

みずほ経済・金融マンスリー

2022.12.21

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】

- 米国の11月小売売上高は年末商戦前倒し等の反動で減少。11月コアCPIは財物価の減速が続く中で、サービス物価の進展は乏しい状況が続く。12月消費者期待インフレ率は、1年先が高止まり。高止まりが継続した場合、賃金インフレスパイラルの懸念が増大。12月FOMCは0.5%Pt利上げ、2023年末予測中央値は5-5.25%に上方修正、2025年末まで引き締め姿勢継続
- ユーロ圏の11月消費者物価は2カ月連続で前年比2桁を記録、インフレは引き続き高水準であることを示す結果に。ECBは12月の政策理事会で+50bpの利上げを決定。前回会合(+75bp利上げ)から利上げ幅を縮小するも、インフレ抑制に持続的に粘り強く取り組むスタンスに。インフレ長期化を受けて、次回2月の理事会でも+50bpの利上げを実施する見通し
- 中国の11月主要指標は、ゼロコロナの影響で大幅悪化。中国政府は12月に入って「ゼロコロナ」を実質解除。足元、「ウィズコロナ」への転換が急速に進む。12月の景気は、感染再拡大とそれに伴う行動抑制で一段と悪化するリスク
- 日銀短観(12月調査)の業況判断DIIは、製造業が素材業種や生産用機械等で悪化。一方、非製造業は宿泊飲食を中心に改善。財輸出は弱含みが継続、貿易収支の改善は緩慢にとどまる見込み。10月全国コアCPIは前年比+3%台後半に
- 日銀12月金融政策決定会合(12/19・20)では、長期金利の変動幅を従来の±0.25%から±0.5%に拡大。日経平均は27,000円を割り込む展開。ドル円相場は大幅な円高・ドル安に

《目次》

＜概況＞

世界経済・金融市場の概況 P 3

＜各国経済・金融政策・政治＞

米国 P 5

欧州 P 11

中国 P 15

日本 P 17

サステナビリティ P 24

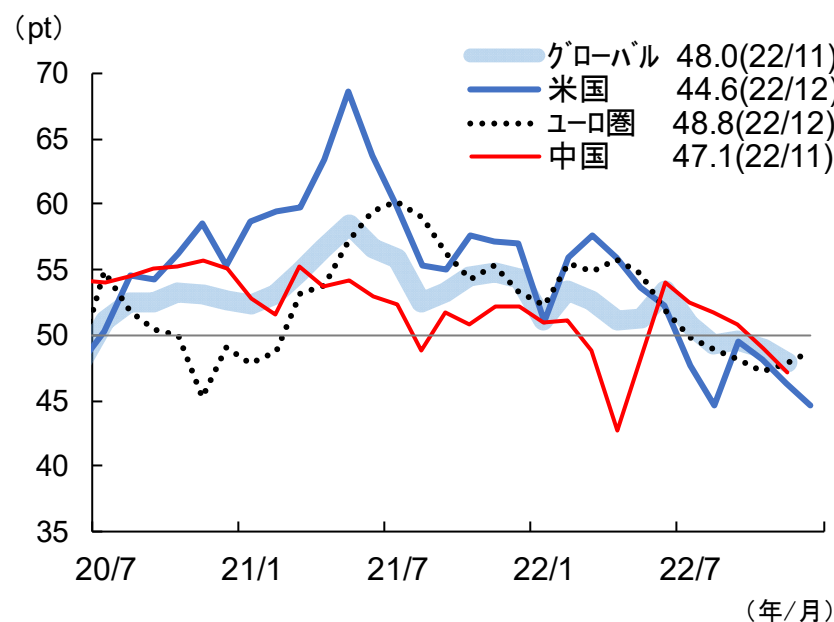
＜金融市場＞ P 25

＜巻末資料(主要経済指標一覧・スケジュール)＞ P 32

世界経済の概況：グローバルな景気減速が継続

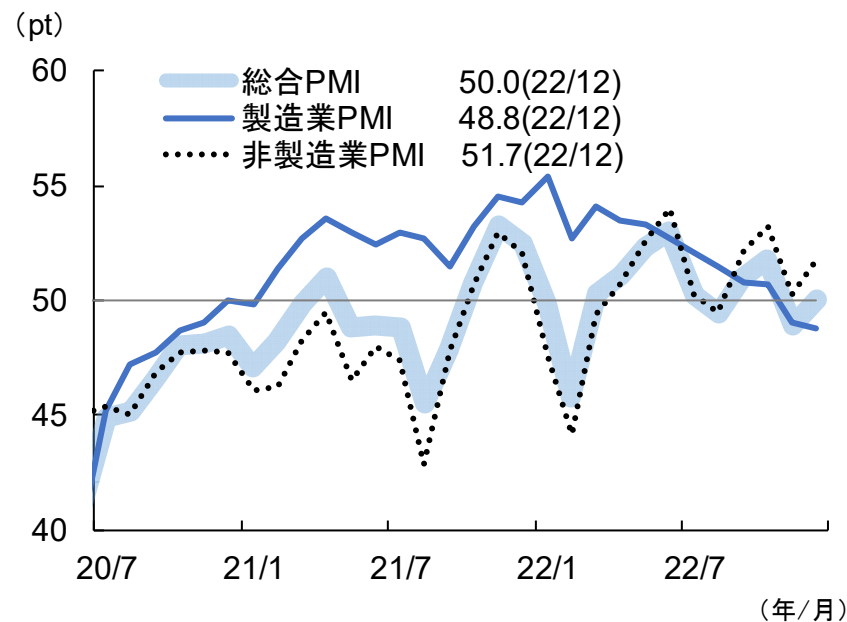
- 欧米では総合PMIが6カ月連続して50を下回るなど、世界経済は引き続き景気減速局面
 - 米国では住宅市場の調整が継続。底堅さをみせる個人消費もトレンドは増勢基調になく、今後は逆資産効果による下押しも懸念される。ユーロ圏では引き続き消費の弱含みが続いており、さらなる下振れが懸念される状況
- 日本経済は、コロナによる下押しが緩和。宿泊飲食など非製造業を中心に業況が改善しており、総合PMIも50を回復
- 中国経済は感染拡大の影響で11月に大幅悪化。ゼロコロナ政策の実質解除で12月は景気の下げ止まりへ

主要地域の総合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

日本のPMI

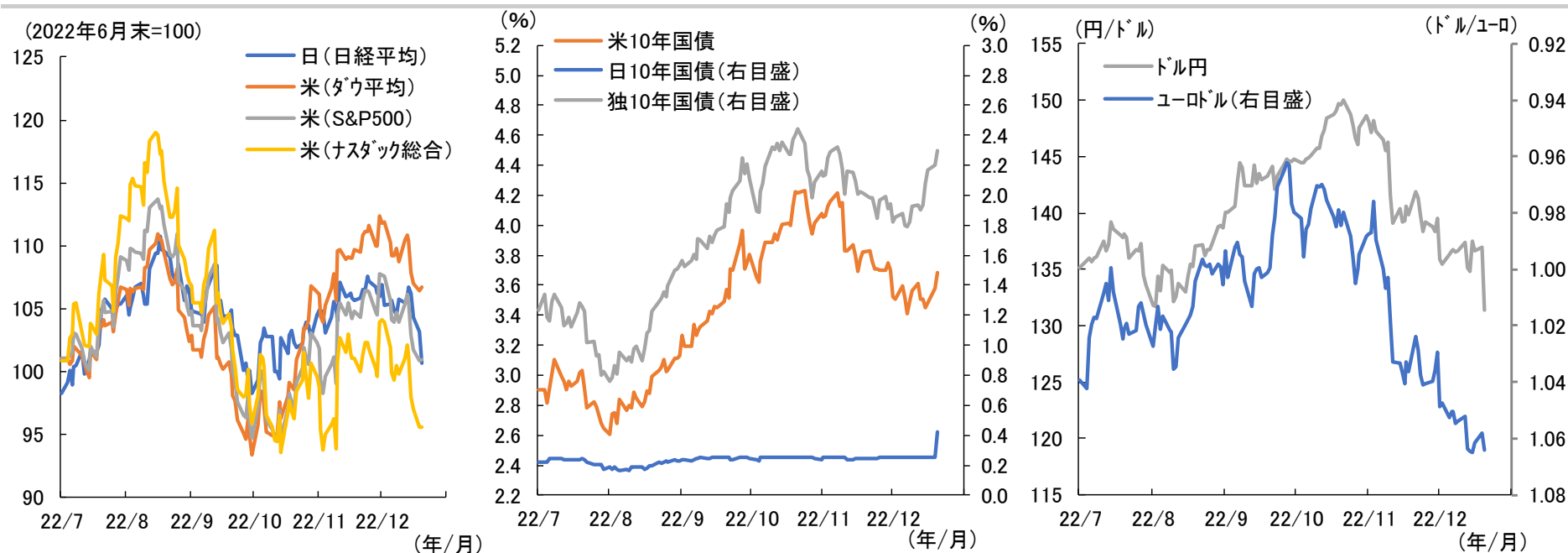


(注) PMI(購買担当者景気指数): 新規受注や生産高、受注残、価格、雇用、購買数量などの指数に一定のウェイトを掛けて算出する指数。50が判断の境目
(出所) S&P Globalより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

金融市場の概況：日銀金融政策の修正から内外金利が上昇、円高・株安に

- 日本の10年国債利回りは、日銀のイールドカーブ・コントロール(YCC)の運用見直し(12/20)から、0.40%台に急上昇。米10年国債利回りはインフレ下振れを背景に低下した後、日本及びユーロ圏の金融政策変更を受けて持ち直す
- 米国株は軟調に推移。米金融引き締め長期化懸念や景気後退に対する警戒感が、米国株の下押し圧力に。日本株は、日銀によるYCCの運用見直しを受けて、日経平均が27,000円を割り込む展開に
- ドル相場は、対円・対ユーロともに下落。米国の景気指標および物価指標がともに市場予想を下回り、米利上げペース減速との見方から米金利が低下したことがドル安材料に。対円では、日銀のYCC運用見直しから大幅なドル安へ

主要マーケットの推移



(注)いずれの指数・数値も12月20日までの実績、国債利回りは気配値(取引不成立を含む)、為替レートはNY時間17時時点

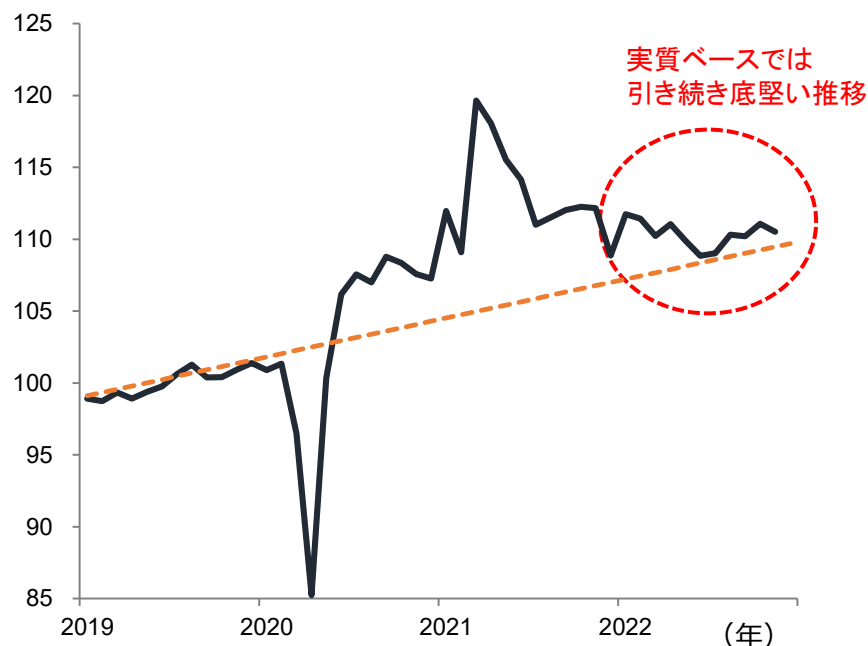
(出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国:11月の小売売上高は年末商戦前倒し等の反動で減少

- 11月の小売売上高は前月比▲0.6%と減少に転じ(10月:同+1.3%)、市場予想(▲0.2%)を下回った
 - 家具・家電や建材などを中心に減少。年末商戦が前倒しされたことや、ハリケーンからの復興需要等の一過性要因の反動減によるものとみられる
 - 一方、実質ベースでは引き続きコロナ前トレンドを上回っており、財消費の底堅さを示唆する内容
- 12月9日までのカード利用額は前月比での減少が継続
 - ただし、過去2年は月後半にかけて利用額が増加する傾向があり、今後の推移については幅をもってみる必要あり

実質小売売上高(外食除く)

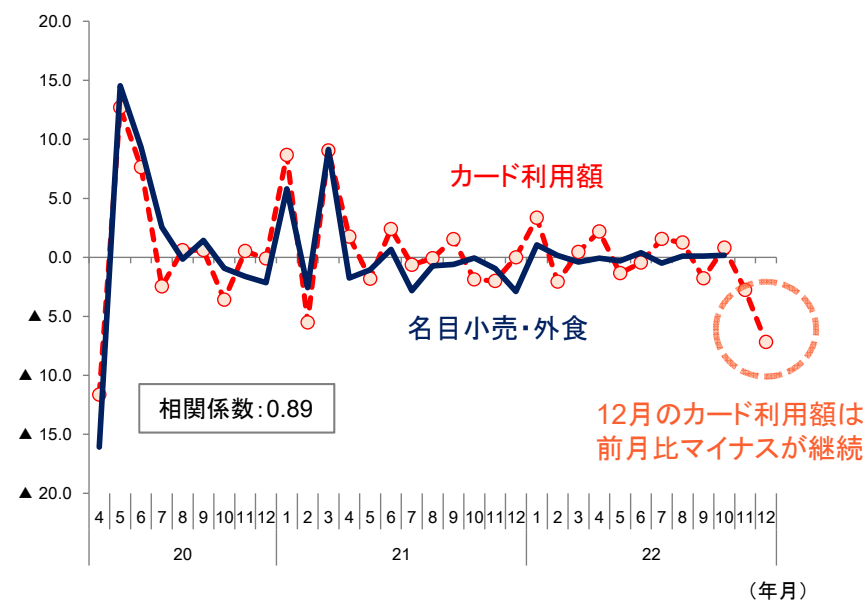
(2019年=100)



(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・外食実績とカード利用額の比較

(前月比、%)



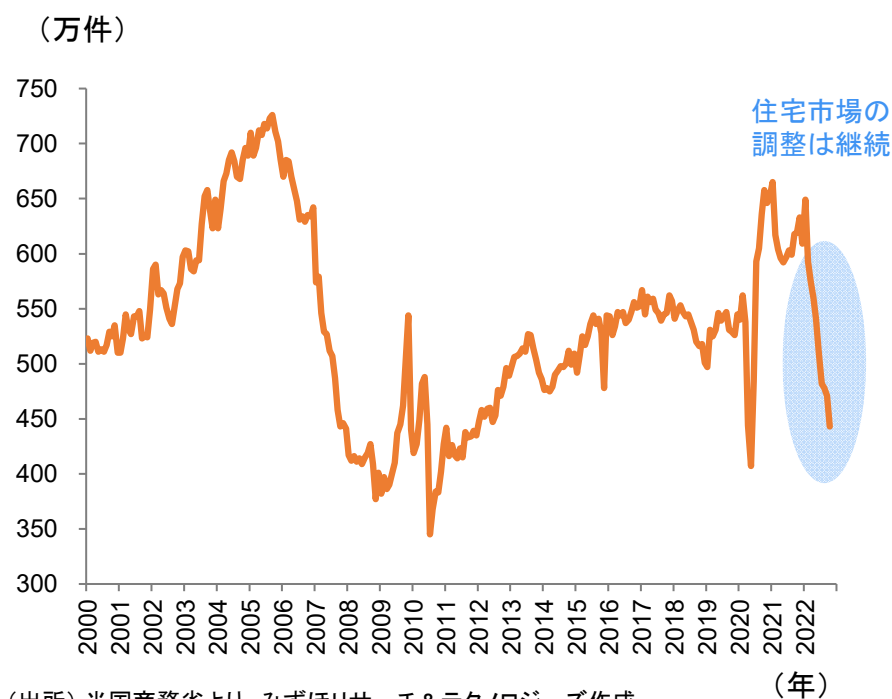
(注) 12月は12/9までの値。品目はガソリン、建材除く

(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：住宅市場は冷え込みが継続。逆資産効果は個人消費の抑制要因に

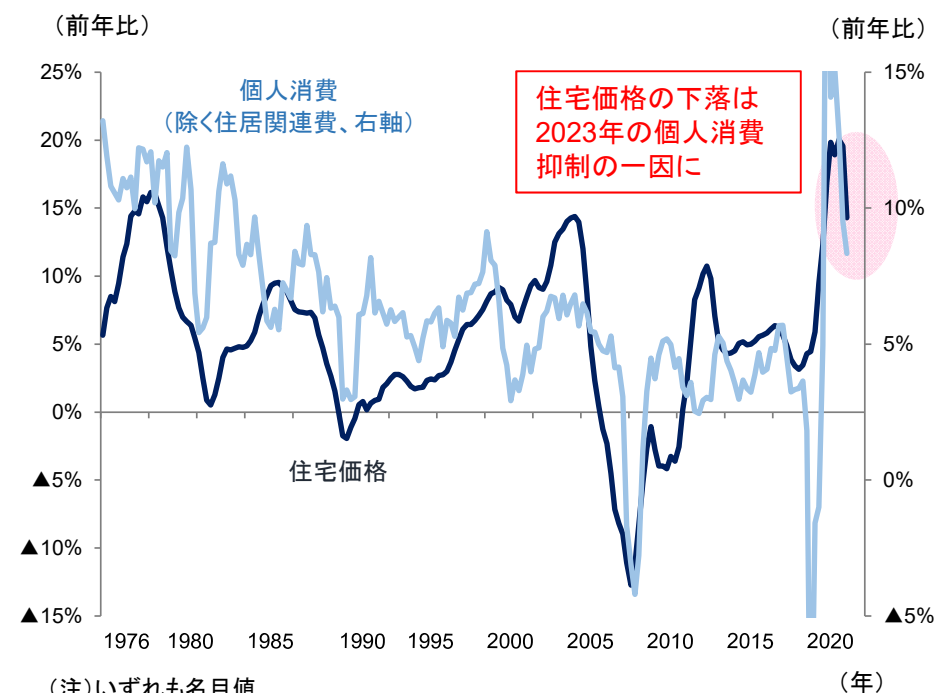
- 米国の10月の中古住宅販売件数は443万件（9月：471万件）と前月比▲5.9%の減少。住宅市場は冷え込みが継続
 - 住宅建設業者の10月の半年先DIは31と（9月：35）、好不況の分け目となる50を一段と大きく下回る水準で推移
- 住宅市場の調整を背景に、足元では住宅価格も徐々に減速
 - 個人消費と住宅価格の関係を踏まえると、住宅価格の下落は、2023年の個人消費抑制の一因に

