

みずほ経済・金融マンスリー

2023.2.21

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10～12月期の実質GDP成長率は底堅い動きが続く。1月雇用統計は堅調な結果に。求人件数は再び増加、労働市場のひっ迫が強まる。1月のコアCPIは前月から減速も、物価高の根強さは残存。2月FOMCは25bpの利上げを決定、声明文では追加利上げを示唆
- ユーロ圏の10～12月期GDPは小幅プラス成長も、消費を中心に内需は減少。1月の企業景況感、消費者心理はともに改善。1月のコア物価は高止まり。2月ECB理事会では+50bpの利上げを決定、3月の理事会でも+50bpの利上げ実施を予告
- 中国では感染がピークアウトし、モビリティが正常化。これに伴い、消費活動が活発化し、景況感も大幅に改善。1月のPMIは製造業・非製造業とも上昇。2023年の中国経済は、ゼロコロナで抑制されていたサービス消費主導で緩やかに回復する見通し。人民元相場は、市場予想を上回る米経済指標を受け対ドルで元安に、先行きは緩やかな元高進行を見込む
- 日本の10～12月期のGDPはプラス成長も力強さ欠く結果に、先行きも回復ペースは緩慢。1月の貿易収支は前月から横ばい、輸出・輸入金額ともに大幅減。輸出は海外経済減速を背景に数量が減少、輸入は価格低下が主因。1月の都区部コアCPIは、1981年5月以来の高い伸び率を記録
- 黒田日銀総裁の後任として経済学者の植田和男氏の人事案が国会へ提示。拙速な金融引き締めには否定的な見方を示しており、緩和的な金融政策が当面続くものと予想。米金利は、市場予想を上回る雇用・インフレ指標等から利上げ観測が高まり、大幅上昇。ドル円相場は円安・ドル高に

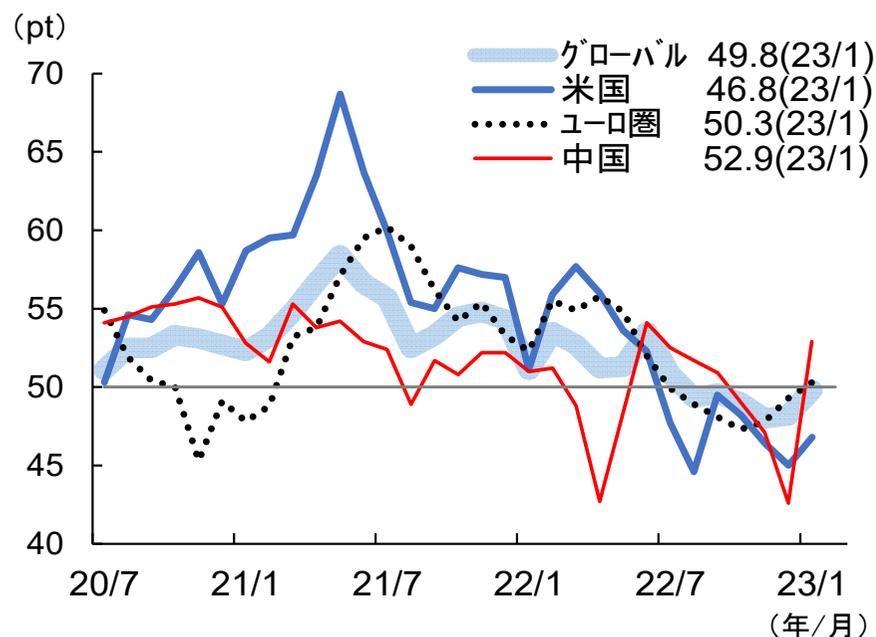
《目次》

<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 12
中国	P 16
日本	P 18
サステナビリティ	P 25
<金融市場>	P 26
<巻末資料(主要経済指標一覧・スケジュール)>	P 33

世界経済の概況: グローバル景気の下押し圧力が緩和

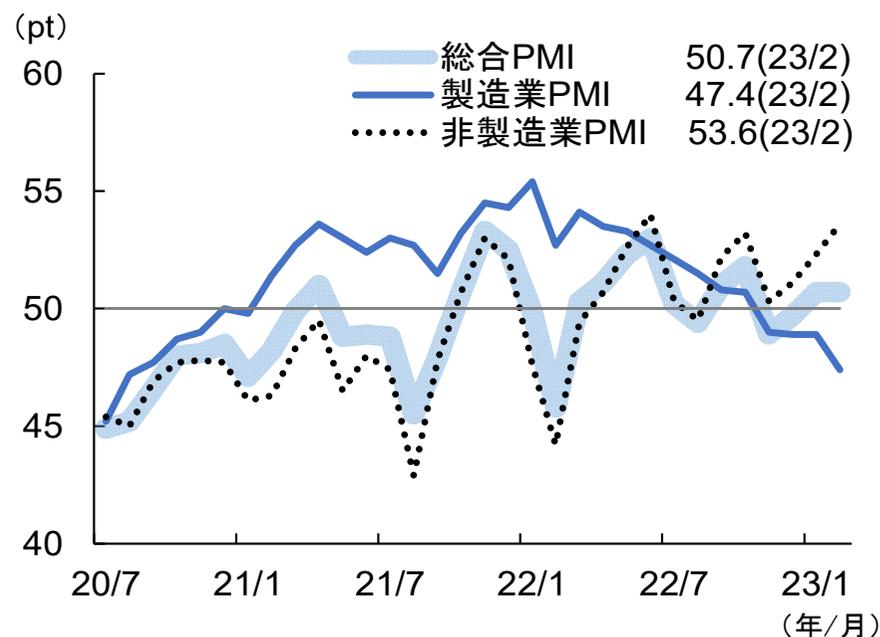
- 中国とユーロ圏で景況感が改善。米国の景況感は引き続き低水準ながら、徐々に持ち直す
 - 中国は新型コロナの感染ピークアウトで景気底打ち。ユーロ圏ではガス高一服や供給制約緩和が景気押し上げ
 - 米国では、個人消費が増加し生産もやや持ち直したものの、金融引き締めが引き続き景気の抑制要因に
- 日本の景況感は非製造業を中心に改善
 - 海外経済の減速を受け輸出の落ち込みが鮮明。設備投資の低迷も加わって、製造業の景況感は冷え込む
 - 半面、非製造業の景況感は改善。サービス消費やインバウンド需要の回復が続く

主要国・地域の総合PMI(購買担当者景気指数)



(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

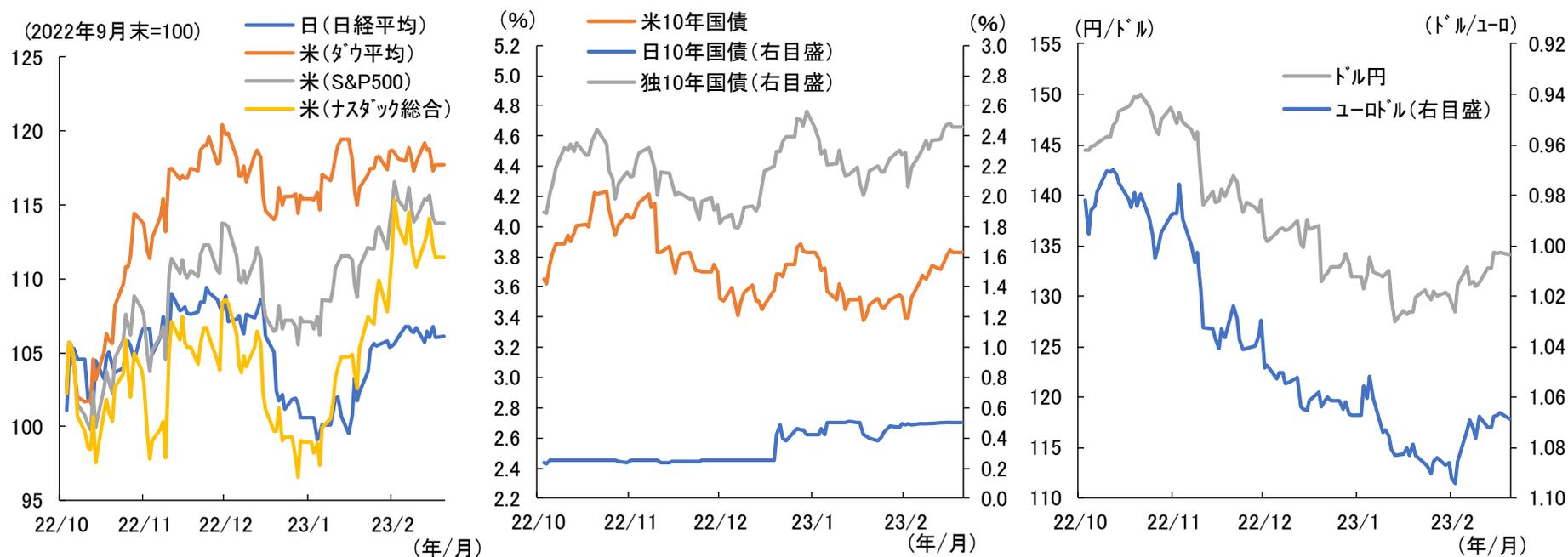


(注) PMI(購買担当者景気指数): 新規受注や生産高、受注残、価格、雇用、購買数量などの指数に一定のウェイトを掛けて算出する指数。50が判断の境目
 (出所) S&P Global、中国国家统计局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

