	9.6	4.2	47.6
公益	5.3	▲ 6.4	5.4	2.6	6.0
生活必需品	▲ 4.0	▲ 3.6	3.1	1.7	▲ 2.3
資本財	0.1	▲ 8.3	9.5	1.4	▲ 8.4
ヘルスケア	2.7	▲ 4.2	3.2	▲ 2.4	▲ 8.5
金融	2.9	▲ 11.4	7.0	0.9	▲ 13.0
素材	2.6	▲ 15.5	6.1	0.6	▲ 13.2
不動産	▲ 3.8	▲ 8.7	8.5	▲ 2.8	▲ 17.0
情報技術	▲ 0.3	▲ 10.0	13.5	▲ 0.5	▲ 17.8
一般消費財	▲ 5.6	▲ 10.2	18.9	0.2	▲ 20.3
通信サービス	1.4	▲ 7.3	3.5	▲ 1.2	▲ 28.9
米10年債利回り	▲ 0.14	0.23	▲ 0.33	0.41	1.56

(注) 米10年債利回りは変化幅(%Pt)。直近株価は8/23時点
(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の推移

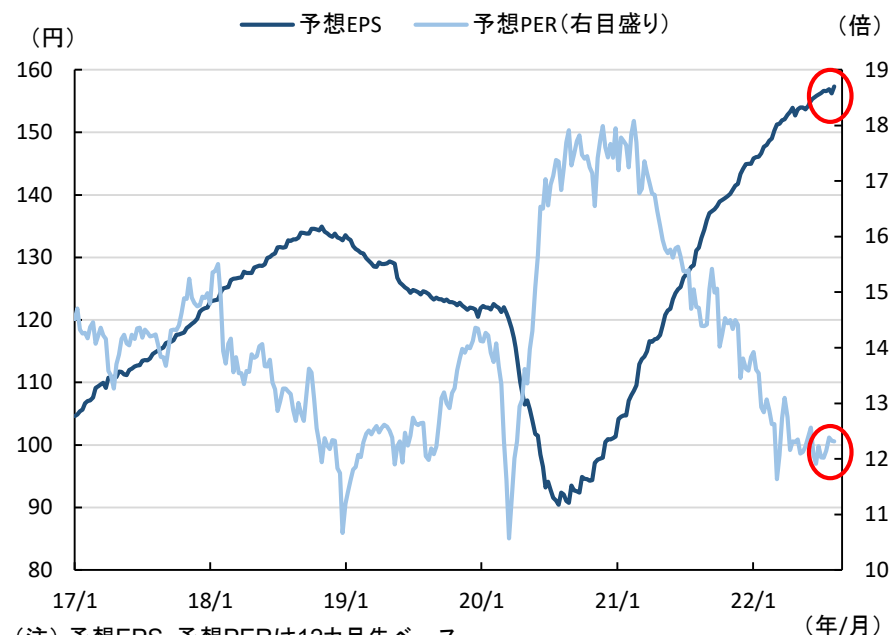


(注) 予想EPS・予想PERは12カ月先ベース
(出所) Refinitivより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