中古住宅販売件数



（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

住宅価格と個人消費の関係



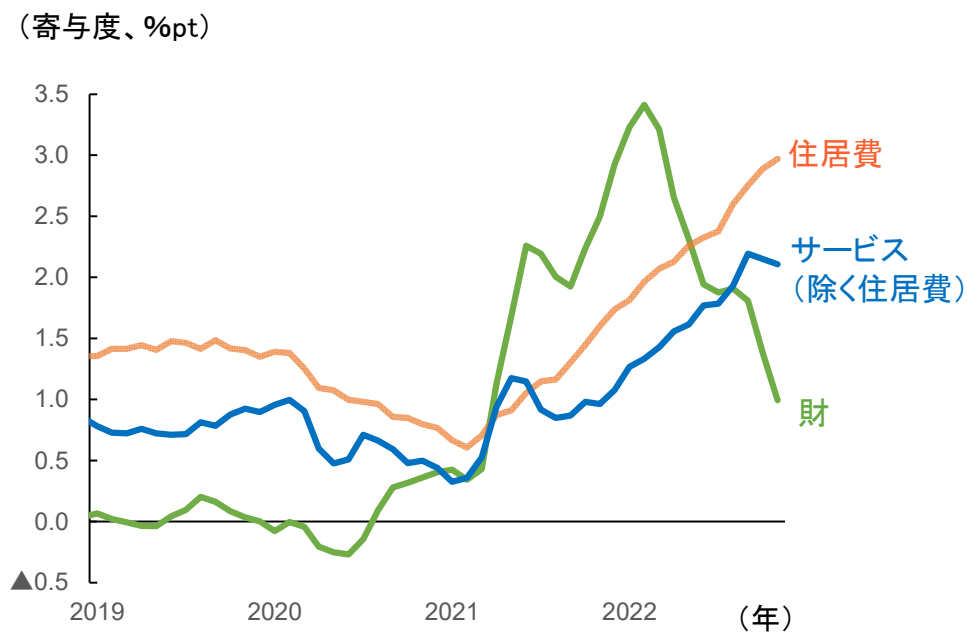
（注）いずれも名目値

（出所）米国商務省、S&Pより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：住居費は来年半ばにかけて減速か

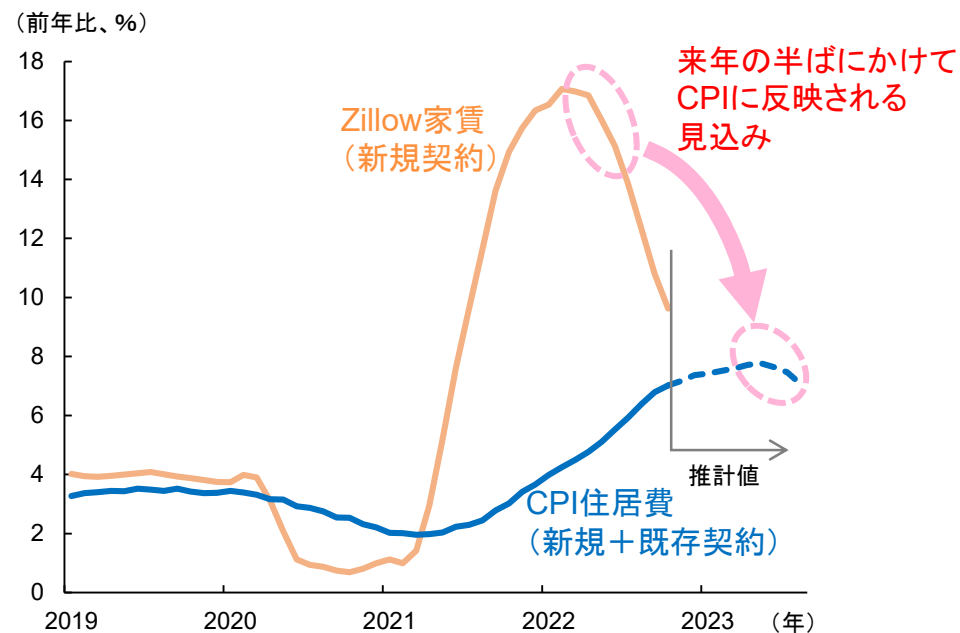
- 11月のコアCPIは前年比+6.0%（10月：同+6.3%）と前月に続き市場の予想中央値（同+6.1%）を下回って推移
 - ― 財物価の減速が続く一方、サービス物価にはまだ明確な減速の兆候は見られず
- 住居費は来年の半ばにかけて減速か
 - ― 民間統計（Zillow）の新規契約の家賃は5月頃から減速。CPIベースの家賃には新規に加えて既存の賃貸を含むため、減速に転じるまでには一定の時間。経験的には、CPIの家賃が民間統計に8カ月～1年程度遅行する傾向
 - ― 一方で、住居費を除くサービス物価については賃金との相関が高く、先行き不透明感が残存

コアCPIの内訳（項目別寄与度）



（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

新規賃料が示唆する今後のCPI住居費



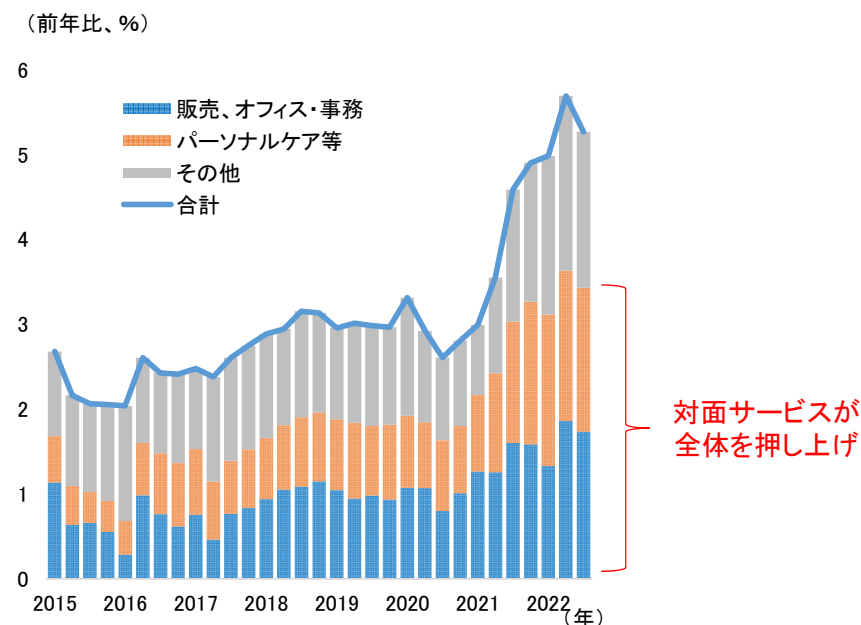
（注）Zillow家賃、CPI家賃（いずれも前年比）からなるVARモデルを推計し、そのモデルを用いて先行きの値を推計（推計期間：2017年1月～2022年10月、ラグ：16カ月）

（出所）Zillow、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：早期引退増・移民減に伴う対面サービス分野での雇用ひっ迫が賃金上昇に

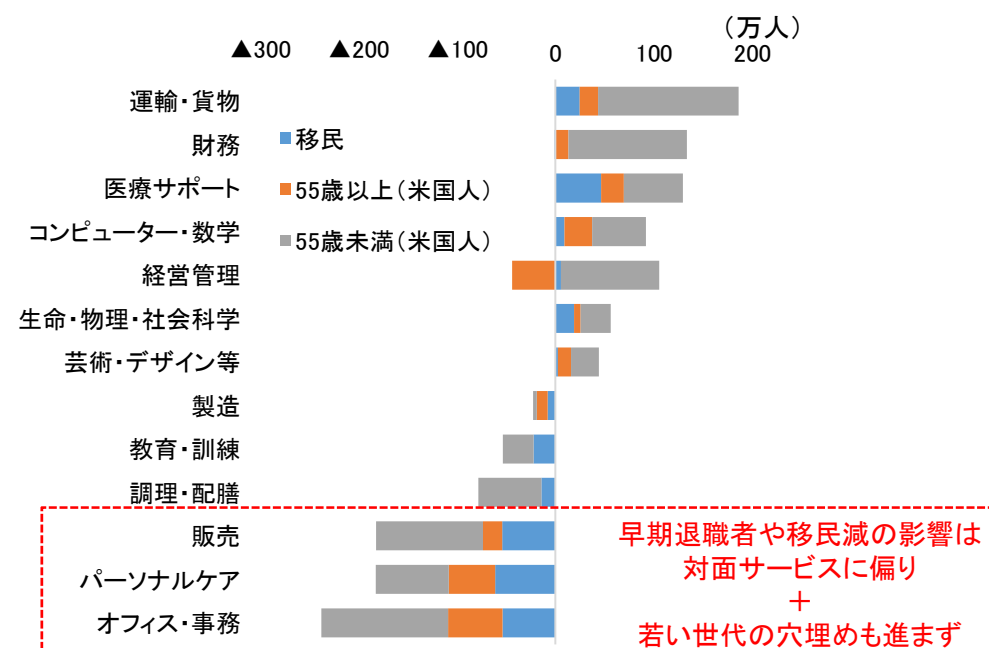
- コアサービス物価との相関が高い賃金は対面サービスを中心に上昇を継続
 - 11月の雇用統計の時間当たり賃金の伸びは前年比+5.1%(10月：同+4.9%)と再び拡大。雇用コスト指数ベースでみると、このところ販売員やパーソナルケア等の対面サービスで賃金上昇が顕著
- 対面サービスでは、早期引退や移民減の影響で働き手が減少、足元でもその穴埋めは進まず

賃金・俸給伸び率の内訳(雇用コスト指数ベース)



(注) パーソナルケア等には医療サポート、警備、調理・配膳、ビル清掃・メンテを含む
(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

職業別労働者の増減(22年10月時点)

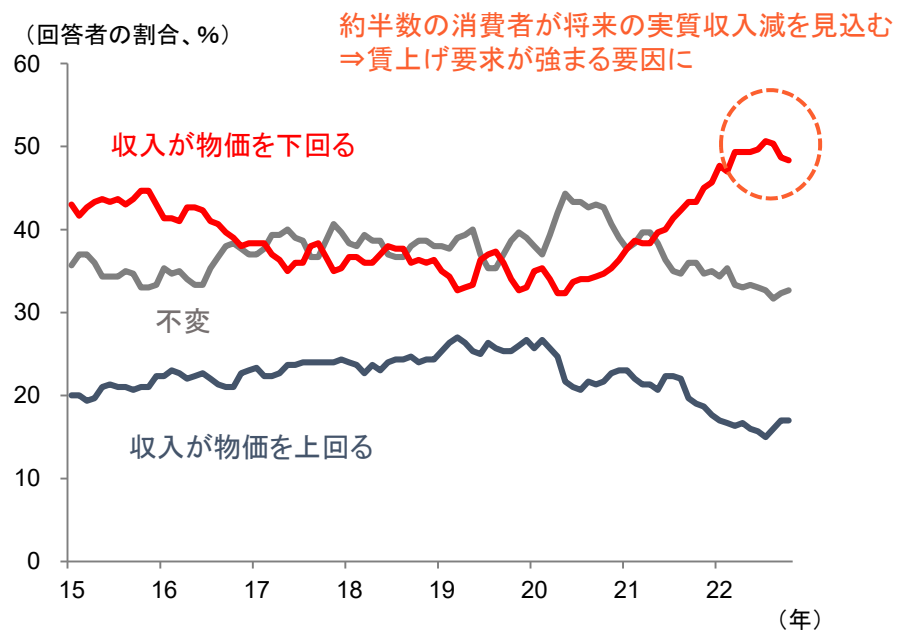


(注) 2019年同月からの増減
(出所) 米国商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：消費者の期待インフレ率高止まりが賃金インフレスパイラルの発生懸念に

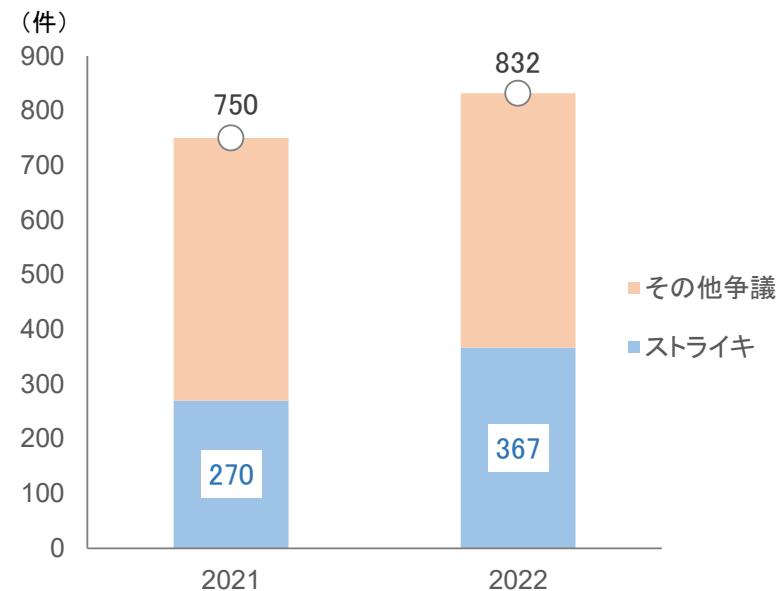
- 12月の消費者の期待インフレ率は、1年先が4.6%（11月：4.9%）、5年先は3.0%（11月：3.0%）と高止まり
 - 1年後の実質収入の減少を見込む消費者の割合も50%近傍で高止まり
- 期待インフレ率の高止まりが継続した場合、消費者は将来の実質収入の減少を踏まえて更なる賃上げを要求するとみられ、賃金インフレスパイラルの懸念が増大
 - 2022年のストライキ発生件数は、前年の約1.4倍のペースで増加

消費者の実質収入見通し(1～2年後)



(出所) ミシガン大学より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

労働争議の発生状況



(注) 2022年は11月末時点の数値

(出所) コーネル大学「Labor Action Tracker」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

FRB: 12月FOMCはインフレ警戒姿勢を維持、2023年も追加利上げ(利下げなし)

- 12月FOMCは0.5%Pt利上げ、2023年末予測中央値は5-5.25%に上方修正、2025年末まで引き締め姿勢継続
 - 10月・11月の逆CPIショックを受けても、ほぼすべての参加者が2023年末の政策金利見通しを5%超に上方修正しており、インフレに対して一段と強い警戒感を持っていることを示唆
 - ただ、インフレリスクに関しては、ほとんどの参加者が「上振れ」と判断しているものの、1名が「下振れ」にシフト
 - 2024年の政策金利見通しに表れているように、今後はタカ派とハト派の間に意見対立が生まれ易くなると予想

12月FOMCのポイント

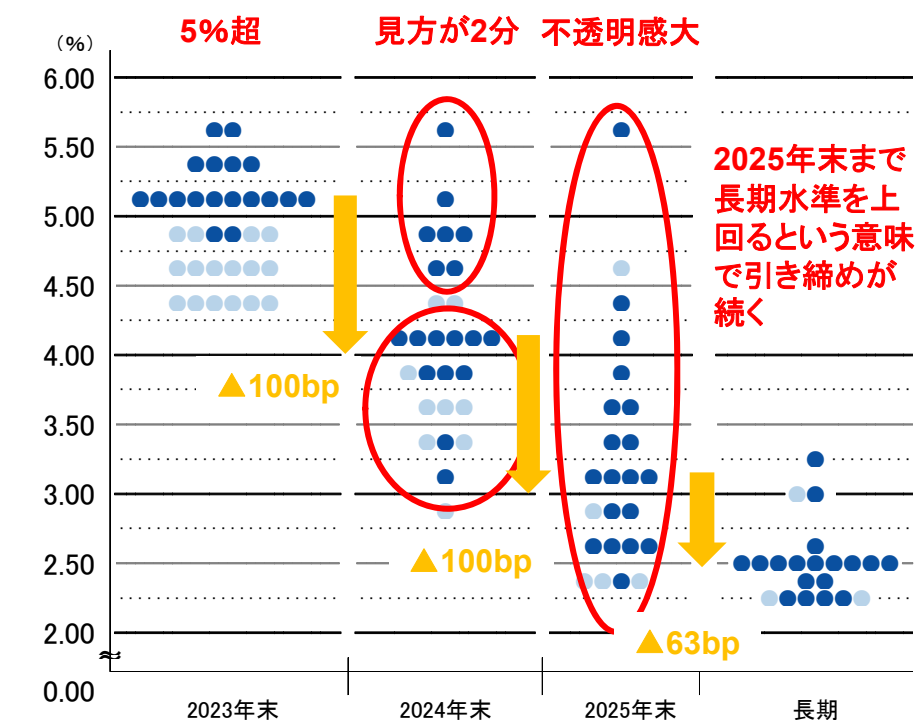
- 10月・11月CPIは歓迎、しかしインフレの持続的低下に自信を持つにはさらにかんりの証拠が必要
- 今回利上げペースを緩めたが、**50bpでも歴史的に大幅利上げ。追加利上げの必要あり**
- 政策金利見通しは不透明、指標次第で会合ごとに決定
- 歴史は早まった緩和を戒めている。インフレ抑制までやり切る所存