金融市場の概況：米長期金利が上昇し、ドル高・円安に。株価は概ね横ばい圏

- 日本の長期金利は 0.5% 近傍で推移。米長期金利の上昇や、根強い日銀の政策修正観測から、日銀が許容する変動幅の上限に。米長期金利は、市場予想を上回る雇用・インフレ指標などから利上げ観測が高まり、大幅上昇
- 米国株は横ばい圏で推移。強い景気指標の発表や長期金利の反転・上昇など、強弱材料が交錯した。日本株は、米国株に連動する形ながらも、円安ドル高が進行したことから、若干の上昇
- ドル相場は対円・対ユーロともに上昇。市場予想を上回る米経済指標を背景とした利上げ長期化観測が、ドル高圧力となった。ドル円に関しては、次期日銀総裁候補の植田和男氏が、金融緩和を続けるとの見方が円売り材料に

主要マーケットの推移

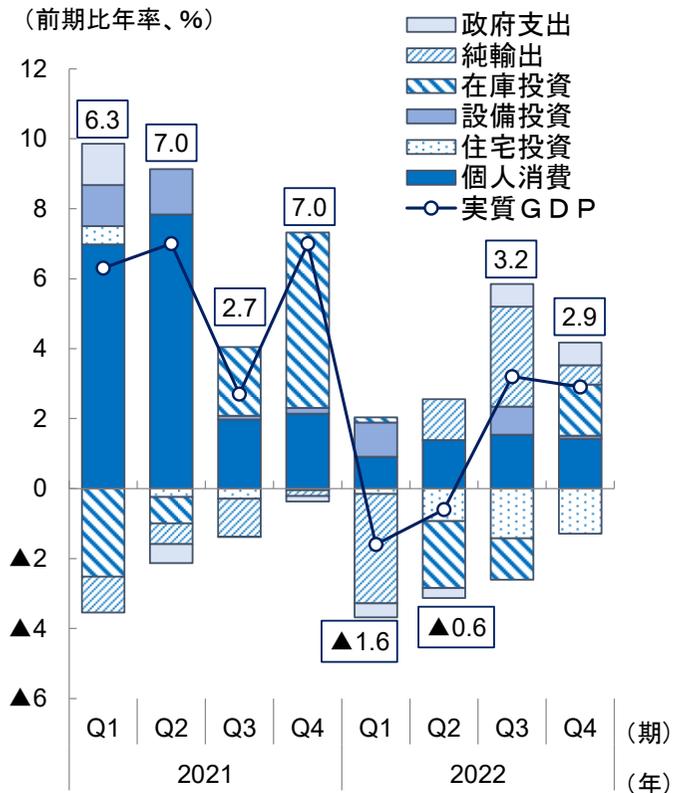


(注)いずれの指数・数値も2月20日までの実績、国債利回りは気配値(取引不成立を含む)、為替レートはNY時間17時時点
 (出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：GDPは金融引き締めの影響が顕在化しつつあるものの依然底堅さ

- 10～12月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.9%と底堅い動きが続く
 - 個人消費について、供給制約の緩和とともに自動車を中心に財消費が持ち直したほか、サービス消費もヘルスケアや娯楽、飲食・宿泊などが回復(ただし、12月単月では、財・サービス消費ともに悪化したとみられる)
 - 設備投資は、IT投資がリーマン時並みの勢いで激減したことで、大幅に減速
 - 国内最終需要の伸びは同+0.8%と減速。内外の経済活動の低迷により在庫はプラス寄与に転化(+1.46%Pt)

米実質GDP成長率



(出所)米商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

前期比年率%	2022.Q4	寄与度	2022.Q3
実質GDP	+2.9	-	+3.2
個人消費	+2.1	+1.42	+2.3
住宅投資	▲26.7	▲1.29	▲27.1
設備投資	+0.7	+0.09	+6.2
在庫投資	+129.9	+1.46	+38.7
純輸出	▲1232.4	+0.56	▲1268.8
輸出	▲1.3	▲0.15	+14.6
輸入	▲4.6	+0.71	▲7.3
政府支出	+3.7	+0.64	+3.7
国内最終需要	+0.8	-	+1.5
GDPデフレーター	+3.5	-	+4.4

(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

- 個人消費**: 依然底堅さ
⇒徐々にマイナス成長に転落
- 住宅**: 金利上昇で減少加速
⇒前半は調整局面を継続
- 設備投資**: IT投資弱含みで減速
⇒企業業績悪化により減少へ
- 在庫**: 内外経済低迷で増加
⇒今後の在庫調整を示唆
- 輸入**: 内需減速に伴い減少
⇒当面GDPIにはプラス寄与も、内需の弱さを反映

米国：景気後退に伴う企業業績悪化への懸念から、金融機関の与信態度は厳格化

- 2022年10～12月期の金融機関の与信態度の厳格化が鮮明に
 - 大・中企業向けは41%（7～9月期：26%）、小企業向けは33%（7～9月期：24%）の金融機関が与信基準を厳格化。理由として、経済見通しの悪化や不確実性、リスク許容度の低下、業界特有の問題の深刻化などが挙げられており、多くの金融機関が融資のコベナンツや担保提供の要件を引き締めたと報告
- 金融機関の与信態度は企業の求人数と負の相関関係（因果関係ではないことに留意）
 - 今後、企業の資金調達環境が悪化することで、労働需要の下押し圧力につながる場合も想定される

与信基準が「厳格化」と回答した金融機関



(注) 1. 過去3カ月間の与信基準がどのように変化したか、「大幅に厳格化」「やや厳格化」「大幅に緩和」「やや緩和」「不変」の5段階で回答
 2. シャドー部分は景気後退局面(NBER基準)
 (出所) FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

与信態度と求人数の関係

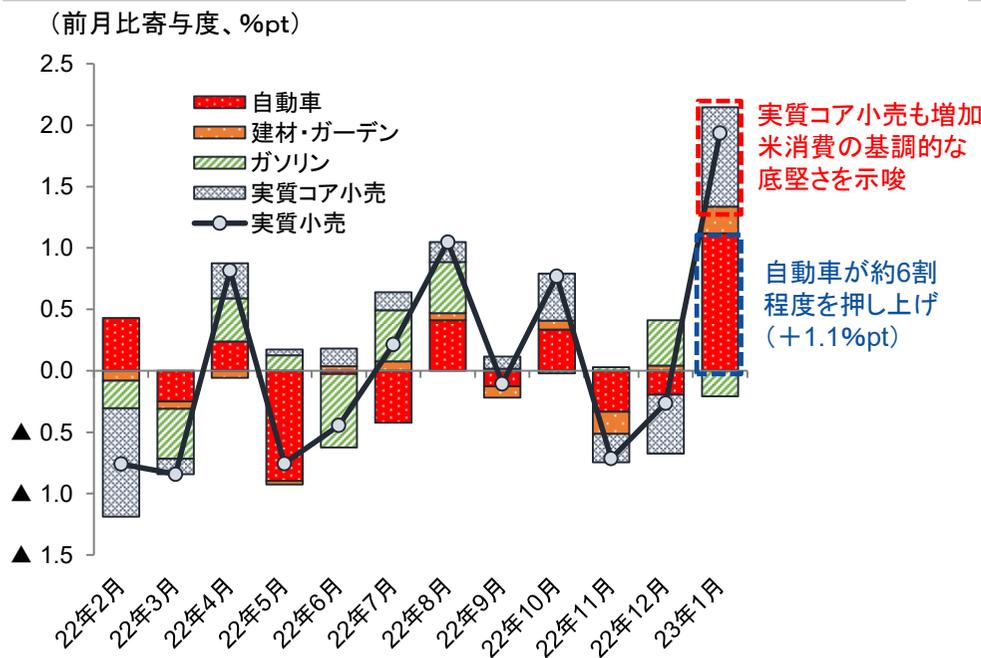


(注) 与信態度DIは軸を逆転させている
 (出所) FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：財消費の基調的な底堅さを示す結果。生産は減少一服も下方トレンドが継続