国内株式市場：米国株式市場に連動する形で、日経平均は一時29,000円台を回復

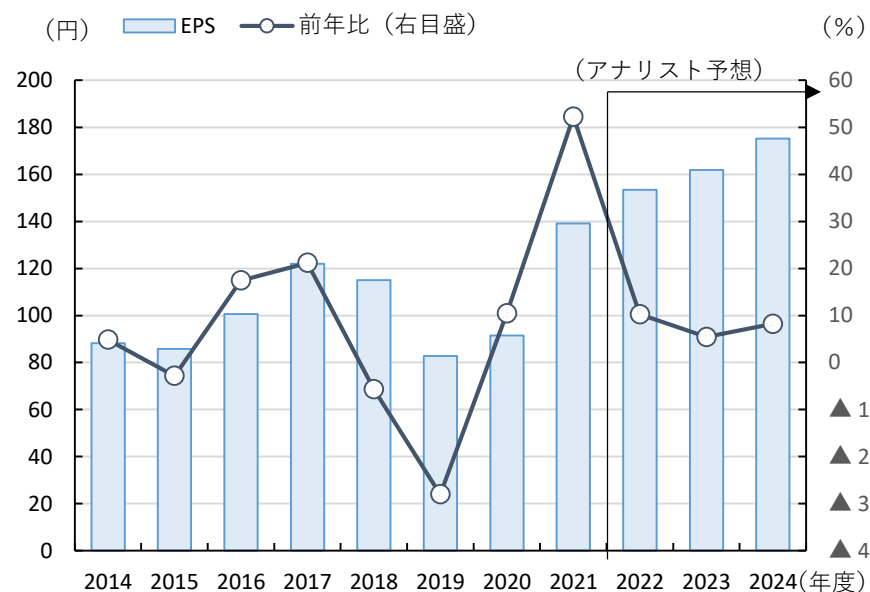
- 国内株式市場は、8月中旬にかけて米国株式市場が上昇する際に、日経平均で一時29,000円を回復する場面も
 - 投資ファンドで大規模な損失を計上した一部の企業を除けば、4－6月期決算が良好であったこともプラス要因に
- 先行きは、米国株式市場に連動し軟調に推移する場面も想定されるが、その後は底堅く推移することを想定
 - 減少傾向に転じた米国株と異なり、日本株の予想EPSは増加傾向を維持
 - 22年度以降も、過去最高の企業業績を更新していく状況にある中、予想PERは12倍台と割安な水準
 - 企業業績が拡大傾向を維持する中で、株価は底堅く推移することを見込む