<記者会見>

- 政策金利見通しは「来年は利下げしない」という意味だ。持続的に2%に低下すると確信するまで利下げを検討することはない
- **賃金に改善の動きはない**
- 10・11月CPIは良かったが**コアはインフレ目標の3倍**
- インフレ目標見直しは長期的プロジェクトとしていずれあるかもしれないが、委員会として全く考えてない

(出所)FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

12月FOMC参加者の政策金利見通し

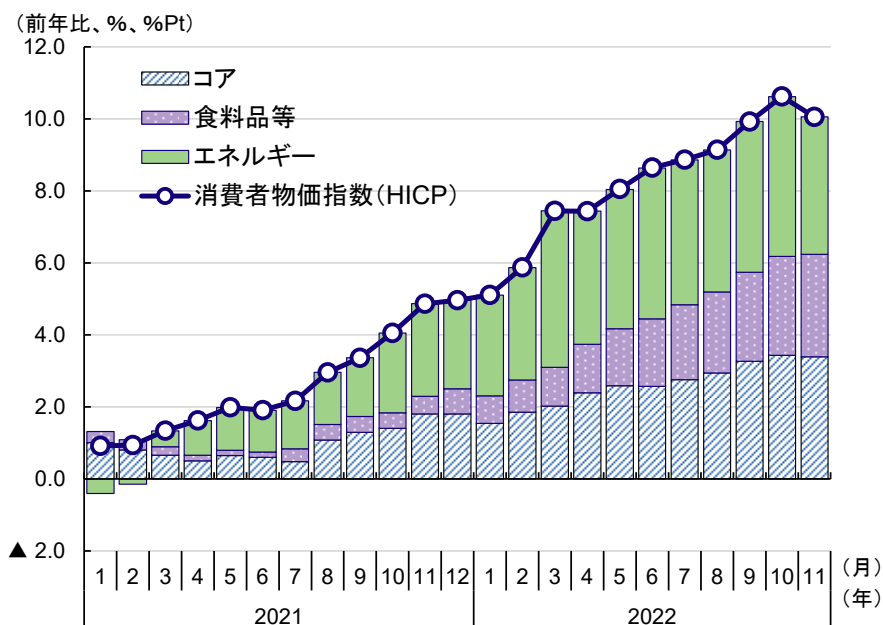


(出所)FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：インフレは引き続き高水準。ECBは来年も利上げ継続の見通し

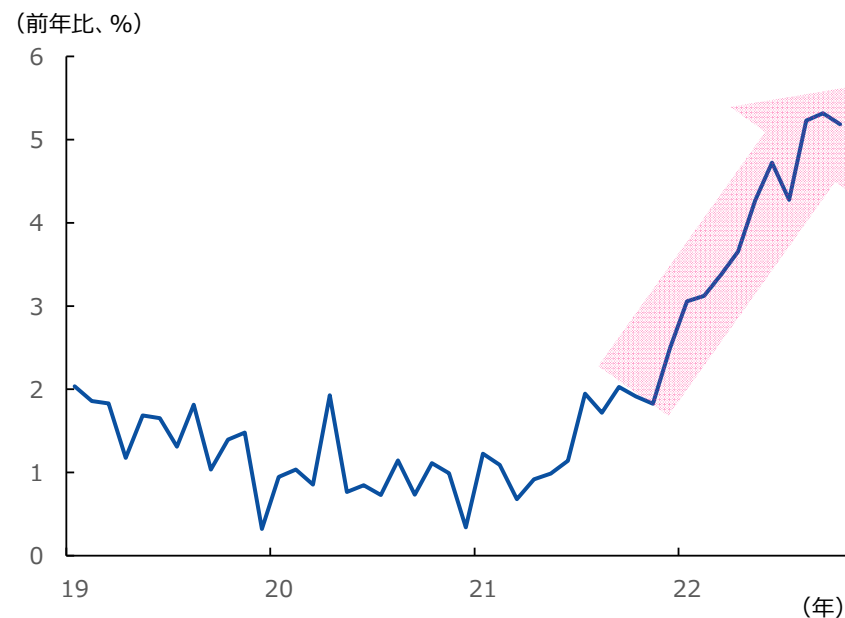
- 11月のユーロ圏消費者物価は前年比+10.1%と前月(同+10.6%)から鈍化したものの、2カ月連続で二桁を記録
 - ガス価格下落を受けてエネルギーは鈍化した一方、食料品は加速、コア物価は横ばい
- 10月のユーロ圏失業率は6.5%と過去最低を更新しており、労働需給はひっ迫。加えて、一部統計では賃金(募集賃金)の伸びが拡大しており、物価と賃金の上昇スパイラル発生懸念が高まっている状況
 - ガス高一服や消費の減少等によってインフレは徐々にピークアウトする可能性が高いものの、賃金インフレを抑制すべく、ECBは2月の理事会で+50bp利上げを行う見通し

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：賃金上昇率(Indeed Wage Tracker)



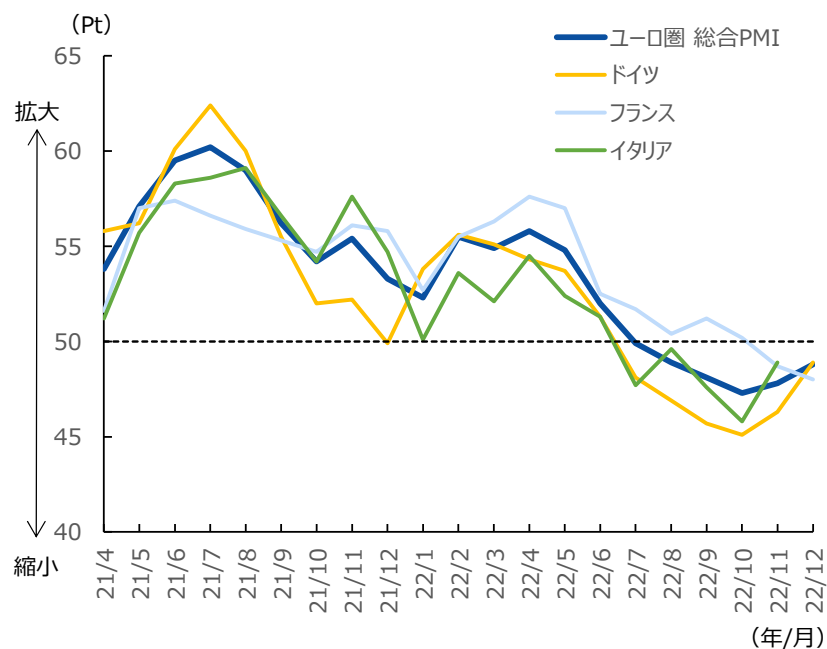
(注) 募集賃金

(出所) Indeedより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：PMIは供給制約緩和等を背景に上昇も依然低水準

- 12月のユーロ圏総合PMIは、供給制約緩和やガス高一服等によって48.8と前月(47.8)から上昇も、50割れ継続
 - ― ガス価格下落や供給制約の緩和等を背景にドイツは2カ月連続で上昇。一方で、フランスは低下が続き、ロシアのウクライナ侵攻後初めてドイツを下回る水準に
- 供給制約の緩和により、財に対するインフレ圧力は今後低下していく見込み
 - ― 供給制約を背景とする足元のコアインフレ率上昇分は0.9%Pt程度

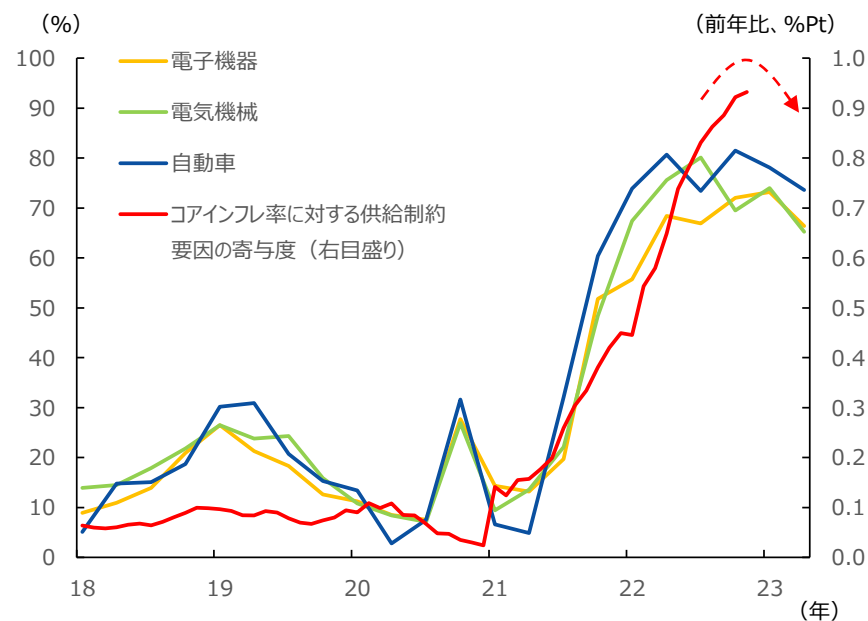
ユーロ圏主要国の合成PMI



(注) 50が景況判断の節目

(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

ユーロ圏：供給制約の状況とインフレ



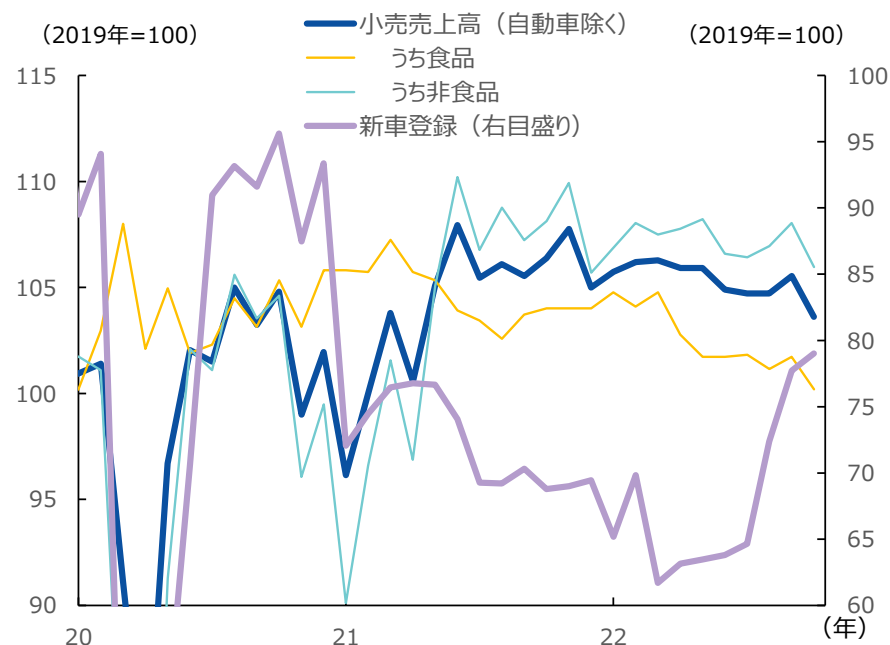
(注) 各業種の供給制約の状況は、生産制約要因に「部材・設備不足」と回答(複数回答可)した企業割合の6カ月先行値を使用。コアインフレ率に対する供給制約要因の寄与度には、自動車(含む中古)、家具、家電などの品目を採用

(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

欧州：小売売上高は減少が一段と鮮明に。自動車販売も持ち直しに一服感

- 10月のユーロ圏小売売上高(自動車除く)は、前月比▲1.8%と大幅に減少。供給制約の緩和により回復が続いていた新車登録台数も増勢鈍化
- 11月の消費者信頼感は一時的に反発したものの依然低水準にあり、今後1年間の自動車購入意欲も急速に減退。コロナ規制緩和効果はく落によるサービス需要減もあり、先行きの消費は下押し圧力が強まる公算大

ユーロ圏：小売売上高と新車登録



(注) 小売売上高は実質値
(出所) Eurostat、ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ユーロ圏：消費者信頼感と今後1年間の自動車購入意欲



(注) 今後1年間の自動車購入意欲は四半期調査。直近値は10月調査
(出所) 欧州委員会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ECB: +50bpの利上げを決定。インフレ抑制に粘り強く取り組むスタンスに

- ECBは12月の政策理事会で+50bpの利上げを決定。前回会合(+75bp利上げ)から利上げ幅を縮小し、インフレ抑制に持続的に粘り強く取り組むスタンスに
 - ― 物価見通しは前回から上方修正。予測期間(2022年～2025年)を通じてインフレ率が+2%を上回ることから、持続的に物価高抑制を行う姿勢を明確化した格好
 - ― 併せて、23年3月から、APPで買い入れた資産の縮小実施を決定
- インフレ長期化を受けて、次回2月の理事会でも+50bpの利上げを実施する見通し

ECB: 政策理事会(12/15)のポイント

ポイント	内容
景気	22年4Qと23年1Qはマイナス成長を見込むも、景気後退は短く浅いだろう。労働市場は、引き続き好調であり、賃金は上昇。経済の弱体化により、今後数四半期に亘り失業率は上昇する可能性。
物価	幅広い品目の物価が上昇。インフレ率は依然として高すぎ、長期間にわたって目標を上回る状態が続く。
政策金利	+50bp利上げ(預金ファシリティ金利は2.0%に)。前回会合から利上げペースを緩め、持続的な引き締めを行うスタンスに。先行きの利上げはデータ次第だが、インフレ率を2%の中期インフレ目標に戻すためには、今後も大幅な利上げを行い、金利を制限的な水準に維持する必要。
QT	23年3月からAPPで買い入れた資産の圧縮を23年2Q末まで毎月150億ユーロのペースで行い、その後は7月に圧縮ペースの見直しを実施。

(出所) ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ECB: ユーロ圏のインフレ率とGDPの見通し

2025年時点でもインフレ率は+2%を上回る見通し				
	2022年	2023年	2024年	2025年
インフレ率	8.4 (8.1)	6.3 (5.5)	3.4 (2.3)	2.3
コアインフレ率	3.9 (3.8)	4.2 (3.4)	2.8 (2.3)	2.4
GDP	3.4 (3.1)	0.5 (0.9)	1.9 (1.9)	1.8

(前年比、%)

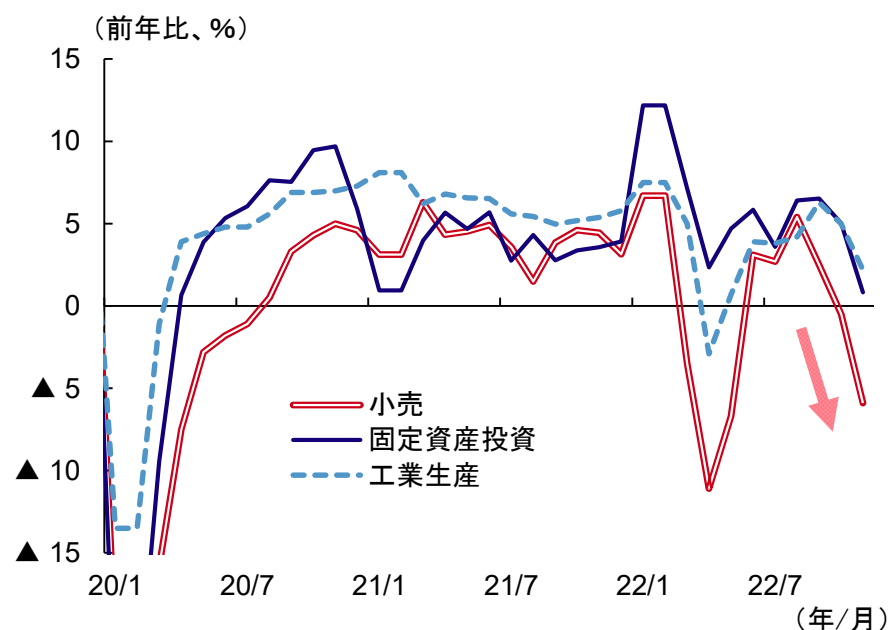
(注) カッコ内は9月時点のECB見通し

(出所) ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国:11月主要指標は大幅悪化。12月は感染再拡大で一段と悪化のリスク

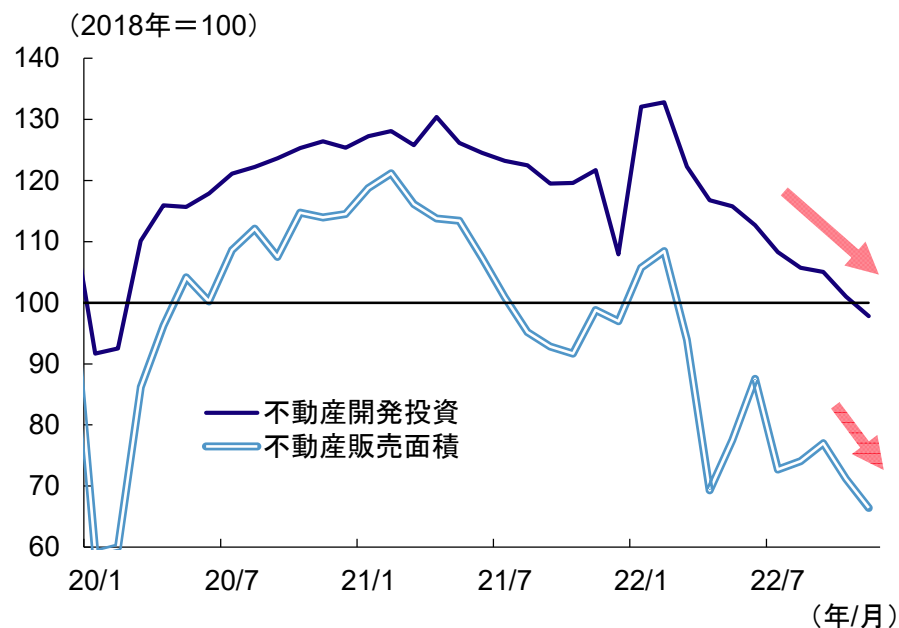
- 11月の主要指標は、ゼロコロナの影響で大幅悪化。消費は前年同月比▲5.9%までマイナス幅拡大
 - 投資は同+0.8%に減速。インフラが引き続き堅調な一方、不動産は下げ止まらず
 - 不動産販売も低迷が継続。住宅引き渡し遅延問題が尾を引いているところにゼロコロナ再強化が追い打ち
- 中国政府は12月に入って「ゼロコロナ」を実質解除。足元、「ウィズコロナ」への転換が急速に進む
 - 12月の景気は、感染再拡大とそれに伴う行動抑制で一段と悪化するリスク
 - 春節(旧正月、2023年は1月22日)休暇に向けて感染がピークを迎え、行動抑制が強まるものと予想