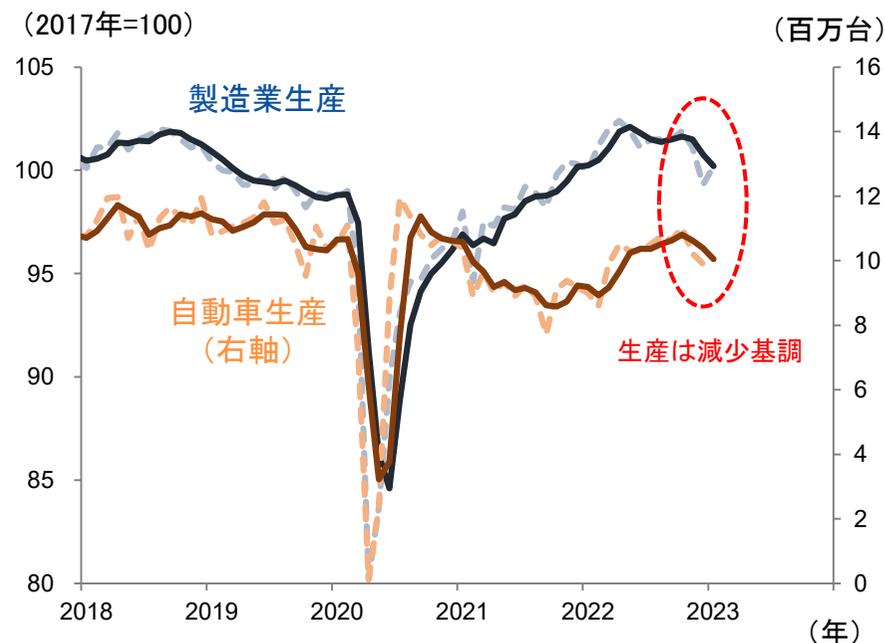
- 2023年1月の名目小売売上高(外食除く)は前月比+2.3%。実質ベースでも同+1.9%の増加
 - 借入環境が悪化しているにも関わらず、実質自動車支出は+6.2%増加。実質小売を+1.1%pt押し上げ
 - 自動車、建材、ガソリンを除いた実質コア小売も同+1.2%増加。天候(12月の寒波、1月の暖冬)などの一過性要因も影響したと考えられるものの、総じて米国の財消費の底堅さを示唆する結果
- 2023年1月の生産も前月比+1.0%と減少が一服したものの、基調的には下方トレンドが継続
 - NY連銀、フィラデルフィア連銀の景況感指数についても、依然としてマイナス圏での推移が継続

実質小売の寄与度分解



(注)22年12月までは公表値。23年1月はCPIを用いて推計、実質化
 (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

生産の動向



(注)点線は実績値、実線は3カ月移動平均
 (出所)FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：雇用統計は堅調な結果。求人件数は再び増加、労働市場のひっ迫が強まる

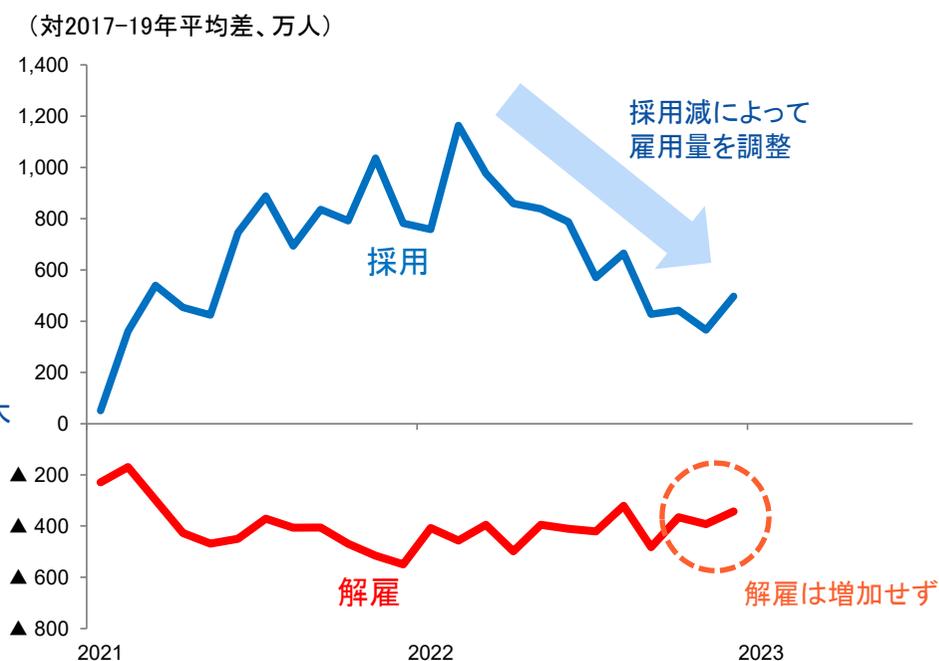
- 1月の雇用統計によれば、非農業部門雇用者数は前月差+51.7万人と市場予想(同+18.9万人)を上回る増加。失業率も3.4%と低水準が継続。年次改訂で過去系列も上方修正されており、労働市場環境の堅調さを示唆する結果
- 12月の求人件数は1,101万件と、前月(11月:1,044万件)から増加。労働需給のひっ迫が再び強まる
 - 求人件数の増加には娯楽・飲食・宿泊業など一部の業種の寄与が大きいいため、一過性の動きか否か今後要注視
 - 2022年初以降、採用数は減少傾向。景気後退懸念と人手不足環境が併存するなか、企業は解雇増ではなく採用減によって雇用量の調整を図っているとみられる

求人数と失業者数



(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

雇用フローの動向

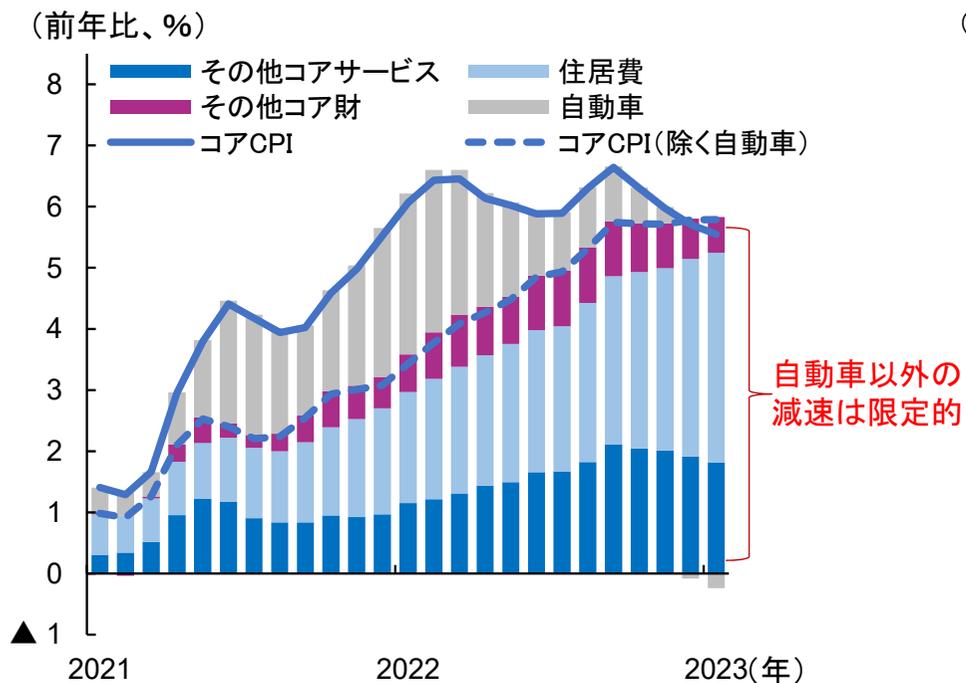


(出所) 米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：インフレ率は減速も、自動車以外の品目の減速は鈍い