TOPIXの予想EPS・予想PERの推移



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

TOPIX年度別予想EPS

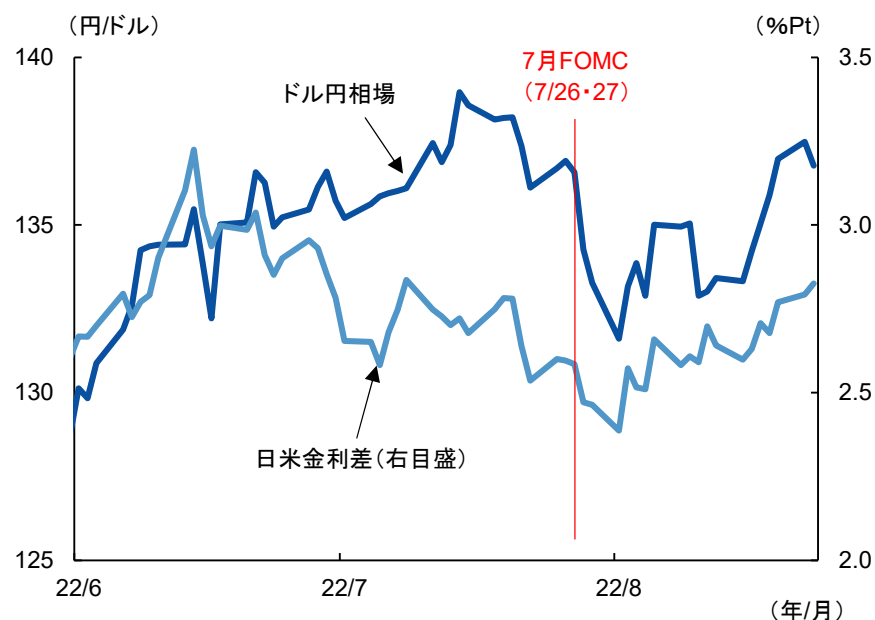


(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

為替:ドル円相場は、今後も円安・ドル高基調が続くと予想

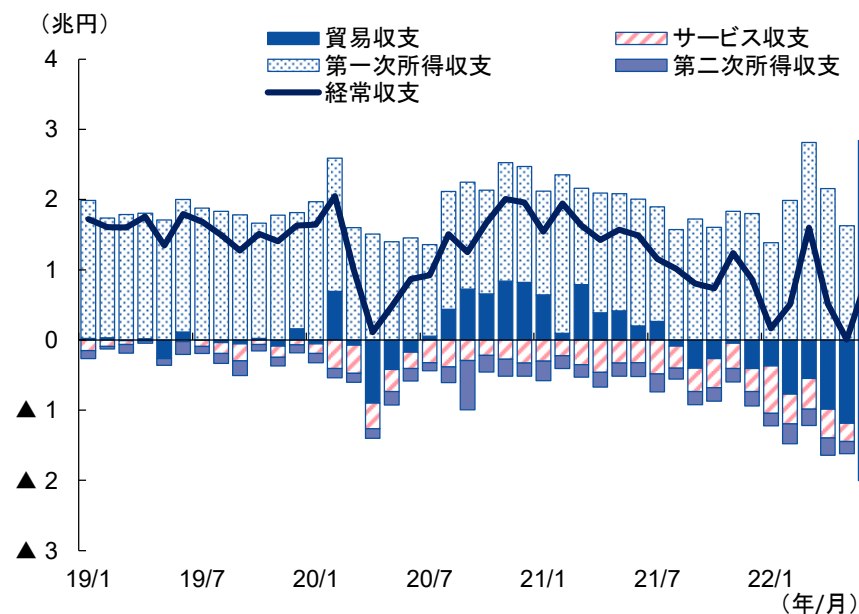
- ドル円相場は、一時1ドル＝130円近傍まで円高も、再び円安・ドル高に進展
 - 7月FOMC(7/26・27)でパウエル議長が今後利上げペースを緩める可能性に言及。加えて、米GDP等軟調な経済指標から一時1ドル＝130円近傍まで円高。その後良好な経済指標等による米金利上昇から、再び円安・ドル高に
- 米経済指標の結果に一時的に振らされる可能性があるも、米国の利上げを背景に円安・ドル高基調は続くと予想
 - 日本の貿易収支は、資源価格高騰を背景に赤字幅拡大が続いており、経常収支でみても基調的に黒字幅が低下。金利面だけでなく実需面でも円が買われる材料は依然乏しく、円安基調は続くとみる