主要経済指標(消費・投資・生産)



(注)2021年は、2019年対比の成長率(2年平均)、毎年1・2月は合計値の成長率
(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

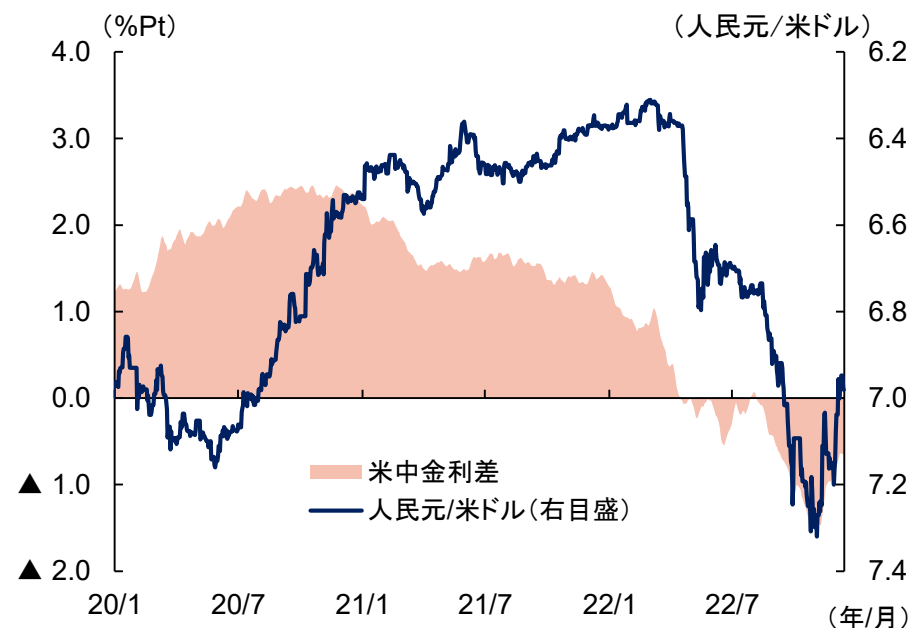


(注)みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
(出所)中国国家统计局、CEIC、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国：人民元は1ドル＝6.9元台まで上昇も、先行きは再び緩やかな元安へ

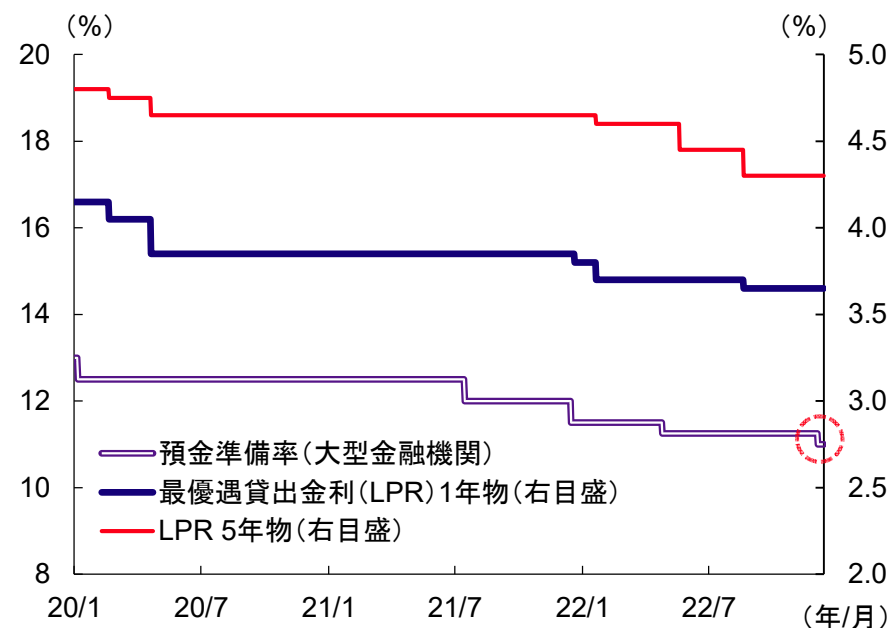
- 人民元相場は、米利上げ減速期待を背景とした米中金利差縮小に伴うドル安元高で、1ドル＝6.9元台まで上昇
 - 12月に入り、中国政府が「ゼロコロナ」政策の実質解除に動いたことも元高を後押し
 - ただし、中国の金融政策は引き続き緩和的。米中間の金融政策の違いから、先行きは緩やかな元安を見込む
- 中国人民銀行は12/5、預金準備率を0.25%引き下げ。約5,000億元（約10兆円）の流動性を市場に供給
 - 適度な金融緩和で実体経済を下支え。資金繰り悪化にあえぐ不動産ディベロッパーを側面支援する狙いも
 - 当局は11月以降、不動産市場への金融支援を強化。市況低迷がさらに長引けば追加利下げも視野に

米中金利差・人民元対米ドルレート



(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

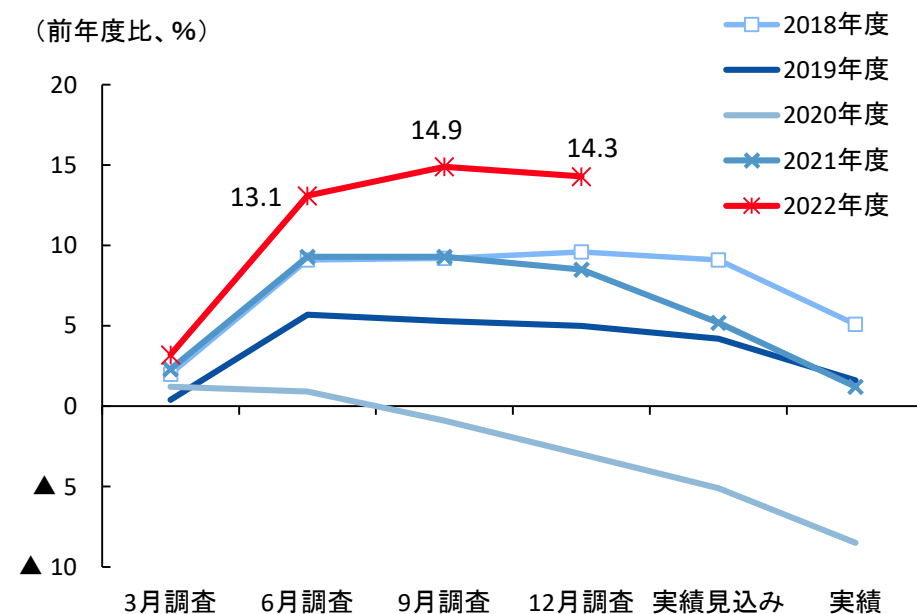


(出所) 中国人民銀行、全国銀行間同業拆借中心、CEICより、
みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：海外経済の減速が業況を押し下げたものの、投資計画は底堅い

- 日銀短観(12月調査)の業況判断DIIは、製造業が素材業種や生産用機械等で悪化。一方、非製造業は宿泊飲食を中心に改善
- 設備投資計画は、非製造業は下方修正したものの、製造業が上方修正。概ね例年通りの動き
 - 機械・建設投資の計画が下振れた一方で、ソフトウェアや研究開発は増加。物価上昇の影響が相対的に小さいとみられる無形資産に資金を振り分けた可能性
 - 特に製造業は研究開発投資に注力。脱炭素化・DX等の構造変化関連投資が押し上げている模様

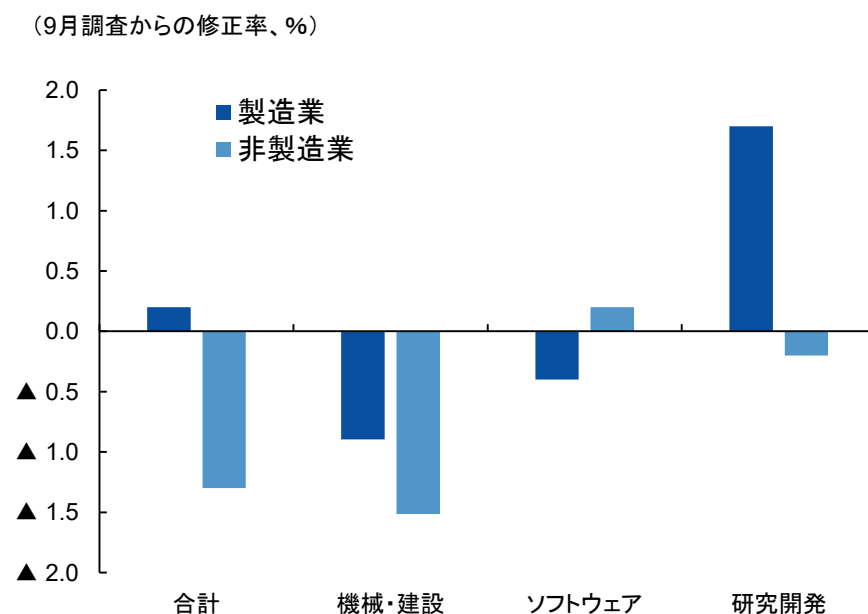
設備投資計画(ソフト・研究開発含む、土地投資額除く)



(注) 全規模・全産業ベース

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

設備投資計画(形態別)

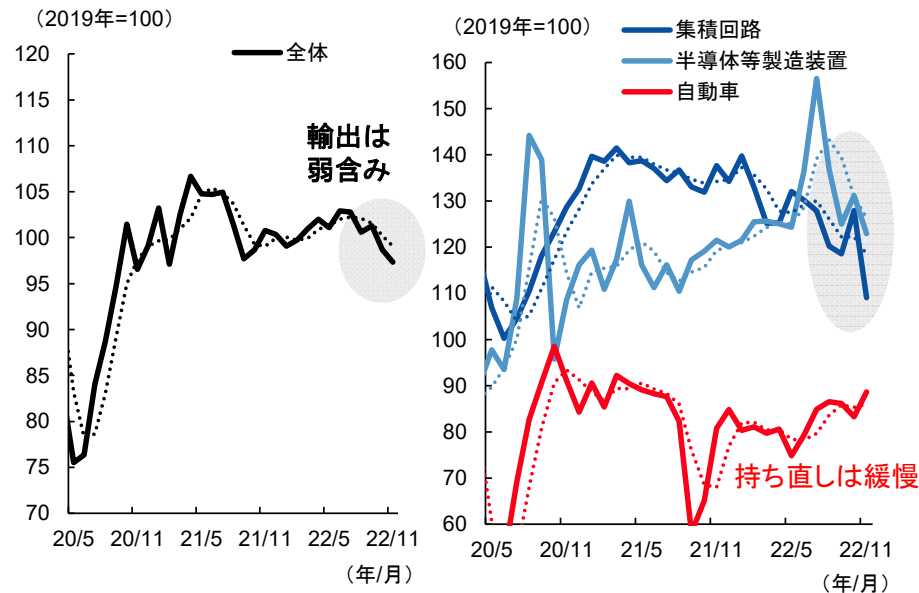


(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：財輸出は弱含みが継続。貿易収支の改善は緩慢にとどまる見込み

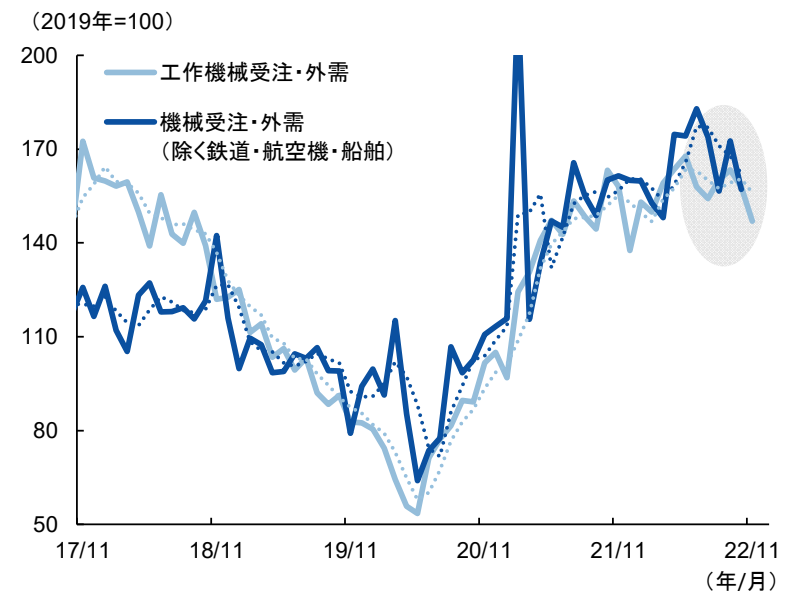
- 11月の輸出数量指数(RTによる季節調整値)は前月比▲1.4%と2カ月連続の減少
 - 仕向け地別では米国・アジア向けが減少継続。主要品目ではIC輸出が減少、半導体等製造装置にも頭打ち感
- 輸入数量の減少(同▲2.5%)、輸入物価の上昇一服を受け、貿易収支は改善(10月: ▲2.2兆円→11月: ▲1.7兆円)
- 輸出の弱さが重石となり、貿易収支の改善ペースは緩慢に。年率▲20兆円規模の大幅赤字が当面継続と予想
 - 油価の下落、円安の反転が進むなか、12月以降も輸入物価は低下方向と予想。輸入金額の増加には歯止め
 - 資本財輸出の先行指標にピークアウトの兆し。輸出を下支えしてきた資本財の海外需要には陰り

輸出数量指数



(注) みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値。点線は3カ月移動平均
(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

資本財輸出の先行指標

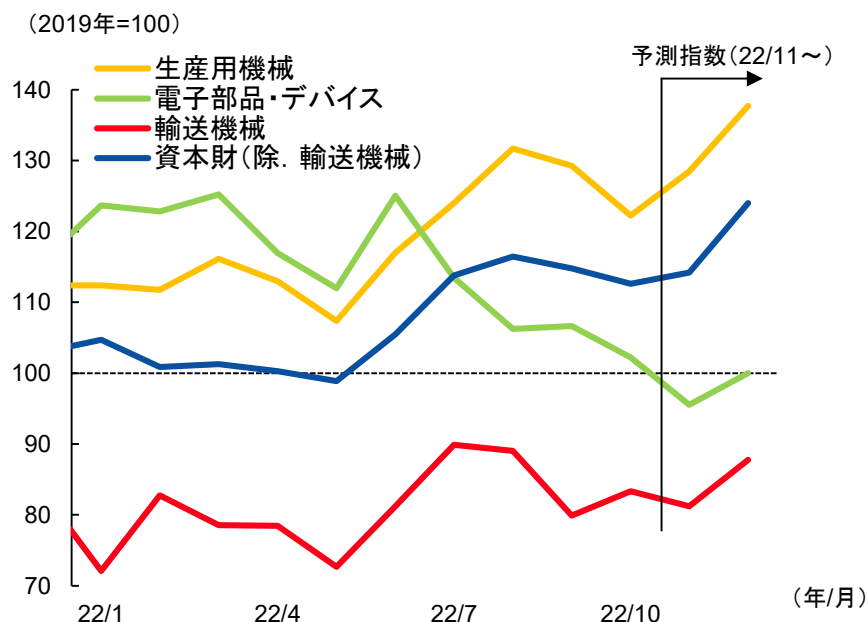


(注) みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値。点線は3カ月移動平均
(出所) 日本工作機械工業会「工作機械統計」、内閣府「機械受注統計調査報告」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：生産は2カ月連続で減少したが、先行きは資本財を中心に持ち直す見込み

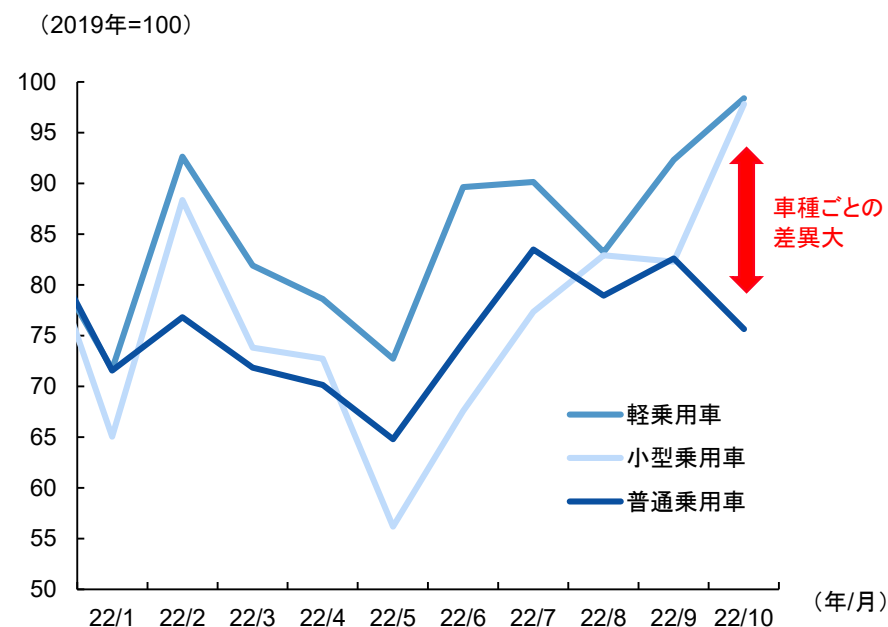
- 10月は資本財を中心に減産となるも、予測指数は11、12月ともに上昇。国内需要や資本財の受注残が下支え
 - 10月の鉱工業生産指数は前月比▲2.6%と低下。生産用機械や電子部品・デバイスなどが下押し
 - 一方、11月予測指数は同+3.3%（補正值：同▲0.8%）、12月は同+2.4%とプラス。資本財が主な押し上げ要因
- 自動車生産は前月から増加。ただし、供給制約の状況は車種ごとに個別性大
 - 半導体不足は緩和に向かっているものの、メーカー計画対比での減産継続。特定の製品というよりも、不足している半導体が次々と入れ替わっているとの見方。先行きも緩やかな増産にとどまる見込み