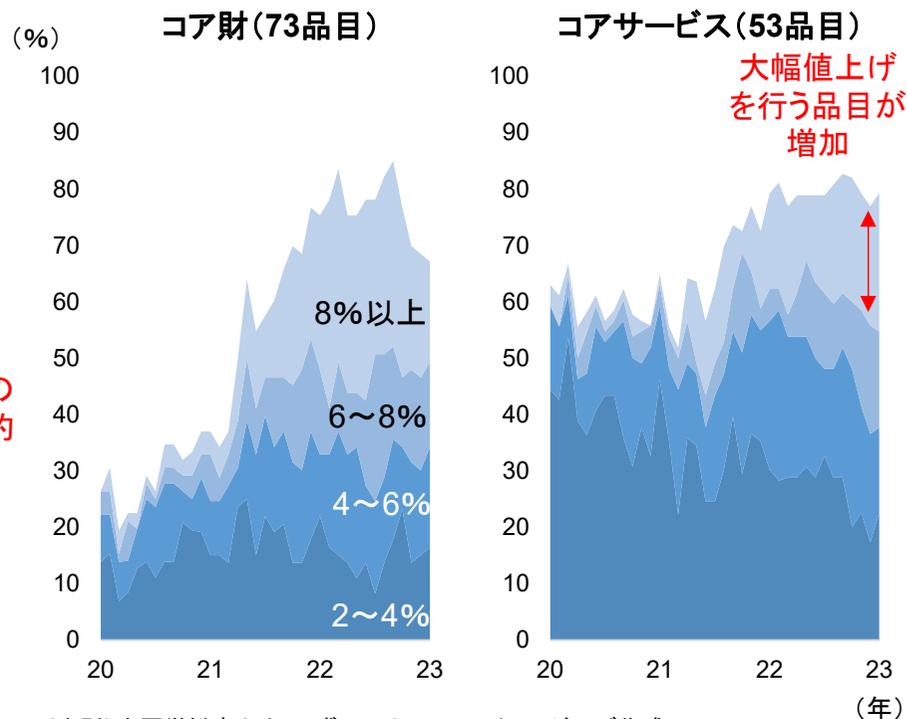
- 1月のコアCPIは前年比+5.6%（12月：同+5.7%）と減速も、物価高の根強さは残存
 - 財物価は、中古車など自動車が押し下げに寄与した一方、その他の品目については減速は限定的。中古車価格についても先行指標（1～2カ月先行）となるマンハイム中古車卸売価格指数は下げ止まり
 - サービス物価は、住居費の拡大が続く中、住居費を除くコアサービス物価の減速も小幅。コアサービスのうち、価格上昇率が2%超の品目は全体の8割（53品目中42品目）に上る。さらに、足元で消費が回復する宿泊や自動車関連（保険・修理）などを中心に8%超の値上げが行われている品目は増加、サービス分野のインフレは根強い

コアCPIの内訳



(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

価格上昇率2%超の品目数の割合

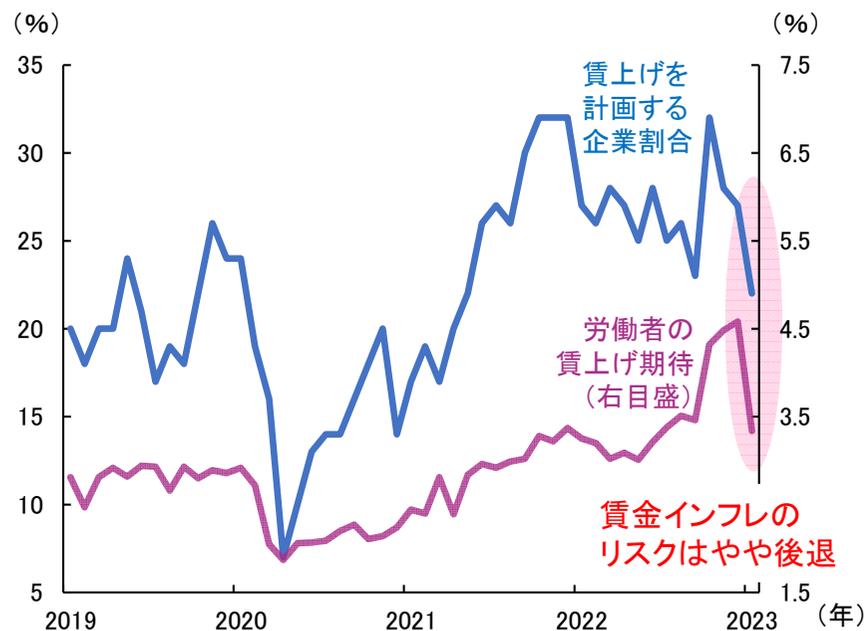


(出所) 米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：今後サービス物価は減速に向かうがそのペースは緩やかにとどまる見込み

- サービス物価との相関が高い賃金を取り巻く環境は徐々に改善も、いずれの指標もいまだ水準は高い
 - 家計の賃上げ期待の上昇には一服感がみられるなか、企業の賃上げ姿勢も緩和。これまで懸念されていた賃金インフレのリスクはやや後退
 - 求人のリアルタイムデータ(S&P 500 LinkUp Jobs Index、Indeed求人件数)は低下トレンドを継続
 - ただし、いずれの指標も水準は高く、労働需給は依然として引き締まった状態、賃金上昇率の抑制も緩やかなものととどまる見込み

企業の賃上げ計画と労働者の賃上げ期待

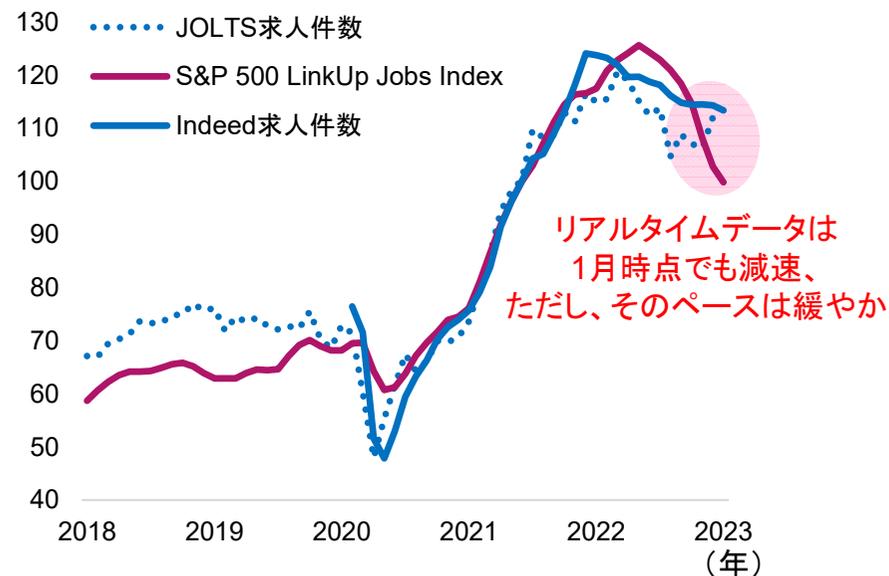


(注)企業の賃上げ計画は3カ月先、労働者の賃上げ期待は家計が見込む1年先の収入の増加率

(出所) NFIB、NY連銀より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

求人のリアルタイムデータ

(2021年平均=100)



リアルタイムデータは1月時点でも減速、ただし、そのペースは緩やか

(注)S&P 500 LinkUp Jobs Indexは、S&P500構成企業の求人を指数化したもの。Indeed求人件数は求人検索エンジンIndeedに掲載されている求人数

(出所) 米国労働省、S&P、Indeedより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

FRB:FOMCはディスインフレの進展に手ごたえも、労働市場(賃金)の行方に注目

- 2月FOMCは25bpの利上げを決定。FF金利誘導レンジは4.5~4.75%へ。声明文では追加利上げを示唆
- パウエル議長の記者会見はハト派的で、「財」「家賃」のディスインフレに手ごたえ。今後の焦点は消費ウエイトの半分を占める「家賃を除くサービス物価」であり、その行方を左右する米労働市場の不均衡と賃金
 - 声明文からインフレ高止まりの要因(パンデミックによる需給不均衡、資源高、広範な物価上昇圧力)が削除
 - パウエル議長はインフレ期待や賃金の伸びの鈍化を歓迎。5月以降の様子見を織り込む市場予想もけん制せず
- 1月雇用統計は労働市場の強さを示したが賃金は鈍化。今後も賃金の伸び鈍化が続くか否かが、米金融政策を左右