ドル円相場と日米金利差の推移



(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

日本の経常収支の推移

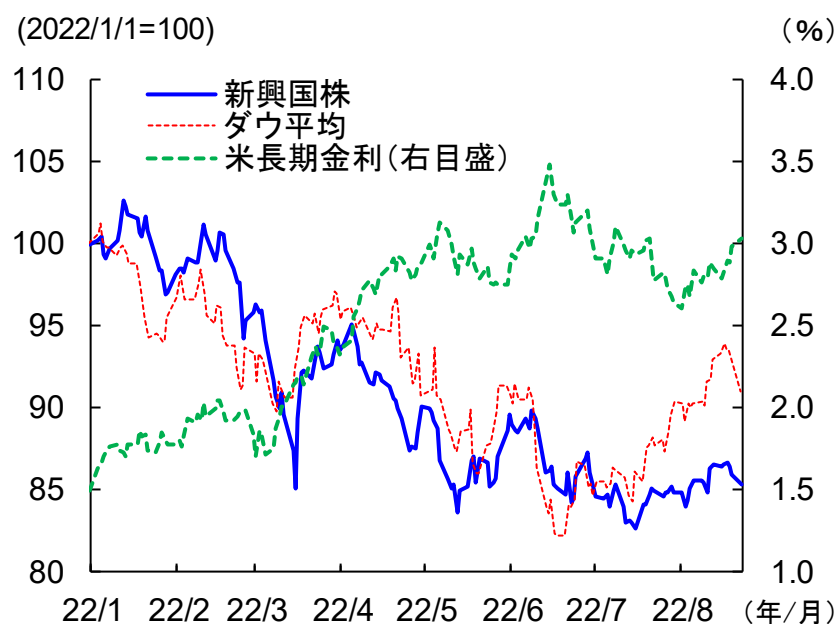


(注) 季節調整値
(出所) 日本銀行「国際収支統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

新興国金融市場：世界経済の減速を背景に株・通貨ともに上値を抑えられる展開

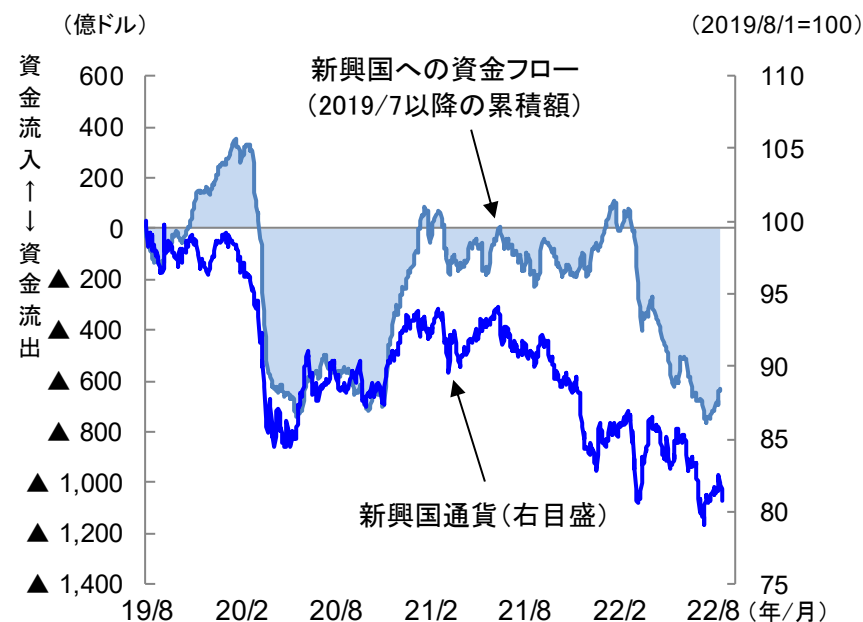
- 新興国株は米国株の上昇を受け下落に歯止めがかかり、8月前半はアジアや中南米などで株価が持ち直した
— 新興国の資金流出も一服し、7月下旬から8月中旬にかけて多くの新興国通貨に持ち直しの動きがみられた
- ただし、世界経済の減速を背景に、新興国の株・通貨は再び上値を抑えられる展開
— 足元ではリスク回避のドル買いが進んでおり、再び新興国の通貨安が懸念される状況。インフレと通貨安への対応から多くの新興国が利上げ局面にあり、政策金利の据え置きを続けてきたタイ、インドネシアも8月に利上げを実施
— 米長期金利が再び上昇し始めたことも、新興国株・通貨の上値を抑える要因に

新興国株と新興国通貨



(注) 新興国株はMSCI Emerging Markets
(出所) Refinitivより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

新興国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

各市場の当面の予測レンジ・見通し

		2022/8/23	7-9	10-12	2023/1-3
日本	政策金利付利 (末値、%)	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10
	新発国債 (10年、%)	0.22	0.15~0.25	0.15~0.25	0.15~0.25
	日経平均株価 (円)	28,453	22,800~30,000	22,400~28,600	22,800~29,000
米国	FFレート (末値、%)	2.25~2.50	2.75~3.00	3.75~4.00	3.75~4.00
	長期国債 (10年、%)	3.05	2.55~3.60	3.35~4.05	3.20~3.90
	ダウ平均株価 (ドル)	32,910	26,000~35,000	24,700~31,700	24,600~31,600
ユーロ圏	ECB預金ファシリティ金利 (末値、%)	0.00	0.50	1.00	1.00
	長期国債 (独、10年、%)	1.32	0.75~1.75	1.05~1.75	0.95~1.65
為替相場	ドル・円 (円/ドル)	136.77	130~147	136~149	130~146
	ユーロ・ドル (ドル/ユーロ)	0.997	0.91~1.05	0.90~1.00	0.92~1.00