生産実績と予測指数



(注) 11月の予測指数は、前3カ月の実現率を用いて試算した補正值
(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

自動車生産・品目別

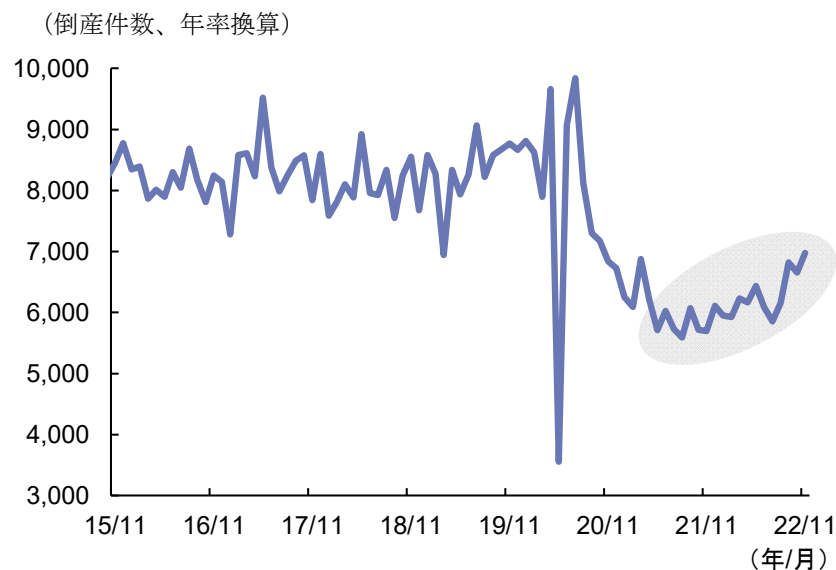


(出所) 経済産業省「鉱工業指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：企業倒産は低水準で推移。来年半ば以降、増加ペース加速の懸念あり

- 倒産件数は2021年後半から増加トレンドにあるものの、引き続きコロナ禍前対比で低水準
 - 無利子・無担保融資（ゼロゼロ融資）終了に伴い倒産が急増する傾向は見られず
 - ただし、足元では物価高や円安を主因とする倒産が増加。今後は人手不足の深刻化も倒産増加要因に
- 2022年9月時点でゼロゼロ融資は約6割が返済開始または完済。次の返済開始ピークは2023年7月に
 - 今後返済を開始する企業は財務基盤や収益性が相対的に弱い可能性。ゼロゼロ融資の借換え保証制度など支援策はあるものの、来年半ば以降に倒産・廃業ペースが加速する懸念

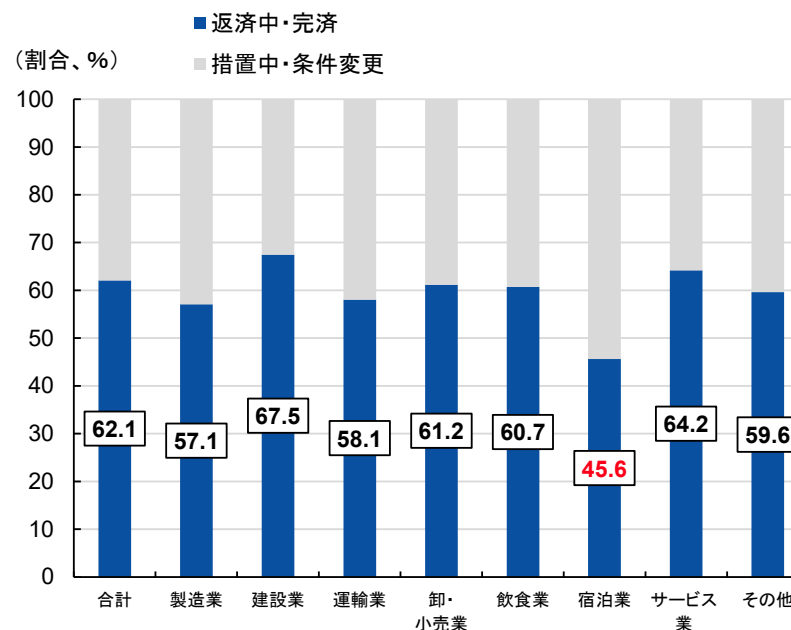
倒産件数（年率換算値）



（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）帝国データバンク「全国企業倒産集計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

民間ゼロゼロ融資の返済状況

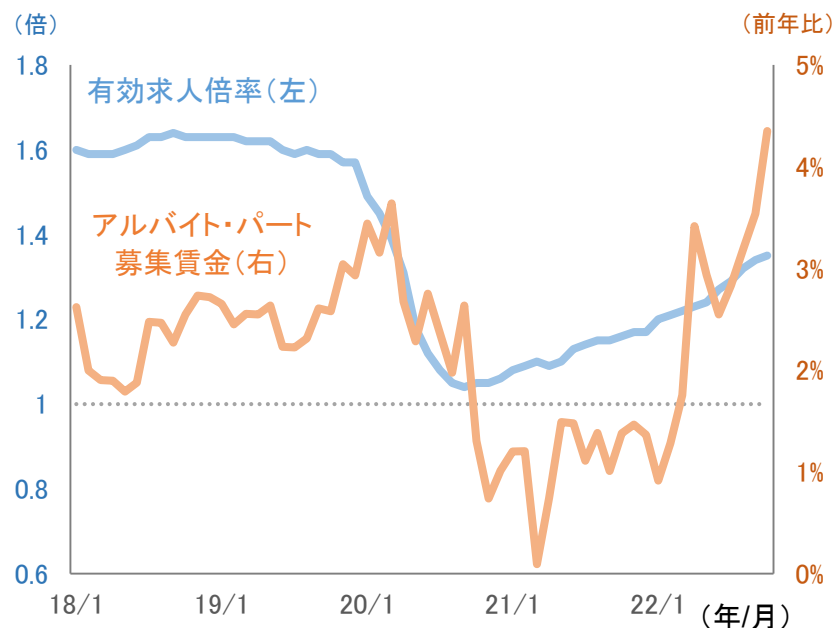


（出所）中小企業庁より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：求人は堅調だが、人手不足への警戒感が強まる

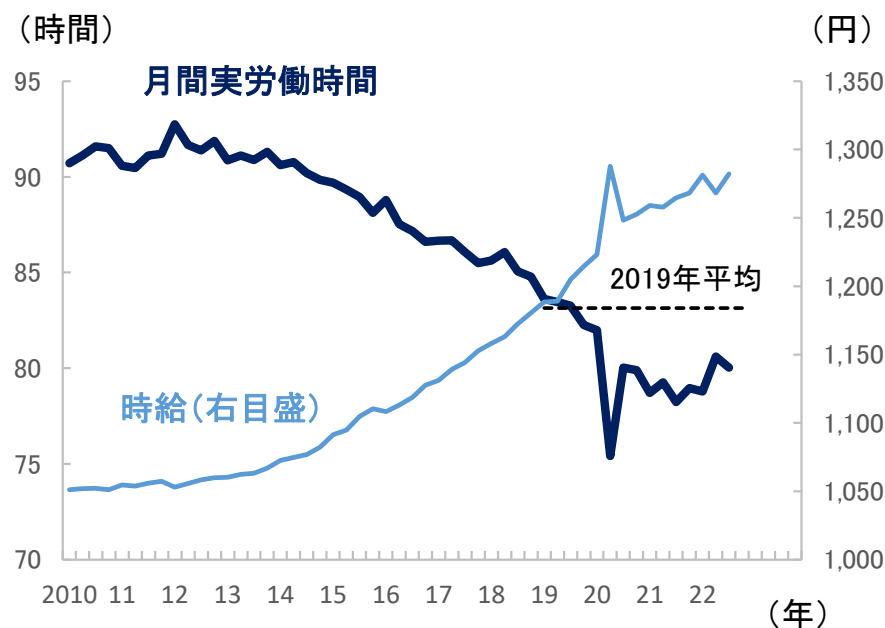
- 10月の有効求人倍率は1.35倍と10カ月連続の上昇
 - 有効求人倍率の水準はコロナ前を下回るも、パート等の募集賃金の伸び率はコロナ前を上回る水準に上昇
- パート労働者の労働時間の回復は、コロナ前を下回る水準で頭打ち。今後の人手不足改善に向けたハードルに
 - 人手不足や政府の最低賃金の引き上げを背景にパートの時給は上昇傾向が継続するも、パートで働く主婦等では「年収の壁」が意識され、就労時間を短縮する動きが影響

有効求人倍率とアルバイト・パート募集賃金



(注) 有効求人倍率は正社員を含む季節調整値
 (出所) 厚生労働省「一般職業紹介状況」、ジョブズリサーチセンターより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

パートタイム労働者の1人当たり月間実労働時間と時給

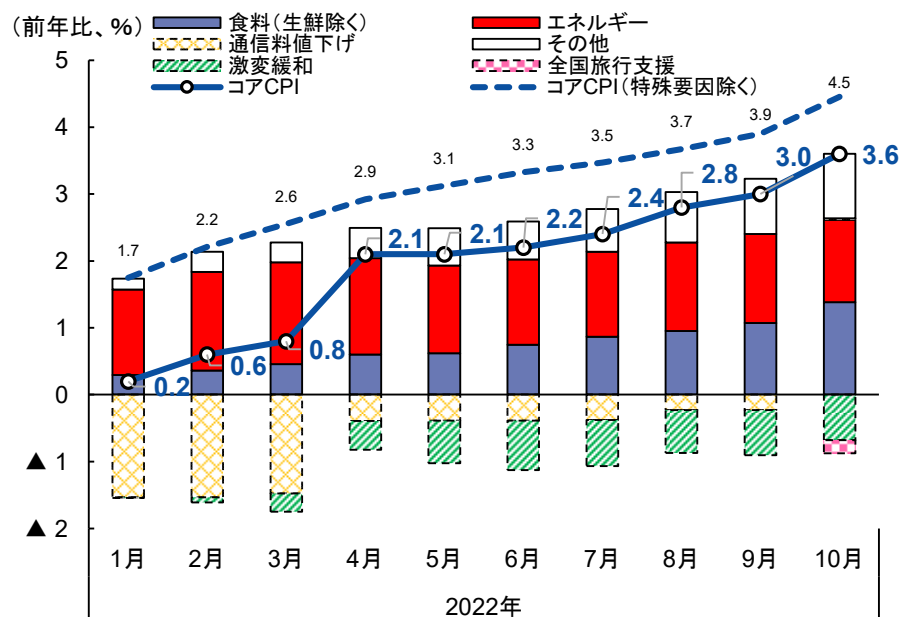


(注) みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
 (出所) 厚生労働省「毎月勤労統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:10月全国コアCPIは前年比+3%台後半に

- 10月の全国コアCPIは、前年比+3.6%（9月同+3.0%）と3%台後半に到達
 - 特殊要因（激変緩和補助金等）を除くコアCPIは、前年比+4.5%（9月同+3.9%）と4%台半ばに
- 11月の日次物価指数は前年比+6%台に到達。10月の食料品一斉値上げが徐々に小売価格に反映
 - 11月から販売価格が引き上げられた乳製品が特に足元の伸び率を押し上げ。食料品の伸びが一層高まり、11～12月にかけてCPIの伸び率は4%近傍まで上昇する可能性あり

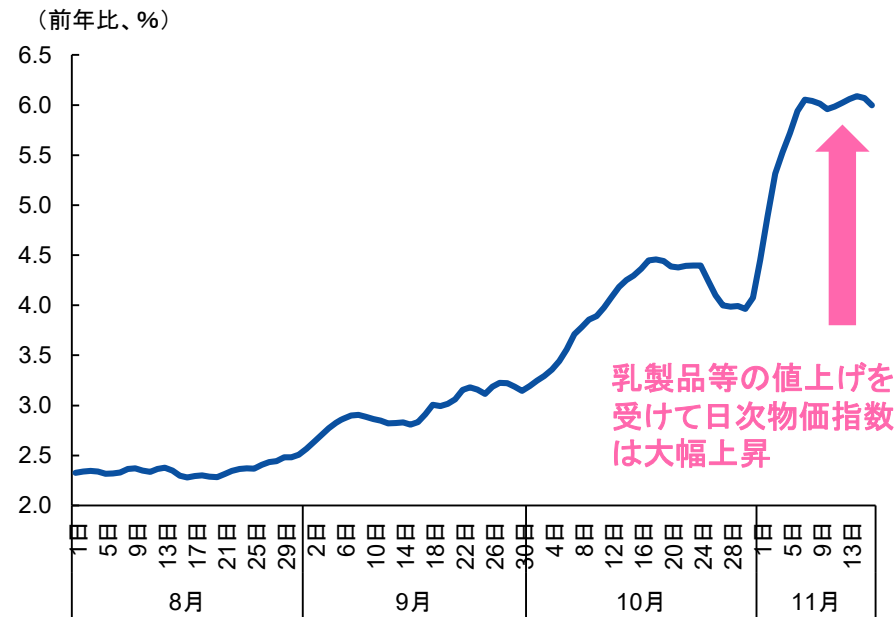
全国コアCPIの寄与度分解



（注）特殊要因除く系列は、燃料油価格の激変緩和補助金、全国旅行支援、通信料値下げの効果を除いたもの

（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

日次物価指数（前年比、7日間移動平均）



乳製品等の値上げを受けて日次物価指数は大幅上昇

（出所）株式会社ナウキャスト「日経CPINow」により、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日銀：長期金利の変動幅拡大を決定。金融緩和は当面の間継続するものと予想

- 12月金融政策決定会合(12/19・20)では長期金利の変動幅拡大を決定
 - 長期金利の変動幅を従来の $\pm 0.25\%$ から $\pm 0.5\%$ に拡大。市場機能の改善を図り金融緩和の効果をより円滑に波及させる目的。黒田総裁は足元の物価上昇により実質金利はマイナスであり緩和効果は阻害されない旨発言
- 当面の間、緩和姿勢の継続を予想
 - 国債買入れ額の大幅増額(月間7.3兆円から9兆円程度へ)や幅を持たせた柔軟な買入れ計画を公表
 - 10年物国債の毎営業日指値オペや各年限での機動的な買い入れ実施など、緩和継続の姿勢を示した形

金融政策決定会合の結果(12/20、一部抜粋)

●長短金利操作

①金融市場調節方針(不変)

- 短期金利:政策金利残高に▲0.1%適用
- 長期金利:10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、上限を設けず必要な金額の長期国債の買い入れを行う

②長短金利操作の運用(今回変更)

- 国債買入れ額を大幅に増額しつつ、長期金利の変動幅を、従来の「 $\pm 0.25\%$ 程度」から「 $\pm 0.5\%$ 程度」に拡大
- 10年物国債金利について0.5%の利回りでの指値オペを、明らかに応札が見込まれない場合を除き、毎営業日、実施する
- 上記の金融市場調節方針と整合的なイールドカーブの形成を促すため、各年限において、機動的に、買入れ額のさらなる増額や指値オペを実施する

国債買入計画(月間)

(単位:億円)

	2022年 10~12月	2023年 1~3月	
1年以下	1,500	1,500	
1年超3年以下	19,000	17,000	~ 23,000
3年超5年以下	19,000	20,000	~ 26,000
5年超10年以下	22,000	23,000	~ 31,000
10年超25年以下	5,000	8,000	~ 16,000
25年超	2,000	3,000	~ 9,000
物価連動債	600	600	