2023年2月FOMC記者会見概要

【賃金・インフレ動向】

- 過去3か月間、月次で測ったインフレが鈍化していることは歓迎
- コア・インフレの56%を占める非住宅コアサービスではディスインフレがまだ起こっていない。一方、50%未満の2つのセクター(財と家賃)では、信頼できるディスインフレのストーリーが出来上がってきている
- (非住宅サービスのインフレは賃金が要因ではないのではないか、というブレイナード副議長の講演に関連し)現在、我々が考えていたような理由で財のインフレ率が低下し、住宅のインフレ率が低下する理由もわかっている。非住宅サービスについては、近いうちに(インフレメカニズムに関する)ストーリーが明らかになるだろう
- (ウクライナやインフレ要因の記述を削除した声明文に関連し)初めてディスインフレが始まったと言える
- (コロナ禍について声明文から削除した点について)パンデミックは継続的な経済リスクではなくなった
- インフレが下がると一般に信じられていることは、インフレを下げるプロセスの一部であり、非常にポジティブ

【金融コンディション、政策金利予想】

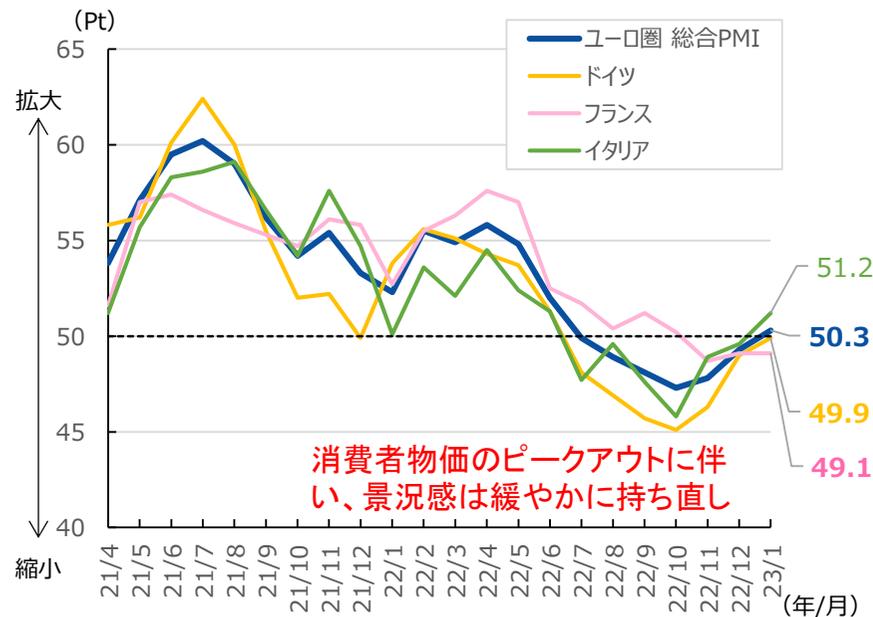
- (今後の政策パスに関し)議事要旨でつまびらかになるが、我々は多くの時間を割いてこれからの道筋を議論した
- (FF先物の価格が、もう1回利上げして、その後一時停止を示唆している点について)市場の政策金利予想を懸念してはいない。インフレ率が我々が考えるよりももっと早く下がると予想されている。インフレ期待の低下が重要

(出所)FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：1月は企業景況感、消費者心理とも改善

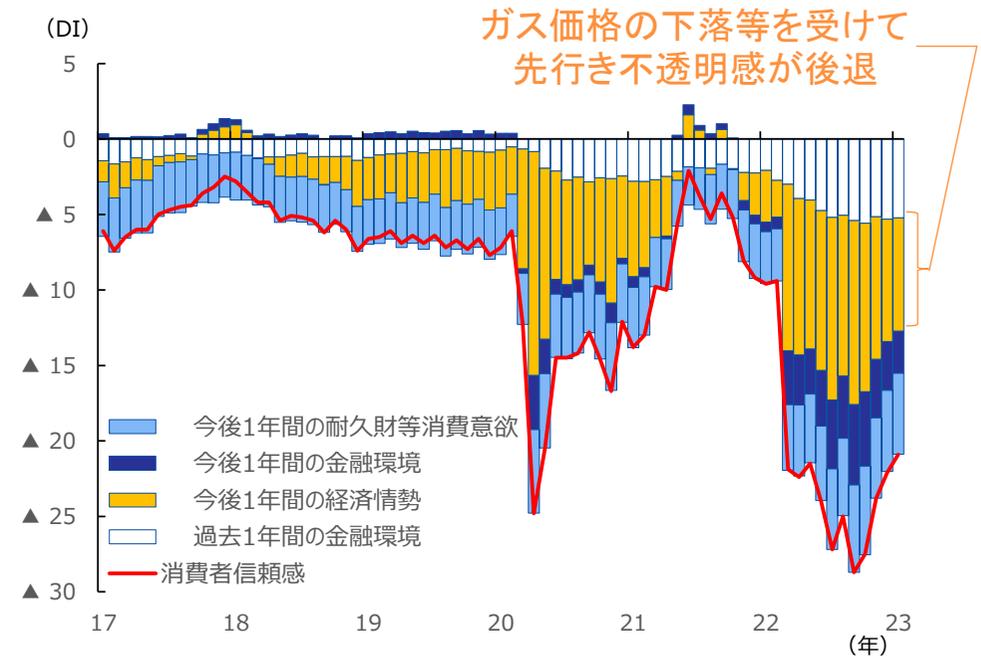
- 1月のユーロ圏総合PMIは50.3と7カ月ぶりに節目の50超え。ガス高一服や供給制約緩和等が背景
 - ー ドイツは上昇継続。一方で、フランスは低調なサービス業が下押しし、前月から横ばい
- 1月のユーロ圏消費者信頼感は▲20.9と4カ月連続で上昇。エネルギー価格下落等を受けた先行き不透明感の後退が改善の主因
 - ー 暖冬によりエネルギー高の影響が緩和されたことを主因に、1～3月期は横ばい圏の成長率となる見込み

ユーロ圏主要国の総合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：消費者信頼感

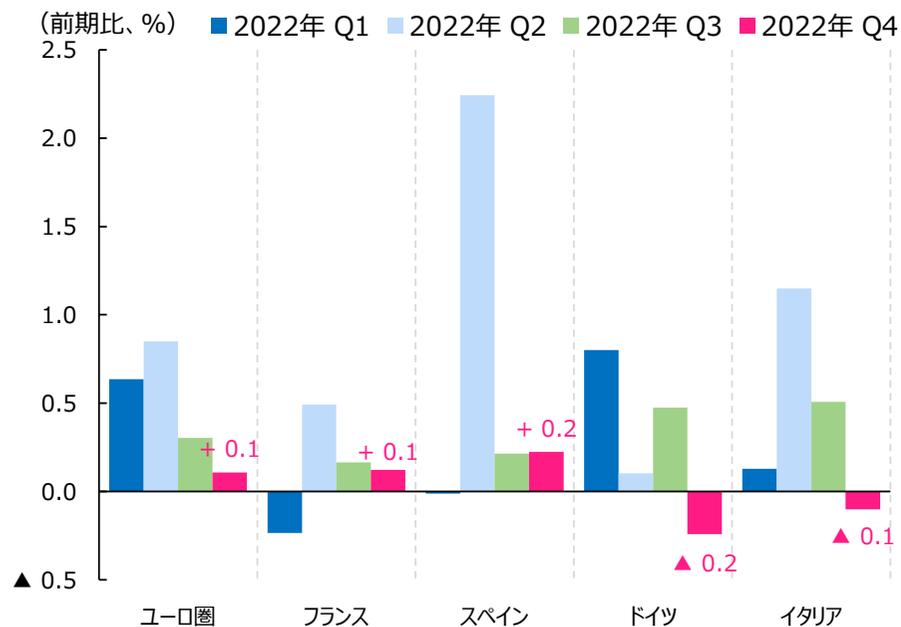


(出所) 欧州委員会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：10～12月期は小幅プラス成長も、消費を中心に内需は減少