(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（7月26日時点）

		2021 年度	2022 (見通し)	2023	2021 1～3	4～6	7～9	10～12	2022 1～3	4～6	7～9	10～12	2023 1～3	4～6	7～9	10～12	2024 1～3
実質GDP	前期比、%	2.2	1.8	1.2	▲0.4	0.6	▲0.8	1.0	▲0.1	0.6	0.6	0.8	0.6	▲0.1	0.2	0.3	0.3
	前期比年率、%	—	—	—	▲1.6	2.6	▲3.2	4.0	▲0.5	2.5	2.3	3.3	2.5	▲0.5	0.8	1.2	1.1
内需	前期比、%	1.4	2.2	1.2	▲0.5	0.9	▲0.9	0.9	0.3	0.9	0.4	0.8	0.6	▲0.1	0.3	0.2	0.2
民需	前期比、%	2.1	2.7	1.2	▲0.5	1.3	▲1.2	1.6	0.5	0.9	0.3	0.8	0.7	▲0.1	0.2	0.2	0.1
個人消費	前期比、%	2.6	2.1	1.3	▲0.8	0.7	▲1.0	2.4	0.1	0.7	▲0.1	0.7	0.5	▲0.2	0.6	0.4	0.1
住宅投資	前期比、%	▲1.6	▲1.0	▲0.3	1.0	1.0	▲1.7	▲1.1	▲1.2	0.8	▲0.0	0.2	0.0	▲0.1	▲0.2	▲0.2	▲0.3
設備投資	前期比、%	0.8	3.9	1.2	0.5	2.0	▲2.4	0.1	▲0.7	1.9	2.1	1.8	1.2	▲0.7	▲0.6	0.1	0.5
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	(0.1)	(0.3)	(0.0)	(▲0.1)	(0.2)	(0.1)	(▲0.1)	(0.5)	(▲0.0)	(▲0.1)	(▲0.1)	(0.1)	(0.2)	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.0)
公需	前期比、%	▲0.4	0.8	1.1	▲0.5	▲0.1	0.0	▲1.1	▲0.4	0.8	0.5	0.6	0.2	▲0.0	0.5	0.4	0.4
政府消費	前期比、%	2.0	1.4	1.0	▲0.7	0.8	1.1	▲0.3	0.5	0.4	0.2	0.4	0.3	▲0.1	0.3	0.3	0.3
公共投資	前期比、%	▲9.4	▲1.1	2.1	▲0.0	▲3.7	▲3.9	▲4.7	▲3.9	2.5	2.1	1.3	▲0.3	0.0	0.9	0.6	0.5
外需	前期比寄与度、%Pt	(0.8)	(▲0.4)	(0.0)	(0.1)	(▲0.2)	(0.1)	(0.1)	(▲0.4)	(▲0.3)	(0.2)	(0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.1)	(0.0)	(0.1)
輸出	前期比、%	12.5	1.1	0.3	2.6	2.8	▲0.3	0.9	1.1	▲1.4	1.3	0.4	0.2	▲0.9	▲0.3	0.7	0.9
輸入	前期比、%	7.2	2.9	0.2	1.8	4.3	▲0.8	0.3	3.3	0.2	0.2	0.2	0.2	▲0.5	0.1	0.4	0.5
名目GDP	前期比、%	1.2	1.6	2.5	▲0.7	0.4	▲1.1	0.3	0.2	0.1	0.2	1.5	2.1	▲0.3	▲0.1	0.4	1.0
GDPデフレーター	前年比、%	▲1.1	▲0.2	1.3	▲0.2	▲1.1	▲1.2	▲1.4	▲0.5	▲1.2	▲1.2	0.1	1.4	1.8	1.8	1.2	0.4
内需デフレーター	前年比、%	1.0	1.5	0.3	▲0.4	0.3	0.5	1.2	1.7	1.5	1.9	1.5	1.2	0.7	0.2	0.2	0.2

(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（7月26日時点）

		2021	2022	2023	2021				2022				2023			
		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、%	5.7	2.2	0.3	6.3	6.7	2.3	6.9	▲ 1.6	2.2	1.3	1.2	0.4	▲ 2.0	▲ 0.4	1.7
個人消費	前期比年率、%	7.9	2.6	1.3	11.4	12.0	2.0	2.5	1.8	1.3	2.9	1.7	1.2	▲ 0.7	1.4	2.7
住宅投資	前期比年率、%	9.2	▲ 2.7	▲ 7.3	13.3	▲ 11.7	▲ 7.7	2.2	0.4	▲ 1.2	▲ 9.1	▲ 0.7	▲ 10.8	▲ 13.7	▲ 4.7	▲ 0.2
設備投資	前期比年率、%	7.4	5.5	0.8	12.9	9.2	1.7	2.9	10.0	5.3	4.0	3.9	1.4	▲ 4.1	▲ 5.8	7.3
在庫投資	前期比年率寄与度、%Pt	0.4	▲ 0.2	▲ 0.5	▲ 2.6	▲ 1.3	2.2	5.3	▲ 0.4	▲ 0.5	0.0	0.0	▲ 0.3	▲ 1.0	▲ 0.5	▲ 0.2
政府支出	前期比年率、%	0.5	▲ 1.7	▲ 0.1	4.2	▲ 2.0	0.9	▲ 2.6	▲ 2.9	▲ 1.2	▲ 1.2	▲ 1.2	0.6	0.6	0.6	0.6
純輸出	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 1.4	▲ 0.6	▲ 0.0	▲ 1.6	▲ 0.2	▲ 1.3	▲ 0.2	▲ 3.2	1.4	▲ 0.5	▲ 0.2	0.1	0.6	0.1	▲ 0.9
輸出	前期比年率、%	4.5	5.5	2.5	▲ 2.9	7.6	▲ 5.3	22.4	▲ 4.8	15.5	1.4	2.9	2.9	0.0	1.2	1.2
輸入	前期比年率、%	14.0	9.8	1.2	9.3	7.1	4.7	17.9	18.9	1.4	4.2	3.3	1.3	▲ 3.7	0.0	6.7
失業率	%	5.4	3.6	4.2	6.2	5.9	5.1	4.2	3.8	3.6	3.6	3.4	3.5	4.2	4.5	4.7
個人消費支出デフレーター	前年比、%	3.9	6.0	3.6	1.8	3.9	4.3	5.5	6.3	6.3	6.0	5.4	4.5	3.6	3.2	2.9
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	3.3	4.8	3.6	1.7	3.4	3.6	4.6	5.2	4.7	4.7	4.4	4.1	3.8	3.4	3.0