(注)買入れ額は1回当たりオファー金額×月当たりオファー回数を表示

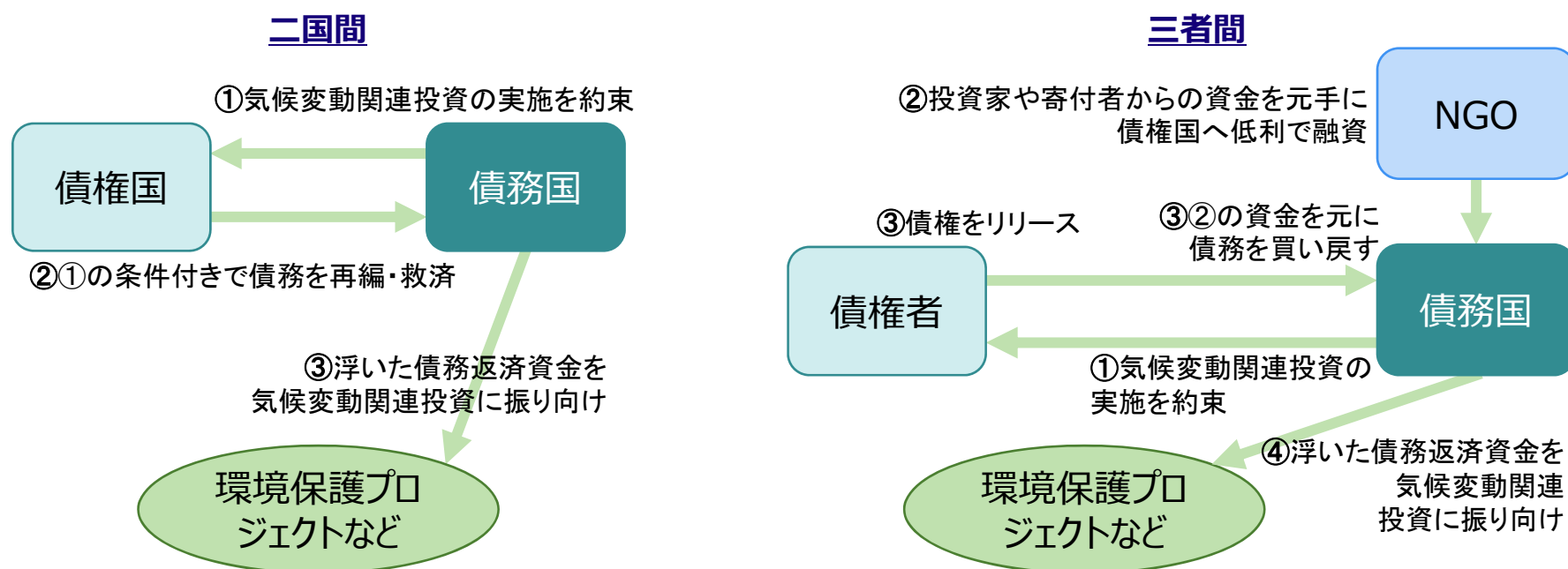
(出所)日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(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: COP27は途上国支援に焦点。今後、スキームなど具体化加速へ

- COP27は、各国政府が「損失と被害」対応について、新たな資金アレンジメントおよび専用基金を創設することで合意
- 今後、2023年のCOP28に向け、資金アレンジメントのスキーム詳細などについて、議論が加速する見込み
 - 資金アレンジメントのスキームについては、「債務気候スワップ(Debt-to-climate swaps)」が有望スキームの一つ
 - 先進国(債権者)が途上国(債務者)に対し、債務再編・救済の条件に気候変動関連投資を求める枠組み。対策効果を可視化しやすい一方、資金供与(ODAなど)より複雑、ステークホルダー多層化で交渉が難航する等の課題も
 - 2023年の6月に気候サミットを提案しているフランスや、G7議長国である日本のリーダーシップに要注目

「債務気候スワップ(Debt-to-climate swaps)」の枠組み

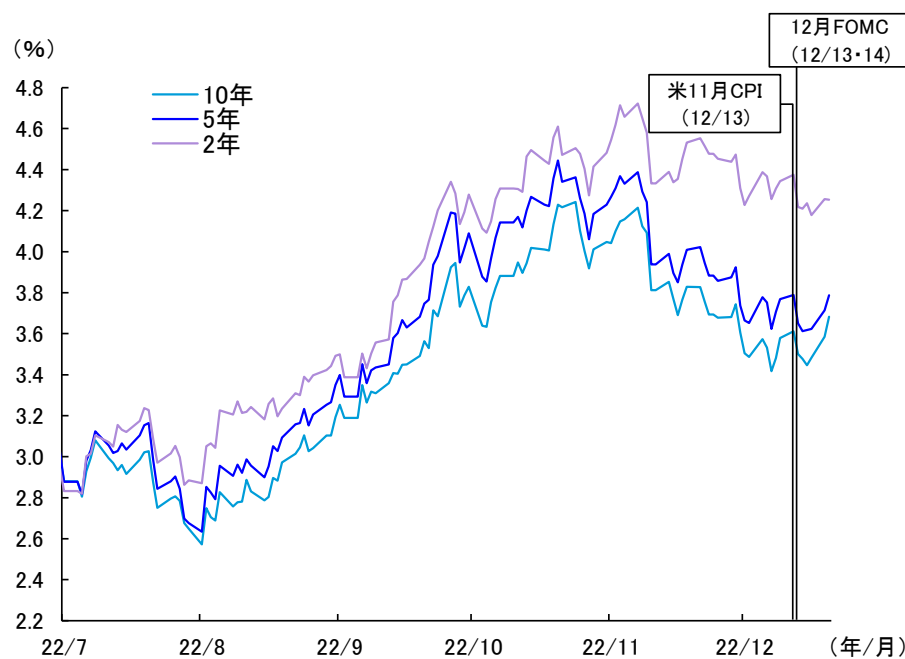


(出所) IMF (2022) “Debt-for-Climate Swaps: Analysis, Design, and implementation”、各種資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国債券市場：欧米中銀の金融引き締め長期化姿勢などから、長期金利は上昇

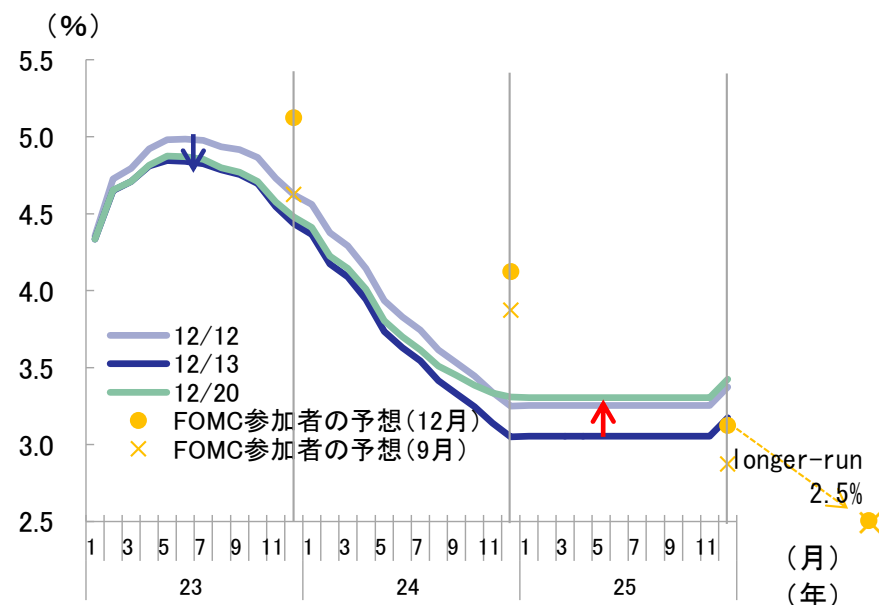
- 米長期金利は、米11月CPI公表後に一時低下も、その後は欧米中銀の金融引き締め長期化姿勢などから上昇
 - 米11月CPI（12/13）が市場予想を下回り、利上げペース減速観測から一時3.4%台まで低下
 - 12月FOMC（12/13・14）で先行きの政策金利見通しは上方修正も、市場の反応は限定的。ただしその後、ECB理事会（12/15）でもタカ派姿勢が強調され、長期金利は上昇。日銀金融政策の修正も押し上げ圧力に
- 米長期金利の先行きは、年末にかけて横ばい圏で推移すると予想
 - 政策金利見通しの上方修正は押し上げ圧力も、米景気後退懸念が高まる中、横ばい圏での推移を見込む

名目金利の推移（米国）



(注) 2・5・10年は米国債利回り。12/20時点
(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



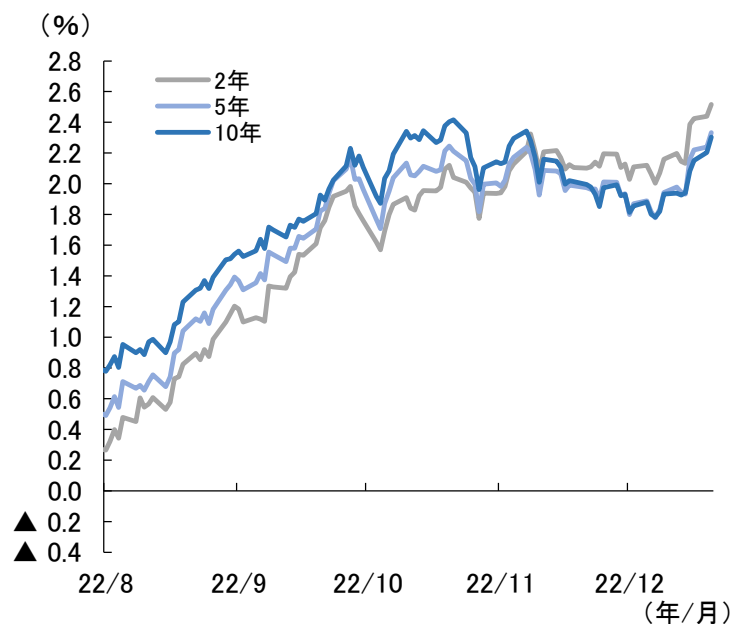
(注) 市場予想はFF金利先物をベースしたもの。FOMC参加者の予想はドットチャートの中央値(各年末時点)

(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、ECB理事会後の利上げ観測の高まりから上昇

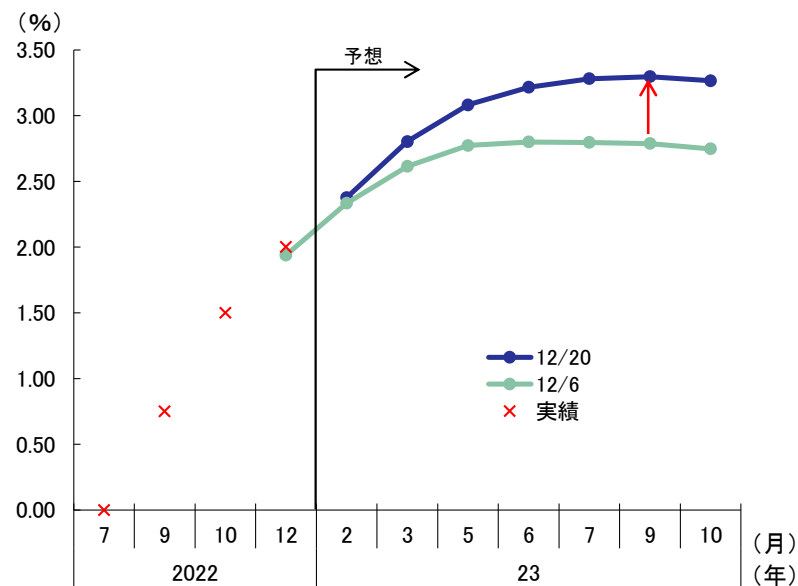
- 独長期金利は12月上旬にかけ一時低下も、ECB理事会で先行きのタカ派姿勢が示されたことで、2.3%台まで上昇
 - ユーロ圏11月CPI(11/30)の伸びが鈍化したことやECB高官のハト派な発言(12/6)を受け、一時1.7%台まで低下
 - 12月ECB理事会(12/15)は50bpの利上げとなるも、先行きの大幅利上げ継続が強調されたことから、利上げ観測が高まる。日銀金融政策の修正も影響し、足元の独長期金利は2.3%台まで上昇
- 先行きは、欧州の景気後退懸念が下押し要因となるも、欧州利上げ観測の高まりで2%台半ばまで上昇を予想
 - 欧州インフレの不確実性は高く、独長期金利が一段と上昇するリスクには留意が必要

名目金利の推移



(注) 2年・5年・10年は独国債利回り。12/20時点
(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

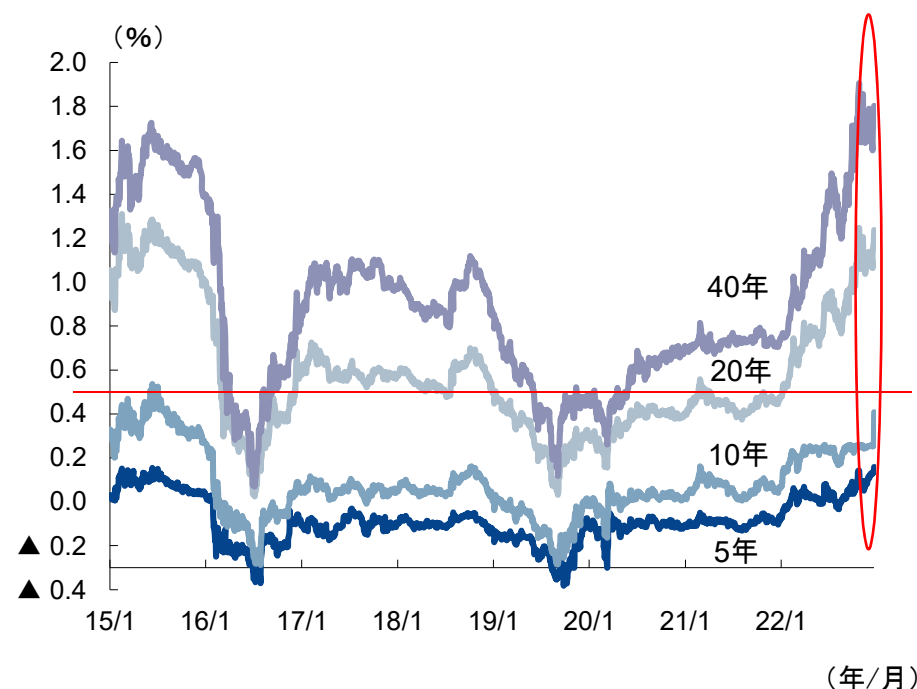


(注) 市場予想はOISをベースとしたもの
(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国内債券市場：10年国債利回りは0.5%を上限とする推移を予想

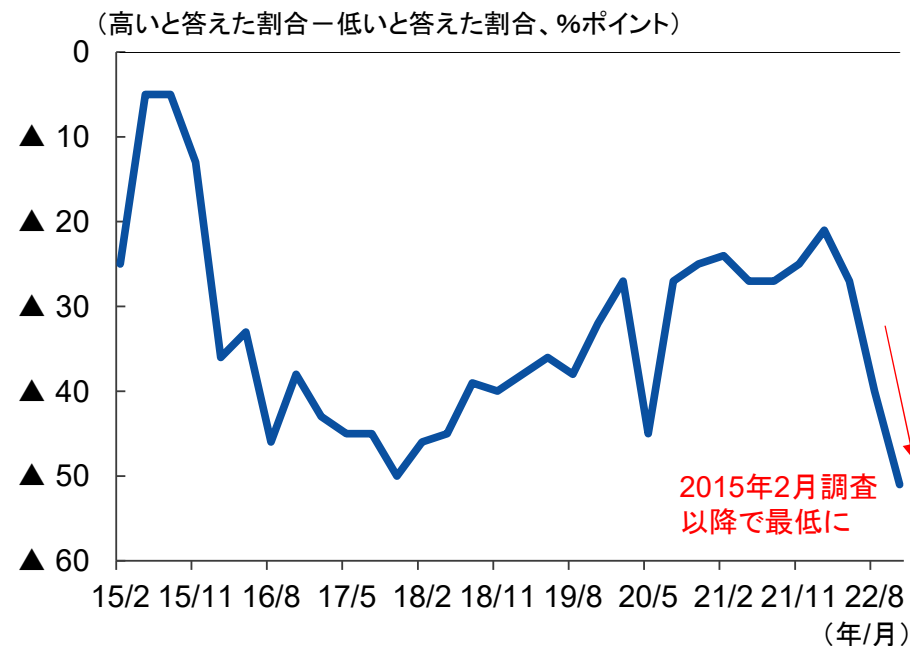
- 10年国債利回りは、米金利の高止まりなどにより0.25%近傍を推移したのち、日銀のYCC運用見直しを受け0.4%まで上昇
 - 11月の債券市場サーベイ(12/1公表)によると、債券市場参加者は市場機能が急速に低下と評価
 - 12/20の金融政策決定会合では市場機能の改善を理由に10年国債変動幅が±0.5%に拡大され、円金利が上昇
- 先行きは、米長期金利が高い水準で推移するなか、0.5%を上限とする推移を予想
 - 海外の根強いインフレ圧力や、日銀の次の政策変更観測が金利の押し上げ要因に

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

債券市場サーベイ 機能度判断指数



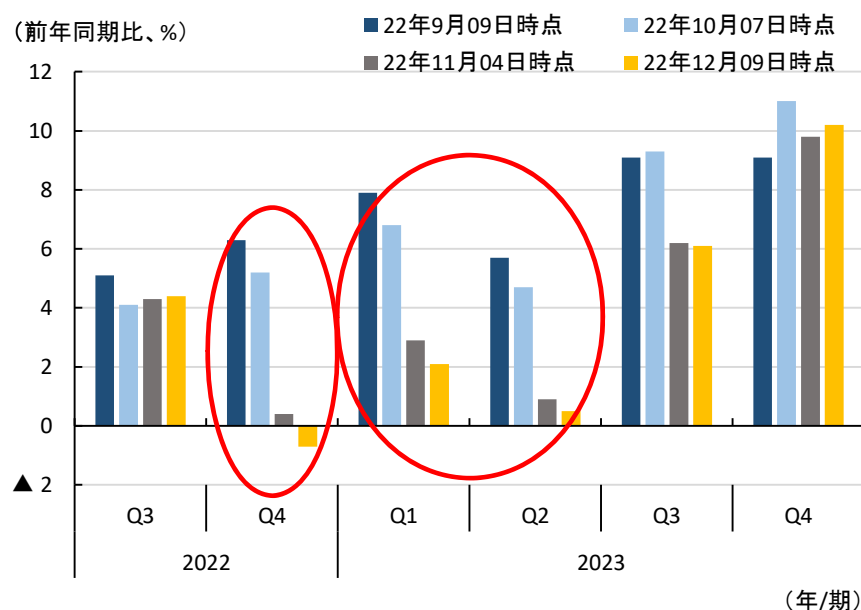
(注)直近の回答期間は2022年11月1日～8日、調査対象先数は69先

(出所) 日本銀行「債券市場サーベイ(2022年11月調査)」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国株式市場：金融引き締め長期化懸念や景気後退への警戒感より軟調に推移