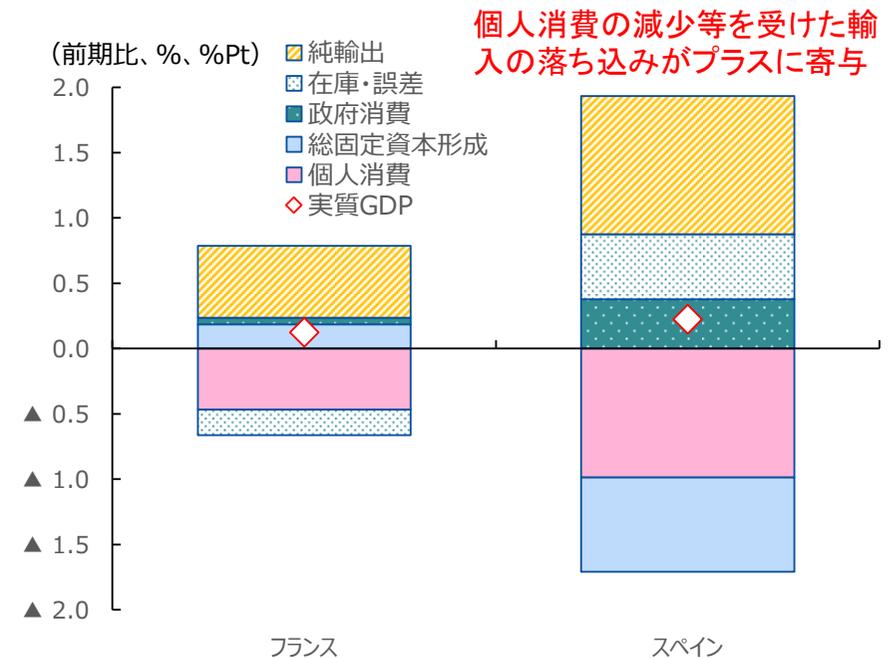
- ユーロ圏の10～12月期のGDPは前期比+0.1%と、市場予想(同▲0.1%)を上回る結果
 - 主要国では、仏(同+0.1%)、西(同+0.2%)がプラス成長、独(同▲0.2%)、伊(同▲0.1%)がマイナス成長
- 内需の落ち込み等を背景とした輸入の減少が全体を押し上げた可能性
 - 仏や西は、インフレを受けて個人消費が大幅に減少。他方で、内需減少等に伴う輸入の落ち込みがプラスに寄与
- 高インフレを受けた消費の減少や利上げによる投資の落ち込みを背景に、1～3月期のユーロ圏経済はマイナス成長となる見通し

ユーロ圏主要国：GDP



(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

フランス、スペイン：GDPの内訳

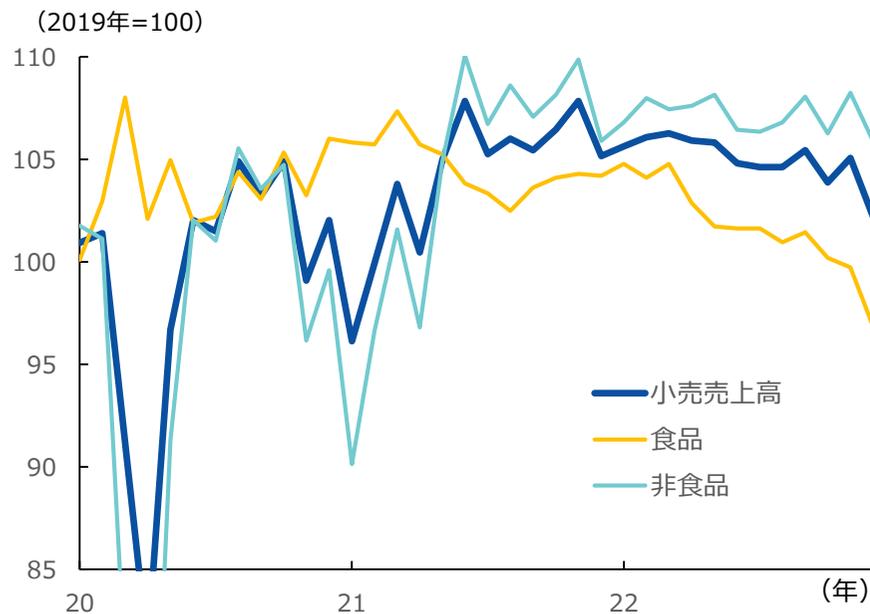


(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：12月の小売売上高は大幅に減少。高インフレ国で消費の回復が遅れる公算

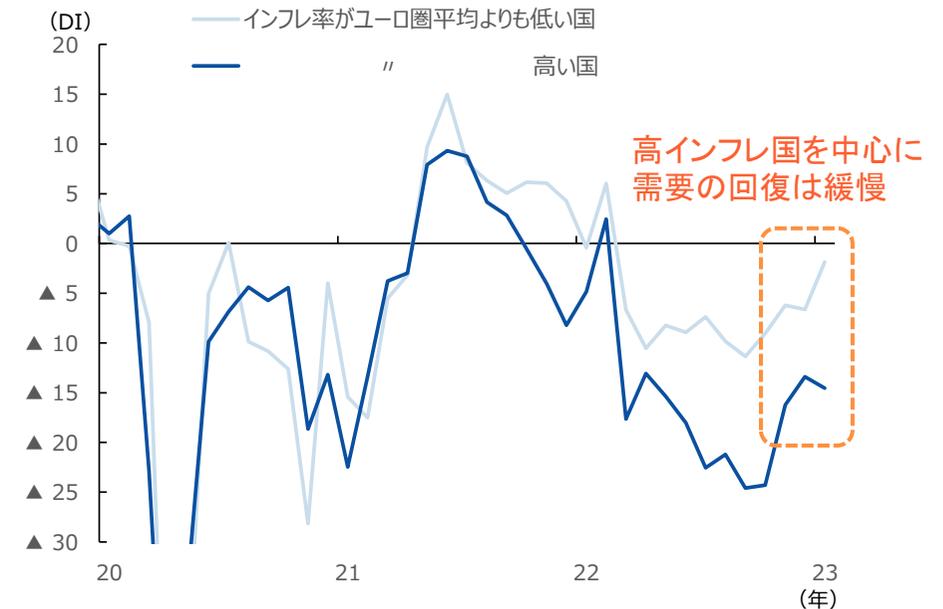
- 12月のユーロ圏小売売上高は前月比▲2.7%と大幅に減少
 - 価格上昇が続く食品のほか、非食品も全般的に減少
 - 国別には、独(同▲5.3%)、仏(同▲1.0%)、伊(同▲1.1%)、西(同▲1.4%)の主要国が軒並みマイナスに
- 高インフレ国を中心とした消費回復の遅れが景気回復を阻害する見通し
 - インフレ率が相対的に高い国では、小売業の需要期待の持ち直しが緩慢。物価は当面高い状況が見込まれることから、とりわけ高インフレ国で消費を中心に景気回復が遅れる公算

ユーロ圏：小売売上高



(注) 実質。自動車小売除く
(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：小売業の需要期待

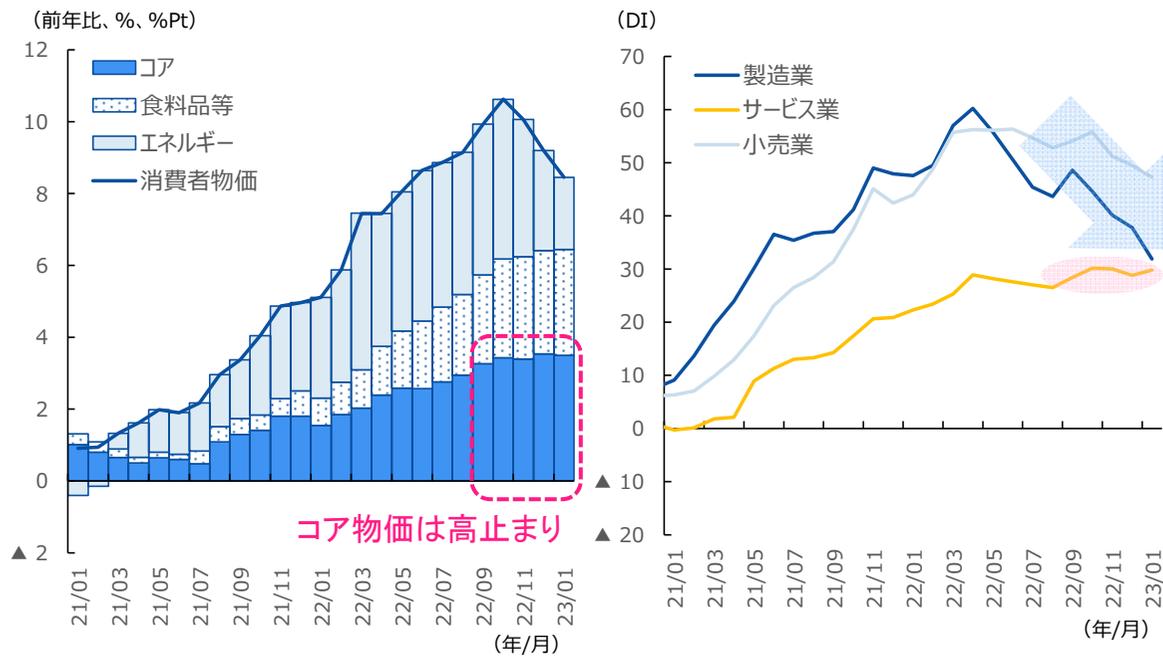


(注) ユーロ圏19カ国の小売業需要期待DIを消費者物価上昇率(2022年1~12月)をもとに2グループに分けたうえで、各国のDIに小売売上高のユーロ圏全体に占めるウェイトを乗じて合成
(出所) 欧州委員会、Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ECB: コア物価の高止まりと労働需給のひっ迫を受けてECBは3月も利上げ継続