（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

【8月のスケジュール】

国 内			海 外 他		
1	新車販売台数(7月)	1	米	製造業 I S M 指数(7月)	
2	10年利付国債入札	2			
3		3	米	製造業新規受注(6月)	
				非製造業 I S M 指数(7月)	
4		4	米	貿易収支(6月)	
			英	英中銀金融政策委員会(3・4日)	
5	家計調査(6月)、毎月勤労統計(6月速報)	5	米	雇用統計(7月)	
	景気動向指数(6月速報)				
6		6			
7		7			
8	国際収支(6月速報)、景気ウォッチャー調査(7月)	8			
9	マネーストック(7月速報)、30年利付国債入札	9	米	労働生産性(4～6月期暫定)	
				連邦財政収支(7月)、3年国債入札	
10	企業物価指数(7月)	10	米	C P I (7月)、10年国債入札	
11	山の日(日本休場)	11	米	P P I (7月)、30年国債入札	
12		12	米	ミシガン大学消費者信頼感指数(8月速報)	
13		13			
14		14			
15	設備稼働率(6月)	15	米	ネット対米証券投資(6月)	
	G D P (4～6月期1次速報)			ニューヨーク連銀製造業業況指数(8月)	
16	第3次産業活動指数(6月)	16	米	鉱工業生産・設備稼働率(7月)	
	5年利付国債入札			住宅着工・許可件数(7月)	
17	貿易統計(7月)、機械受注統計(6月)	17	米	小売売上高(7月)、FOMC議事録(7/26・27分)	
18	20年利付国債入札	18	米	中古住宅販売件数(7月)	
				フィラデルフィア連銀製造業業況指数(8月)	
				景気先行指数(7月)	
19	消費者物価(7月全国)	19			
20		20			
21		21			
22		22			
23		23	米	新築住宅販売件数(7月)、2年国債入札	
24		24	米	耐久財受注(7月)、5年国債入札	
25	内閣府月例経済報告(8月)	25	米	G D P (4～6月期暫定)	
			独	企業収益(4～6月期暫定)、7年国債入札	
				ifo景況感指数(8月)	
26	消費者物価(8月都区部)	26	米	パウエルFRB議長挨拶(経済政策シンポジウム)	
				ミシガン大学消費者信頼感指数(8月確報)	
				個人所得・消費支出(7月)	
27		27			
28		28			
29		29			
30	労働力調査(7月)、2年利付国債入札	30	米	カンファレンスボード消費者信頼感指数(8月)	
31	鉱工業生産(7月速報)、商業動態統計(7月速報)	31	米	シカゴ P M I 指数(8月)	
	住宅着工統計(7月)、消費動向調査(8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