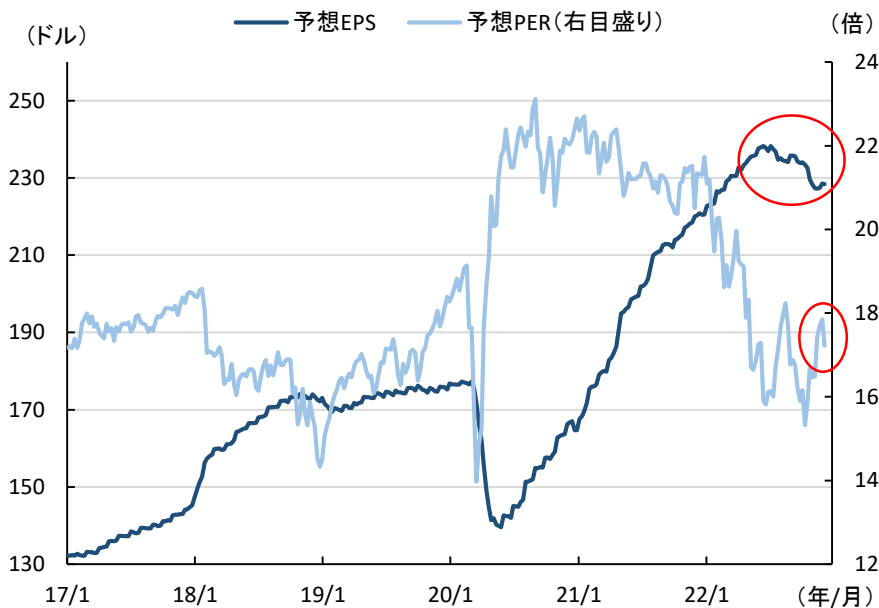
- 米国株式市場は、金融引き締め長期化懸念や景気後退に対する警戒感から、軟調に推移
 - 米ISM非製造業景況感指数(12/5公表)が市場予想を上回り、株式市場では金融引き締め長期化懸念が台頭
 - 加えて、小売売上高(12/15公表)が市場予想を下回ったことで景気後退への警戒感が台頭し、軟調に推移
- 先行きについては、景気後退懸念等を背景に予想EPSが低下していくことが見込まれ、軟調に推移する展開を予想
 - 2022年第4四半期アナリスト予想EPSは前年同期比マイナス成長に。先行きについても下方修正傾向
 - 予想PERは17倍台。景気後退を織り込む形で先行きの予想EPSが低下していくリスクを勘案すれば割高感あり

四半期別アナリスト予想EPS成長率の推移



(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

S&P 500指数の予想EPS・予想PERの推移



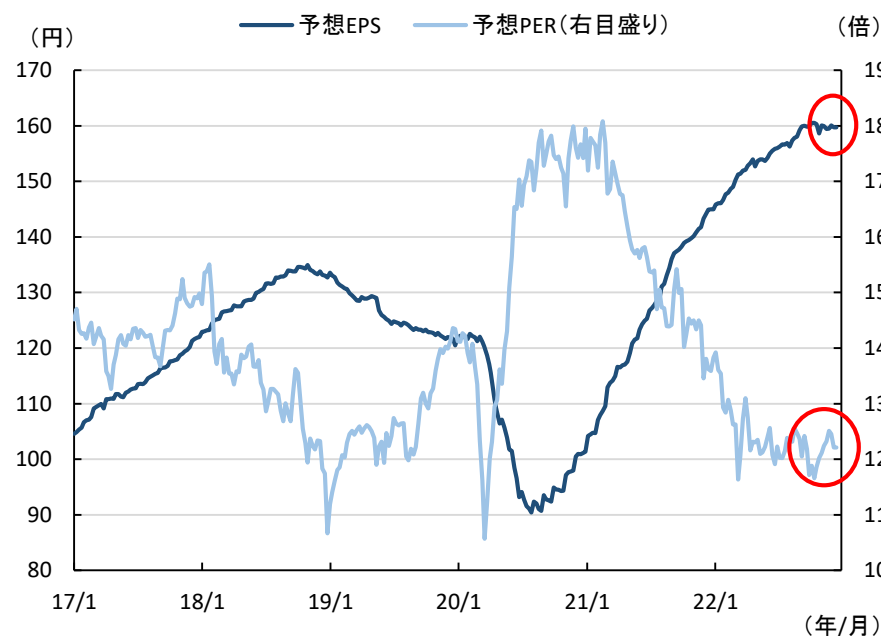
(注) 予想EPS・予想PERは12カ月先ベース

(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：日銀YCC運用の見直しで、日経平均は27,000円を割り込む展開

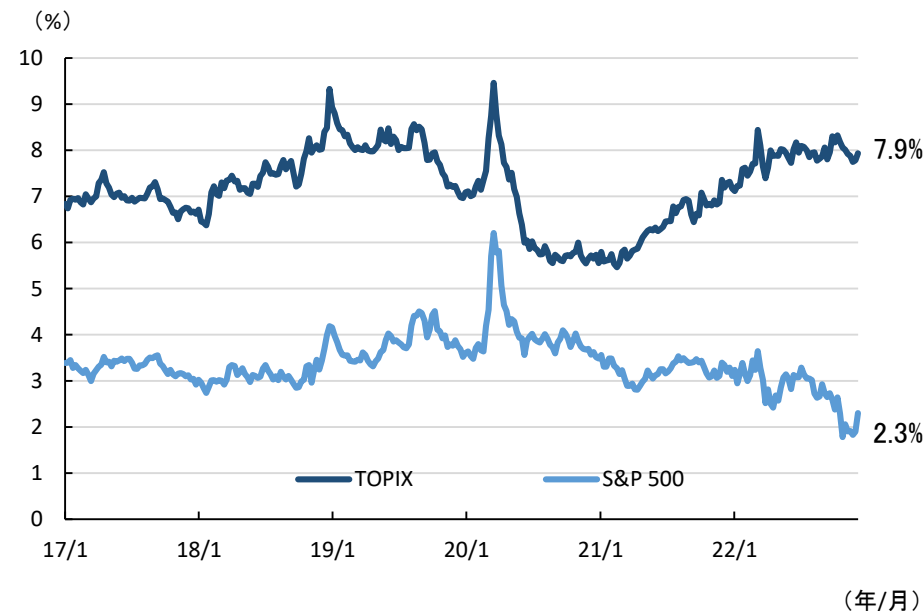
- 国内株式市場は、日銀によるYCC運用の見直しを受け、足元、日経平均は27,000円を割り込む展開に
 - 日銀によるYCC運用の見直しが伝わると、先物市場では下げ幅が1,000円を超える場面も
 - 米国株が軟調に推移したこともマイナス要因に
- 先行きは、米国株に連動し軟調に推移する場面も想定されるが、その後は底堅く推移することを想定
 - 日本株の予想EPSの上昇傾向は一服したものの、米国株とは異なり、明確に低下傾向には至らず
 - 予想PERは12倍台まで回復も、依然として割安な水準。イールドスプレッドでも、米国株対比で割安感あり

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

日米株式イールドスプレッドの推移



(注) イールドスプレッドは益利回り(PERの逆数)－日米10年国債利回り
(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

為替：対円・対ユーロともにドル安進展。先行きもドルの上値は重いと予想

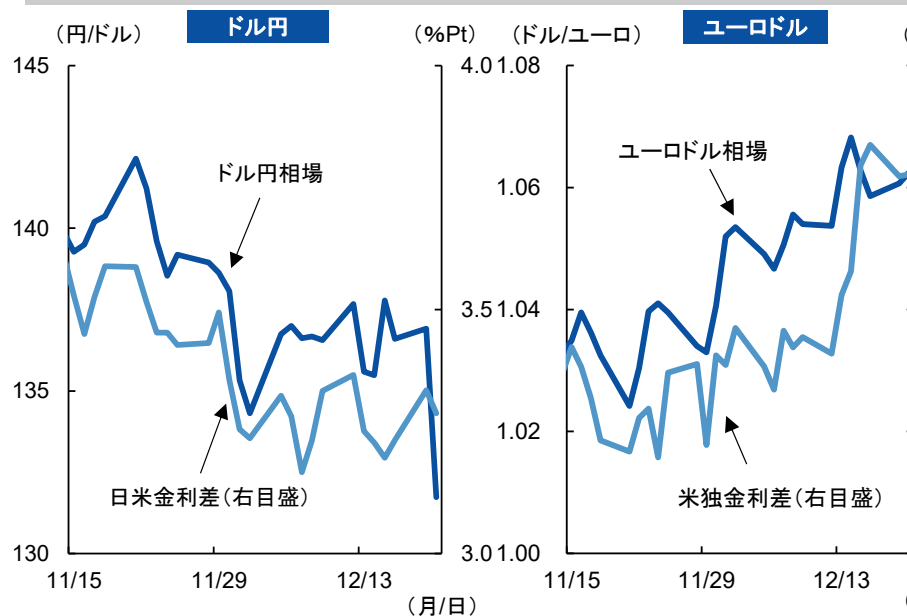
■ 対円・対ユーロともにドル安が進展

- 米11月ISM製造業景況感指数や11月CPI等が市場予想を下回り、利上げペース減速の見方が強まり、米金利低下、対円・対ユーロともにドル安が進展。特に対円では、日銀によるYCC運用見直し(12/20)から、大幅なドル安に

■ 12月FOMCはタカ派的な内容となったが、米景気後退懸念も意識されるなか、先行きドルの上値は重いとみる

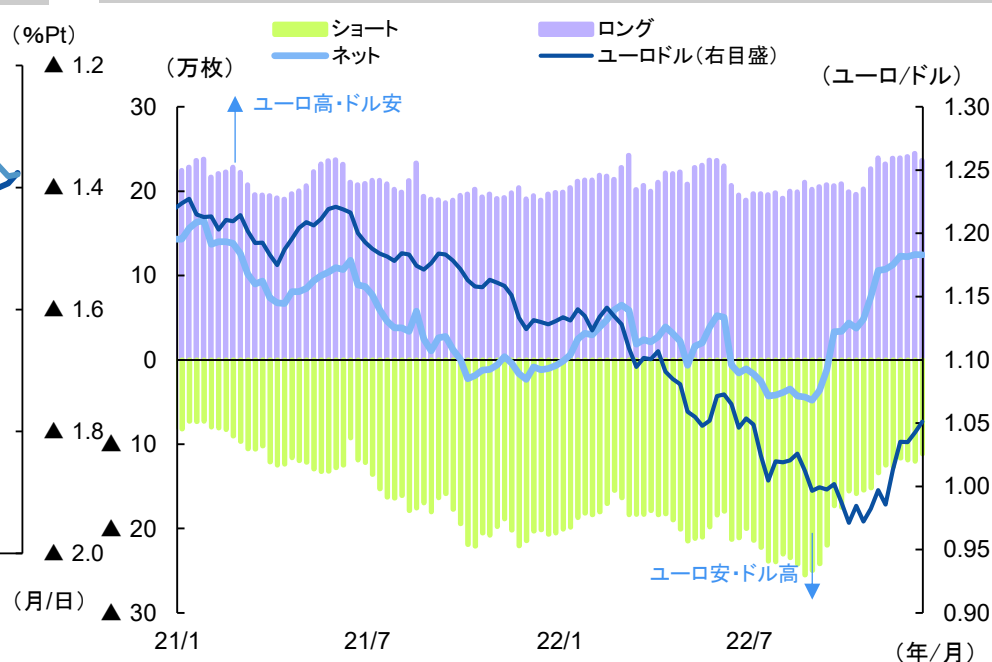
- ユーロドル相場については、足元投机筋ポジションのユーロロングが拡大傾向に。12月ECB政策理事会は今後も大幅な利上げを表明するなどかなりタカ派姿勢となり、更なるネットポジションの拡大がユーロ高圧力になると予想

ドル円相場・ユーロドル相場と対米金利差の推移



(注) 日米金利差＝米10年債利回り－日10年債利回り
米独金利差＝独10年債利回り－米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

ユーロドル相場と投机筋ポジション



(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：新興国通貨の持ち直し一服。金融引き締め長期化の影響に留意

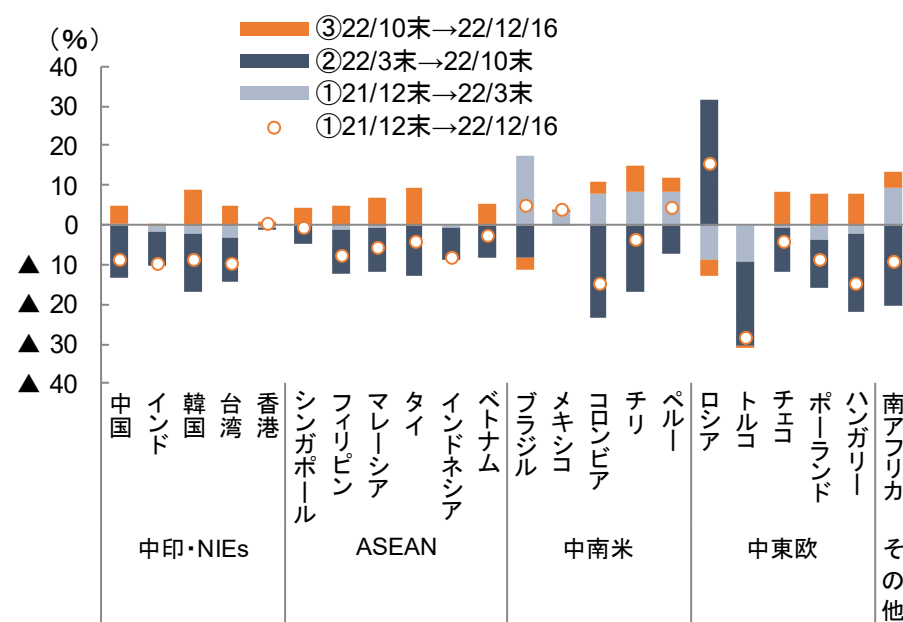
■ 新興国通貨の持ち直しに一服感

- 11月以降の新興国通貨は、アジア、中南米、中東欧などいずれの地域でも総じて持ち直し基調
- ただし、米国の利上げ縮小観測で進んだ米金利の低下が止まり、足元では新興国通貨の持ち直しにも一服感

■ 世界的な金融引き締めの長期化により、新興国金融市場では再び株安・通貨安の懸念

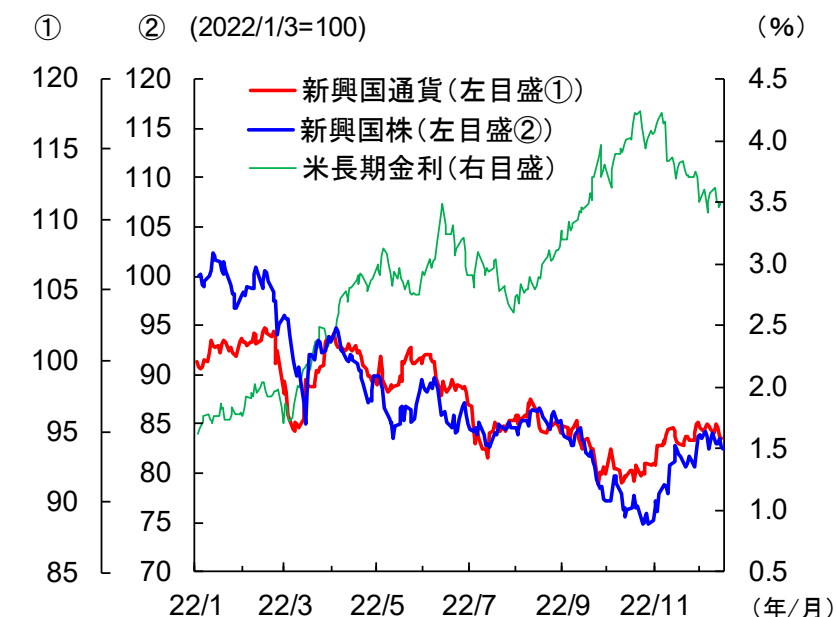
- 株式市場では米金利低下による押し上げ効果がはく落。景気減速の影響で株価が下落に転じた新興国も多い
- 今後の市場は、12月米FOMCでの政策金利見通し引き上げを受け、景気後退リスクが一段と意識された展開に

新興国通貨の対ドル騰落率



(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

新興国株・通貨と米金利



(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

各市場の当面の予測レンジ・見通し

		2022/12/20	2023/1-3	2023/4-6	2023/7-9
日本	政策金利付利 (末値、%)	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10
	新発国債 (10年、%)	0.40	0.15~0.50	0.15~0.50	0.15~0.50
	日経平均株価 (円)	26,568	23,000~29,200	23,500~29,700	23,200~31,200
米国	FFレート (末値、%)	4.25~4.5	4.50~4.75	4.50~4.75	4.50~4.75
	長期国債 (10年、%)	3.68	3.25~4.10	3.25~3.95	3.25~3.95
	ダウ平均株価 (ドル)	32,850	26,000~34,000	25,600~32,600	25,100~33,100
ユーロ圏	ECB預金ファシリティ金利 (末値、%)	2.00	2.50	2.50	2.50
	長期国債 (独、10年、%)	2.30	1.75~2.70	1.75~2.70	1.90~2.80
為替相場	ドル・円 (円/ドル)	131.73	124~140	122~138	120~136
	ユーロ・ドル (ドル/ユーロ)	1.062	1.00~1.11	1.04~1.14	1.06~1.16