- 1月のユーロ圏消費者物価は、エネルギー物価の鈍化を主因に前年比+8.5%(12月:同+9.2%)と減速。一方で、コア物価は同+5.2%と前月から横ばい、食料品等は同+14.1%(12月:同+13.8%)と加速
- 製造業や小売業の販売価格期待は低下傾向も、サービス業は高止まり。エネルギー関連品目を中心に先行きの物価は鈍化するものの、需要の持ち直しや価格転嫁の継続等によりサービス等のインフレ率は高止まる公算
- ECBは2月の理事会で+50bpの利上げを決定。コア物価の高止まりや、失業率が低水準で推移(12月:6.6%)するなど労働市場は依然ひっ迫していることから、3月の理事会でも+50bpの利上げ実施を予告

ユーロ圏: 消費者物価(左)と企業の販売価格期待(右)



ECB: 政策理事会(2/2)のポイント

ポイント	内容
景気	ガス価格下落や供給制約緩和、サービス需要の持ち直しにより予想よりも景気は底堅いが、物価高と金融引き締めにより当面は弱い動きとなるだろう
物価	ガス高一服によりインフレは鈍化も、経済全体へのエネルギーコストの波及やコロナ規制解除等に伴う需要の持ち直しにより基調的な物価の上昇圧力は強い
政策金利	+50bp引き上げ(預金ファシリティ金利は2.5%に)。次回3月の理事会でも+50bpの利上げを行った上で、その後の政策運営については改めて検討
QT	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月に圧縮ペース見直し

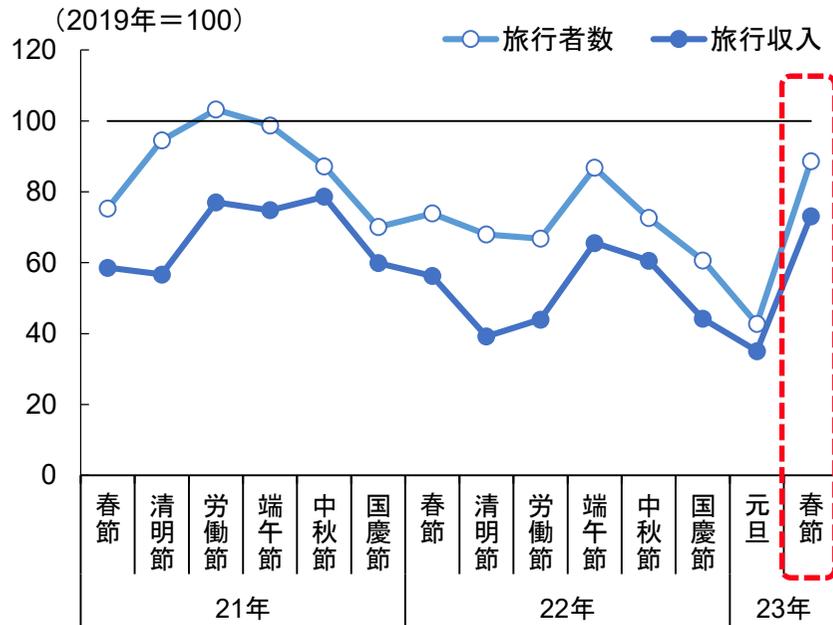
(出所) Eurostat、欧州委員会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所) ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国：景況感が大幅に改善。2023年はサービス消費主導で緩やかな景気回復へ

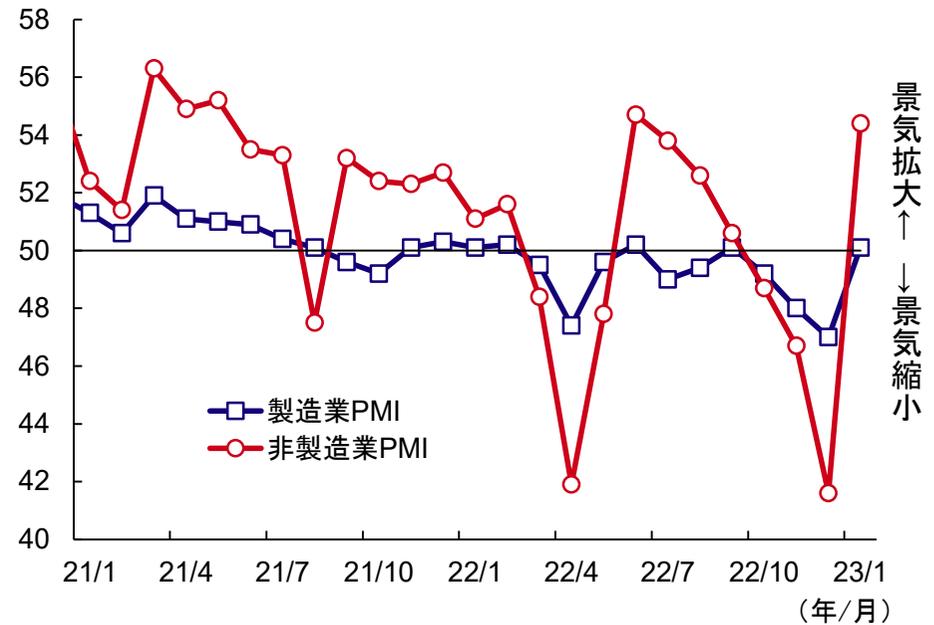
- 感染はピークアウトし、モビリティが正常化。これに伴い、消費活動が活発化し、景況感も大幅に改善
 - 行動制限が撤廃されたことで、春節(旧正月)期間の旅行者数はコロナ前対比88.6%まで回復
 - 1月のPMIは製造業・非製造業とも上昇。モビリティ回復の恩恵をより強く受けた非製造業の改善が顕著
- 2023年の中国経済は、ゼロコロナで抑制されていたサービス消費主導で緩やかに回復する見通し
 - 中国社会はウィズコロナに適応。今後、感染が再拡大しても過度に行動抑制せず、経済的な影響は軽微と想定
 - ただし、欧米経済の景気悪化による輸出減速や、不動産市場の回復の遅れから、景気のV字回復には至らず