【9月のスケジュール】

国 内			海 外 他		
1	法人企業統計調査(4～6月期)	1	米	製造業 I S M 指数(8月)	
	新車販売台数(8月)、10年利付国債入札			労働生産性(4～6月期改訂)	
2		2	米	製造業新規受注(7月)、雇用統計(8月)	
3		3			
4		4			
5		5	米	レイバーデー(米国休場)	
6	家計調査(7月)、毎月勤労統計(7月速報)	6	米	非製造業 I S M 指数(8月)	
	30年利付国債入札				
7	景気動向指数(7月速報)	7	米	貿易収支(7月)	
				ページブック(地区連銀経済報告)	
8	国際収支(7月速報)、G D P (4～6月期2次速報)	8	欧	E C B 政策理事会	
	景気ウォッチャー調査(8月)				
9	マネーストック(8月速報)	9			
10		10			
11		11			
12		12	米	3年国債入札、10年国債入札	
13	企業物価指数(8月)	13	米	連邦財政収支(8月)	
	法人企業景気予測調査(7～9月期)			C P I (8月)	
	5年利付国債入札			30年国債入札	
14	設備稼働率(7月)、機械受注統計(7月)	14	米	P P I (8月)	
15	貿易統計(8月)	15	米	鉱工業生産・設備稼働率(8月)、小売売上高(8月)	
	第3次産業活動指数(7月)			フィラデルフィア連銀製造業業況指数(9月)	
	20年利付国債入札			ニューヨーク連銀製造業業況指数(9月)	
			英	英中銀金融政策委員会(14・15日)	
16		16	米	ミシガン大学消費者信頼感指数(9月速報)	
				ネット対米証券投資(7月)	
17		17			
18		18			
19	敬老の日(日本休場)	19			
20	資金循環統計(4～6月期速報)	20	米	住宅着工・許可件数(8月)	
	消費者物価(8月全国)				
21		21	米	FOMC(20・21日)、中古住宅販売件数(8月)	
22	日銀金融政策決定会合(21・22日)	22	米	経常収支(4～6月期)	
	日銀総裁定例記者会見			景気先行指数(8月)	
23	秋分の日(日本休場)	23			
24		24			
25		25			
26		26	米	2年国債入札	
			独	ifo景況感指数(9月)	
27	40年利付国債入札	27	米	新築住宅販売件数(8月)、耐久財受注(8月)	
				カンファレンスボード消費者信頼感指数(9月)	
				5年国債入札	
28	日銀金融政策決定会合議事要旨(7/20・21分)	28	米	7年国債入札	
29	2年利付国債入札	29	米	G D P (4～6月期確定)、企業収益(4～6月期改訂)	
30	鉱工業生産(8月速報)、商業動態統計(8月速報)	30	米	ミシガン大学消費者信頼感指数(9月確報)	
	労働力調査(8月)、住宅着工統計(8月)			個人所得・消費支出(8月)	
	消費動向調査(9月)			シカゴ P M I 指数(9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】

	10月	11月	12月
日本	3 新車販売台数(9月) 日銀短観(9月調査)	1 新車販売台数(10月) 8 家計調査(9月) 毎月勤労統計(9月速報) 景気動向指数(9月速報)	1 法人企業統計調査(7～9月期) 新車販売台数(11月) 消費動向調査(11月) 6 家計調査(10月) 毎月勤労統計(10月速報) 7 景気動向指数(10月速報) 8 国際収支(10月速報) GDP(7～9月期2次速報) 景気ウォッチャー調査(11月) 9 マネースtock(11月速報) 12 企業物価指数(11月) 法人企業景気予測調査(10～12月期) 14 日銀短観(12月調査) 設備稼働率(10月) 機械受注統計(10月) 貿易統計(11月) 第3次産業活動指数(10月) 19 資金循環統計(7～9月期速報) 20 日銀金融政策決定会合(19・20日) 日銀総裁定例記者会見 23 消費者物価(11月全国) 27 商業動態統計(11月速報) 労働力調査(11月) 28 鉱工業生産(11月速報)
	4 消費者物価(9月都区部) 10年利付国債入札	9 国際収支(9月速報) 景気ウォッチャー調査(10月) 10 マネースtock(10月速報) 11 企業物価指数(10月) 15 設備稼働率(9月) GDP(7～9月期1次速報) 16 機械受注統計(9月) 第3次産業活動指数(9月) 17 貿易統計(10月) 18 消費者物価(10月全国) 25 消費者物価(11月都区部) 29 商業動態統計(10月速報) 労働力調査(10月) 30 鉱工業生産(10月速報)	
	7 家計調査(8月) 毎月勤労統計(8月速報) 7 景気動向指数(8月速報) 11 国際収支(8月速報) 景気ウォッチャー調査(9月)		
	12 機械受注統計(8月) 30年利付国債入札		
	13 企業物価指数(9月)		
	14 マネースtock(9月速報) 5年利付国債入札		
	17 設備稼働率(8月) 第3次産業活動指数(8月)		
	18 20年利付国債入札		
	20 貿易統計(9月)		
	21 消費者物価(9月全国)		
	27 2年利付国債入札		
	28 日銀金融政策決定会合(27・28日) 日銀総裁定例記者会見 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解) 労働力調査(9月) 消費者物価(10月都区部)		
	31 鉱工業生産(9月速報) 商業動態統計(9月速報) 消費動向調査(10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】