(注)1.為替レートの実績値はNY終値

2.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＆テクノロジー作成

資料1－1

日本経済予測総括表（10月24日時点）

		2021 年度	2022 (見通し)	2023	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、%	2.3	1.5	0.9	0.1	0.9	0.1	0.0	0.5	▲0.0	0.3	0.5	0.1
	前期比年率、%	—	—	—	0.2	3.5	0.4	0.1	2.2	▲0.1	1.3	2.1	0.4
内需	前期比、%	1.5	2.0	1.1	0.6	0.8	0.3	0.2	0.6	0.0	0.3	0.4	0.0
民需	前期比、%	2.1	2.5	1.2	0.9	0.8	0.2	0.2	0.8	0.0	0.3	0.4	▲0.0
個人消費	前期比、%	2.6	2.8	0.8	0.3	1.2	0.2	0.4	0.4	▲0.2	0.3	0.3	0.1
住宅投資	前期比、%	▲1.6	▲4.8	0.6	▲1.4	▲1.9	▲0.8	▲0.6	0.4	0.4	0.6	0.1	▲0.5
設備投資	前期比、%	0.6	2.9	0.9	▲0.1	2.0	1.3	0.5	0.4	▲0.3	▲0.4	0.7	0.9
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	(0.1)	(0.0)	(0.3)	(0.6)	(▲0.3)	(▲0.1)	(▲0.1)	(0.3)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(▲0.2)
公需	前期比、%	▲0.0	0.6	1.0	▲0.3	0.7	0.5	0.3	0.2	▲0.0	0.5	0.4	0.3
政府消費	前期比、%	2.0	1.5	0.9	0.4	0.7	0.2	0.3	0.3	▲0.1	0.3	0.3	0.3
公共投資	前期比、%	▲7.5	▲2.5	1.5	▲3.2	1.0	1.5	0.3	▲0.2	0.0	0.9	0.7	0.2
外需	前期比寄与度、%Pt	(0.8)	(▲0.5)	(▲0.2)	(▲0.5)	(0.1)	(▲0.2)	(▲0.2)	(▲0.1)	(▲0.0)	(▲0.0)	(0.1)	(0.0)
輸出	前期比、%	12.5	1.8	▲1.0	0.9	0.9	0.5	▲0.8	▲0.6	▲0.8	▲0.3	0.8	0.8
輸入	前期比、%	7.2	4.2	0.1	3.5	0.6	1.3	0.3	0.0	▲0.5	▲0.2	0.3	0.5
名目GDP	前期比、%	1.3	1.9	2.4	0.4	0.6	0.3	0.4	1.6	0.6	0.0	0.4	0.5
GDPデフレーター	前年比、%	▲1.0	0.4	1.5	▲0.5	▲0.3	▲0.1	0.7	1.3	2.4	1.8	1.3	0.6
内需デフレーター	前年比、%	1.0	2.5	0.2	1.7	2.6	2.8	2.8	2.2	0.9	0.1	▲0.2	▲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（10月24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、%	5.9	1.7	▲ 0.8	6.3	7.0	2.7	7.0	▲ 1.6	▲ 0.6	1.9	▲ 0.2	▲ 1.3	▲ 2.7	▲ 1.1	0.7
個人消費	前期比年率、%	8.3	2.5	0.1	10.8	12.1	3.0	3.1	1.3	2.0	0.6	0.4	0.1	▲ 0.7	▲ 0.7	0.7
住宅投資	前期比年率、%	10.7	▲ 8.8	▲ 2.1	11.6	▲ 4.9	▲ 5.8	▲ 1.1	▲ 3.1	▲ 1.8	▲ 1.8	▲ 1.6	▲ 3.3	▲ 2.8	▲ 9.2	9.5
設備投資	前期比年率、%	6.4	2.9	▲ 2.4	8.9	9.9	0.6	1.1	7.9	0.1	2.1	▲ 3.6	▲ 2.5	▲ 5.8	▲ 2.9	1.6
在庫投資	前期比年率寄与度、%Pt	0.2	▲ 0.4	▲ 0.5	▲ 2.5	▲ 0.8	2.0	5.0	0.2	▲ 1.9	0.0	0.0	▲ 0.3	▲ 1.0	▲ 0.5	▲ 0.2
政府支出	前期比年率、%	0.6	▲ 1.2	0.4	6.5	▲ 3.0	▲ 0.2	▲ 1.0	▲ 2.3	▲ 1.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
純輸出	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 1.3	0.2	0.6	▲ 1.0	▲ 0.6	▲ 1.1	▲ 0.2	▲ 3.1	1.2	2.0	0.7	1.1	1.0	0.6	▲ 0.3
輸出	前期比年率、%	6.1	7.2	3.7	0.4	4.9	▲ 1.1	23.5	▲ 4.6	13.8	11.2	3.4	2.8	0.0	1.2	1.2
輸入	前期比年率、%	14.1	8.6	▲ 3.4	7.6	7.9	6.6	18.6	18.4	2.2	▲ 5.0	▲ 2.2	▲ 4.6	▲ 6.0	▲ 2.8	2.8
失業率	%	5.4	3.7	4.5	6.2	5.9	5.1	4.2	3.8	3.6	3.6	3.8	4.0	4.3	4.7	5.0
個人消費支出デフレーター	前年比、%	4.0	6.1	3.5	1.8	3.9	4.3	5.5	6.3	6.5	6.2	5.6	4.7	3.6	3.2	2.7
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	3.5	4.8	3.5	1.7	3.4	3.6	4.6	5.2	4.8	4.7	4.5	4.1	3.7	3.3	2.9

（注）網掛けは予測値

（出所）米国商務省、米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

資料2-1

【12月のスケジュール】

国 内		海 外 他	
1	法人企業統計調査(7～9月期) 新車販売台数(11月), 消費動向調査(11月) 10年利付国債入札	1	米 個人所得・消費支出(10月) 製造業 I S M 指数(11月)
2		2	米 雇用統計(11月)
3	若田部日銀副総裁講演(景気循環学会)	3	
4		4	
5		5	米 製造業新規受注(10月), 非製造業 I S M 指数(11月)
6	家計調査(10月), 毎月勤労統計(10月速報) 30年利付国債入札	6	米 貿易収支(10月)
7	景気動向指数(10月速報)	7	米 労働生産性(7～9月期改訂)
8	国際収支(10月速報), G D P (7～9月期2次速報) 景気ウォッチャー調査(11月), 5年利付国債入札	8	
9	マネーストック(11月速報)	9	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(12月速報) P P I (11月)
10		10	
11		11	
12	企業物価指数(11月) 法人企業景気予測調査(10～12月期)	12	米 連邦財政収支(11月) 3年国債入札, 10年国債入札
13		13	米 C P I (11月), 30年国債入札
14	日銀短観(12月調査), 設備稼働率(10月) 機械受注統計(10月)	14	米 FOMC(13・14日)
15	貿易統計(11月) 第3次産業活動指数(10月) 20年利付国債入札	15	米 ネット対米証券投資(10月) 鉱工業生産・設備稼働率(11月) 小売売上高(11月) フィラデルフィア連銀製造業況指数(12月) ニューヨーク連銀製造業況指数(12月) 欧 英中銀金融政策委員会(14・15日), E C B 政策理事
16		16	
17		17	
18		18	
19	資金循環統計(7～9月期速報)	19	独 ifo景況感指数(12月)
20	日銀金融政策決定会合(19・20日) 日銀総裁定例記者会見	20	米 住宅着工・許可件数(11月)
21	内閣府月例経済報告(12月)	21	米 経常収支(7～9月期), 中古住宅販売件数(11月)
22		22	米 G D P (7～9月期確定), 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	日銀金融政策決定会合議事要旨(10/27・28分) 消費者物価(11月全国)	23	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(12月確報) 個人所得・消費支出(11月), 景気先行指数(11月) 耐久財受注(11月), 新築住宅販売件数(11月)
24		24	
25		25	
26	黒田日銀総裁講演(日本経済団体連合会審議員会)	26	米 クリスマス代休(米国休場)
27	商業動態統計(11月速報), 労働力調査(11月) 住宅着工統計(11月), 2年利付国債入札	27	米 2年国債入札
28	日銀金融政策決定会合における主な意見(12/19・20分) 鉱工業生産(11月速報)	28	米 5年国債入札
29		29	米 7年国債入札
30		30	米 シカゴ P M I 指数(12月)
31		31	

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

【1月のスケジュール】

国 内		海 外 他	
1	元日(日本休場)	1	
2		2	米 ニューイヤーズデー(米国休場)
3		3	
4		4	米 FOMC議事録(12/13・14分) 製造業 I S M 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 貿易収支(10月)
6	毎月勤労統計(11月速報)	6	米 雇用統計(12月), 製造業新規受注(11月) 非製造業 I S M 指数(12月)
7		7	
8		8	
9	成人の日(日本休場)	9	
10	家計調査(11月), 消費者物価(12月都区部)	10	米 3年国債入札
11	景気動向指数(11月速報), 30年利付国債入札	11	米 10年国債入札
12	国際収支(11月速報) 景気ウォッチャー調査(12月)	12	米 連邦財政収支(12月), C P I (12月) 30年国債入札
13	マネーストック(12月速報), 5年利付国債入札	13	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(1月速報)
14		14	
15		15	
16	企業物価指数(12月)	16	米 キング牧師誕生日(米国休場)
17	第3次産業活動指数(11月)	17	米 ニューヨーク連銀製造業況指数(1月)
18	設備稼働率(11月), 機械受注統計(11月) 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) 日銀金融政策決定会合(17・18日)	18	米 鉱工業生産・設備稼働率(12月) ネット対米証券投資(11月), P P I (12月) 小売売上高(12月)
19	貿易統計(12月) 20年利付国債入札	19	米 住宅着工・許可件数(12月) フィラデルフィア連銀製造業況指数(1月)
20	消費者物価(12月全国)	20	米 中古住宅販売件数(12月)
21		21	
22		22	
23	日銀金融政策決定会合議事要旨(12/19・20分)	23	米 G D P (10～12月期速報)
24		24	米 2年国債入札
25		25	米 5年国債入札 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) 40年利付国債入札	26	米 新築住宅販売件数(12月) 耐久財受注(12月), 7年国債入札
27	消費者物価(1月都区部)	27	米 ミシガン大学消費者信頼感指数(1月確報)
28		28	
29		29	
30		30	
31	鉱工業生産(12月速報), 商業動態統計(12月速報) 労働力調査(12月), 住宅着工統計(12月) 消費動向調査(1月)	31	米 雇用コスト指数(10～12月期) 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

資料2-2

【日本 四半期スケジュール】

	2月	3月	4月
日 本	2 10年利付国債入札	2 法人企業統計調査(10～12月期)	3 日銀短観(3月調査)
	7 家計調査(12月)	消費動向調査(2月)	7 家計調査(2月)
	毎月勤労統計(12月速報)	3 労働力調査(1月)	10 国際収支(2月速報)
	景気動向指数(12月速報)	消費者物価(2月都区部)	12 企業物価指数(3月)
	30年利付国債入札	8 国際収支(1月速報)	機械受注統計(2月)
	8 国際収支(12月速報)	景気ウォッチャー調査(2月)	13 マネースtock(3月速報)
	景気ウォッチャー調査(1月)	景気動向指数(1月速報)	20 貿易統計(3月)
	9 マネースtock(1月速報)	9 GDP(10～12月期2次速報)	28 日銀総裁定例記者会見
	10 企業物価指数(1月)	マネースtock(2月速報)	日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)
	14 設備稼働率(12月)	10 家計調査(1月)	日銀金融政策決定会合(27・28日)
	GDP(10～12月期1次速報)	日銀総裁定例記者会見	
	15 第3次産業活動指数(12月)	日銀金融政策決定会合(9・10日)	
	16 貿易統計(1月)	企業物価指数(2月)	
	機械受注統計(12月)	13 法人企業景気予測調査(1～3月期)	
	5年利付国債入札	16 設備稼働率(1月)	
	21 20年利付国債入札	貿易統計(2月)	
	24 消費者物価(1月全国)	機械受注統計(1月)	
	28 鉱工業生産(1月速報)	17 資金循環統計(10～12月期速報)	
	商業動態統計(1月速報)	第3次産業活動指数(1月)	
	2年利付国債入札	24 消費者物価(2月全国)	
		31 鉱工業生産(2月速報)	
		商業動態統計(2月速報)	
		労働力調査(2月)	
		消費者物価(3月都区部)	

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

【米国・欧州 四半期スケジュール】

	2月	3月	4月
米 国	1 FOMC(1/31・2/1日)	1 製造業ISM指数(2月)	3 製造業ISM指数(3月)
	製造業ISM指数(1月)	2 労働生産性(10～12月期改訂)	5 貿易収支(10月)
	2 労働生産性(10～12月期暫定)	3 非製造業ISM指数(2月)	非製造業ISM指数(3月)
	3 雇用統計(1月)	7 3年国債入札	7 雇用統計(3月)
	非製造業ISM指数(1月)	8 貿易収支(10月)	11 3年国債入札
	7 貿易収支(10月)	10年国債入札	12 FOMC議事録(3/21・22分)
	3年国債入札	9 30年国債入札	CPI(3月)
	8 10年国債入札	10 連邦財政収支(2月)	10年国債入札
	9 30年国債入札	雇用統計(2月)	13 連邦財政収支(3月)
	10 ミシガン大学消費者信頼感指数(2月速報)	14 CPI(2月)	PPI(3月)
	連邦財政収支(1月)	15 PPI(2月)	30年国債入札
	14 CPI(1月)	小売売上高(2月)	14 ミシガン大学消費者信頼感指数(4月速報)
	15 鉱工業生産・設備稼働率(1月)	ニューヨーク連銀製造業況指数(3月)	鉱工業生産・設備稼働率(3月)
	小売売上高(1月)	16 住宅着工・許可件数(2月)	小売売上高(3月)
	ニューヨーク連銀製造業況指数(2月)	フィラデルフィア連銀製造業況指数(3月)	17 ニューヨーク連銀製造業況指数(4月)
	16 PPI(1月)	17 ミシガン大学消費者信頼感指数(3月速報)	18 住宅着工・許可件数(3月)
	住宅着工・許可件数(1月)	20 中古住宅販売件数(3月)	20 中古住宅販売件数(3月)
	フィラデルフィア連銀製造業況指数(2月)	21 中古住宅販売件数(2月)	フィラデルフィア連銀製造業況指数(4月)
	21 中古住宅販売件数(1月)	22 FOMC(21・22日)	25 新築住宅販売件数(3月)
	2年国債入札	23 新築住宅販売件数(2月)	2年国債入札
	22 FOMC議事録(1/31・2/1分)	24 耐久財受注(2月)	26 耐久財受注(3月)
	5年国債入札	27 2年国債入札	5年国債入札
	23 GDP(10～12月期暫定)	28 5年国債入札	27 GDP(1～3月期速報)
	7年国債入札	29 7年国債入札	7年国債入札
	24 ミシガン大学消費者信頼感指数(2月確報)	30 GDP(10～12月期確定)	28 ミシガン大学消費者信頼感指数(4月確報)
	新築住宅販売件数(1月)	31 ミシガン大学消費者信頼感指数(3月確報)	雇用コスト指数(1～3月期)
	27 耐久財受注(1月)	シカゴPMI指数(3月)	シカゴPMI指数(4月)
	28 シカゴPMI指数(2月)		
欧 州	2 ECB政策理事会	16 ECB政策理事会	
	英中銀金融政策委員会(1・2日)	23 英中銀金融政策委員会(22・23日)	

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

資料3

内外主要経済指標

【日本】

指標	単位	2022年9月	10月	11月	12月
製造業PMI		50.8	50.7	49.0	48.8
鉱工業生産	前月比(%)	▲ 1.7	▲ 3.2	–	–
失業率	(%)	2.6	2.6	–	–
消費者物価指数	前年比(%)	1.8	2.5	–	–

【米国】

指標	単位	2022年9月	10月	11月	12月
製造業ISM		50.9	50.2	49.0	–
鉱工業生産	前月比(%)	0.4	▲ 0.1	▲ 0.2	–
失業率	(%)	3.5	3.7	3.7	–
消費者物価指数	前年比(%)	6.6	6.3	6.0	–

【欧州】

指標	単位	2022年9月	10月	11月	12月
製造業PMI		48.4	46.4	47.1	47.8
鉱工業生産	前月比(%)	0.8	▲ 2.0	–	–
失業率	(%)	6.6	6.5	–	–
消費者物価指数	前年比(%)	4.8	5.0	5.0	–

【中国】

指標	単位	2022年9月	10月	11月	12月
製造業PMI		50.1	49.2	48.0	–
工業生産	前年比(%)	6.3	5.0	2.2	–
失業率	(%)	5.5	5.5	5.7	–
消費者物価指数	前年比(%)	0.6	0.6	0.6	–

(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

複雑さ、変化の激しさを増す経済・金融動向…
旬なマクロ情報を、いち早く動画でお届け
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変動（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（%）		食料増減率の増減率（%）
	食料	食料増減率	2021年	2022年	
300万円未満	22.840	18.899	42.338	36.7	+5.6
300～400万円	26.147	21.261	47.306	39.8	+7.5
400～500万円	26.484	23.121	51.805	39.9	+11.9
500～600万円	26.184	24.004	53.186	39.9	+13.2
600～700万円	31.305	24.261	55.566	39.7	+15.8
700～800万円	32.205	24.667	58.672	39.7	+18.9
800～900万円	32.205	26.147	59.373	39.9	+19.4
900～1,000万円	35.928	26.346	62.535	39.7	+22.8
1,000万円以上	40.040	27.308	67.226	41.8	+25.4
全世帯平均	30.135	23.517	53.652	39.7	+13.9

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・蒸気、39%
製造業・建設業、29%
運輸業、18%
鉄鋼業、12%
化学工業、9%
その他、9%

太陽光・風力等の再生可能エネルギーの普及により、排出削減の取り組みが進んでいます。

（注）2022年10月1日現在、日本経済産業省・国土交通省・環境省の発表による。上記は概算値であり、実際の数値とは異なる場合があります。

コンテンツ拡大中！>>>>

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

（「YouTube」はGoogle LLCの登録商標です）

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

（QRコードはデンソーウェーブの登録商標です）



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コード®をスキャンして頂くか、
ブラウザから下記URLを入力してください。

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

お問い合わせ：
みずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社
調査部 メールマガジン事務局
<03-6808-9022>
<chousa-mag@mizuho-rt.co.jp>

★来月の発刊は、1月25日(水)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。