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

(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	2022年5月	6月	7月	8月
製造業PMI		53.3	52.7	52.1	51.0
鉱工業生産	前月比(%)	▲ 7.5	9.2	–	–
失業率	(%)	2.6	2.6	–	–
消費者物価指数	前年比(%)	0.8	1.0	1.2	–

【米国】

指標	単位	2022年5月	6月	7月	8月
製造業ISM		56.1	53.0	52.8	–
鉱工業生産	前月比(%)	▲ 0.1	0.0	0.6	–
失業率	(%)	3.6	3.6	3.5	–
消費者物価指数	前年比(%)	6.0	5.9	5.9	–

【欧州】

指標	単位	2022年5月	6月	7月	8月
製造業PMI		54.6	52.1	49.8	49.7
鉱工業生産	前月比(%)	2.1	0.7	–	–
失業率	(%)	6.6	6.6	–	–
消費者物価指数	前年比(%)	3.8	3.7	4.0	–

【中国】

指標	単位	2022年5月	6月	7月	8月
製造業PMI		49.6	50.2	49.0	–
工業生産	前年比(%)	0.7	3.9	3.8	–
失業率	(%)	5.9	5.5	5.4	–
消費者物価指数	前年比(%)	0.9	1.0	0.8	–

(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

旬なテーマを動画でお届け。Youtube動画「MHRT Eyes」配信中！

エコノミスト・コンサルタントによる**速報性の高い分析**を、
5分程度の動画で**クイックかつ分かりやすく解説**

MHRT Eyes

円安、物価高、人手不足、ロシア・ウクライナ問題…
複雑で変化の激しい経済・金融動向を動画でお届け
多数のエコノミストが国内外の注目トピックを網羅
YouTube動画で手軽に素早くインプット

食料・エネルギー価格上昇の影響は、低所得層ほど負担が大きい

食料・エネルギー価格上昇に伴う年次増減率の食料価格の推移（2022年）

年間収入	2022年の年間食料増減率（%）		収入に対する食料増減率（%）		食料増減率の平均（%）
	食料	食料増減率	2021年	2022年	
300万円未満	22.840	18.899	42.338	38.7	40.5
300～400万円	26.147	21.261	47.306	29.8	38.8
400～500万円	26.484	23.121	51.805	24.9	29.1
500～600万円	26.184	24.004	53.186	20.8	21.8
600～700万円	31.305	24.261	55.586	18.7	18.8
700～800万円	32.205	24.617	58.872	16.7	17.4
800～900万円	32.205	26.147	58.273	15.3	16.9
900～1,000万円	35.928	26.386	62.535	14.5	15.2
1,000万円以上	40.890	27.308	67.828	11.8	11.8
全世帯平均	30.135	23.517	53.632	18.7	18.8

日本のGHG多排出産業は、電力・運輸・鉄鋼・化学

日本の部門別CO2排出量（2019年）

電力・熱供給、39%
製造業・建設業、23%
運輸業、18%
鉄鋼業、12%
化学工業、8%
その他、9%

太陽光・風力等の再生可能エネルギーの導入拡大
排出削減の取り組み
LNG燃料船、EV

コンテンツ拡大中！旬なマクロ情報をいち早くご提供！>>>>
ご視聴・チャンネル登録お待ちしております！

みずほリサーチ&テクノロジーズ
公式YouTubeにて配信中

<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/eyes/index.html>



エコノミスト・研究員
30名以上で幅広い分野を網羅



PCの方は

<https://www.mizuho-rt.co.jp/solution/analysis/economist/index.html>



調査レポート（無料）
経済・金融動向を解説



<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/report/research/index.html>



メールマガジン（登録無料）
レポート・動画配信をいち早くお知らせ！



ご登録はQRまたは下記から
<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/mailmagazine/index.html>

お問い合わせ：
調査部 メールマガジン事務局
<03-6808-9022>
<chousa-mag@mizuho-rt.co.jp>

（QRコードはデンソーウェーブの登録商標です）

★来月の発刊は、9月22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。