連休期間の旅行者数・旅行収入



(出所) 中国文化旅游部より、みずほりサーチ&テクノロジーズ作成

製造業・非製造業PMI

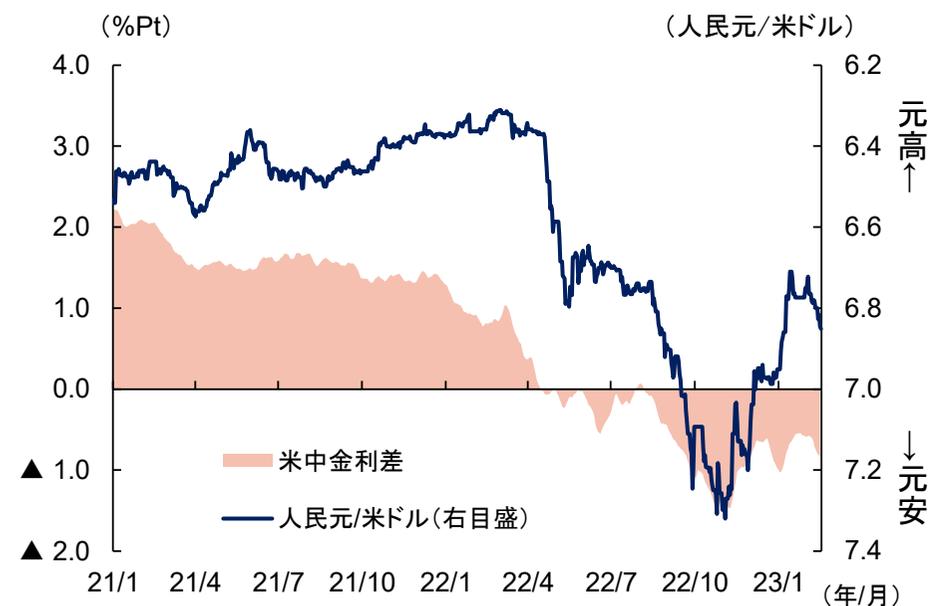


(出所) 中国国家统计局、CEIC、みずほりサーチ&テクノロジーズ作成

中国：米金利上昇が足元で元安圧力に。先行きは緩やかな元高進行を見込む

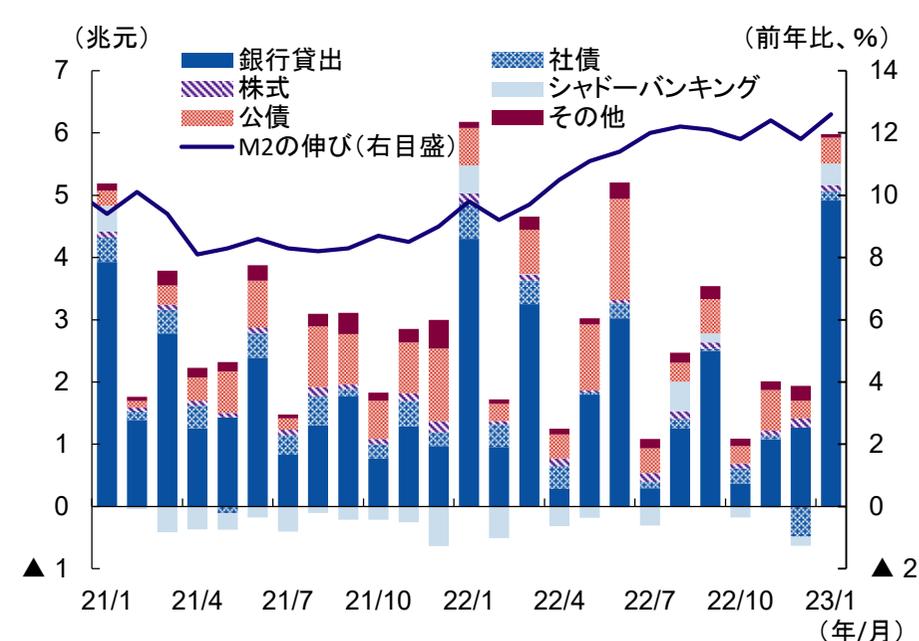
- 人民元相場は、市場予想を上回る米経済指標を受け対ドルで元安に。足元は1ドル＝6.8元台で推移
 - 米国の早期利上げ停止観測が後退したことを受け米金利は上昇。米中金利差の拡大が元安圧力に
 - 今後は、米景気減速の一方で中国経済の回復継続が予想され、景況感格差を材料に緩やかな元高進行を見込む
- 政府は景気下支えのため、銀行部門を通じた企業の資金繰り支援と流動性供給の拡大を継続
 - 当局による不動産セクターのテコ入れ策もあり、銀行貸出は4.9兆元と過去最高の水準に

米中金利差・人民元対ドルレート



(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、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

社会融資総額(新規)・マネーサプライ(M2)

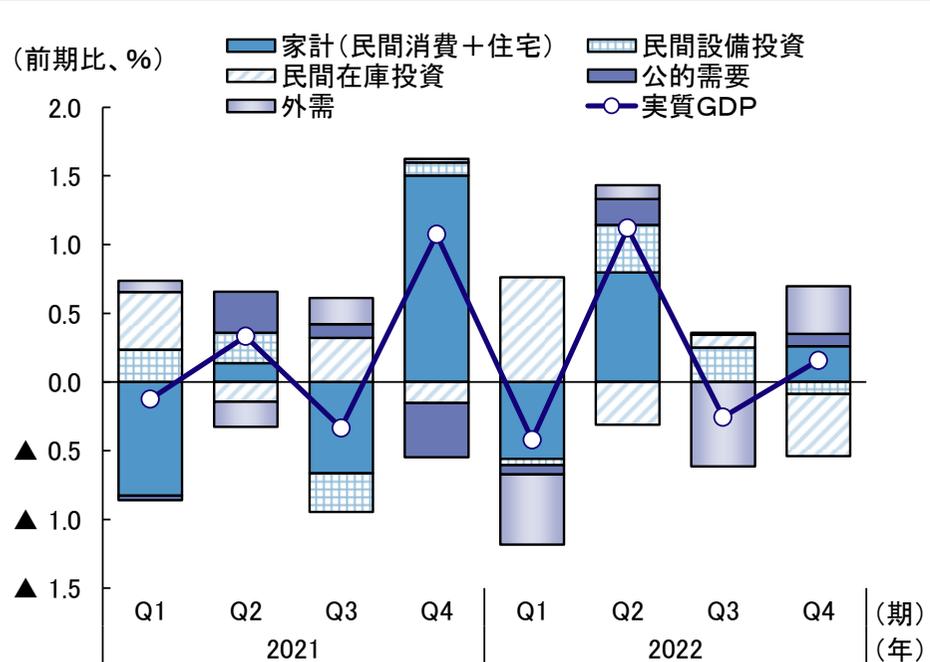


(出所) 中国人民銀行、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：10～12月期のGDPはプラス成長も力強さ欠く。先行きも回復ペースは緩慢

- 2022年10～12月期の実質GDP成長率(1次速報)は、前期比年率+0.6%と2期ぶりのプラス成長
 - 全国旅行支援や水際対策緩和を受けたサービス需要回復が牽引するも、物価高や海外経済の減速が下押し、力強さを欠く。在庫投資減少は生産の弱さを反映している面もあるほか、前期の反動による輸入減で成長率が押し上げられている点も踏まえると回復ペースは物足りない。水準は2019年平均対比で▲0.9%低く、回復は道半ば
 - 先行きもサービス消費やインバウンド需要の回復が継続する一方、欧米を中心とした海外経済の減速が財輸出や設備投資を下押し、回復ペースは緩やかになる公算大。1～3月期は前期比年率+1%程度を予想

2022年10～12月期実質GDP成長率(1次速報)



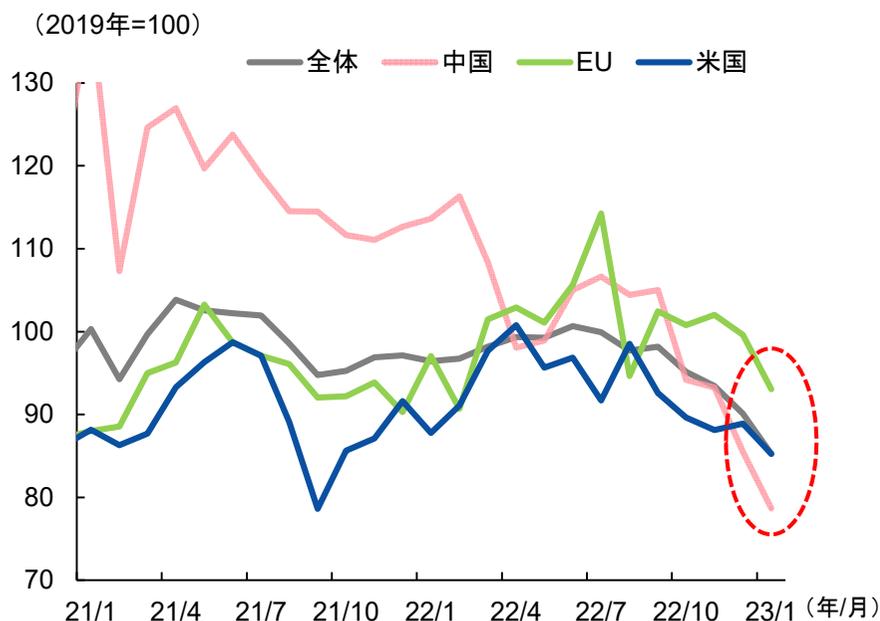
	(前期比、%)			
	2022 1～3	4～6	7～9	10～12
実質GDP	▲0.4	1.1	▲0.3	0.2
(前期比年率)	▲1.7	4.6	▲1.0	0.6
(前年比)	0.5	1.7	1.5	0.6
内需	0.1	1.0	0.4	▲0.2
	(0.1)	(1.0)	(0.4)	(▲0.2)
民需	0.2	1.1	0.5	▲0.4
	(0.2)	(0.8)	(0.3)	(▲0.3)
個人消費	▲0.9	1.6	0.0	0.5
住宅投資	▲1.7	▲1.9	▲0.4	▲0.1
設備投資	▲0.3	2.1	1.5	▲0.5
在庫投資	(0.8)	(▲0.3)	(0.1)	(▲0.5)
公需	▲0.3	0.7	0.1	0.3
	(▲0.1)	(0.2)	(0.0)	(0.1)
政府消費	0.5	0.8	0.1	0.3
公共投資	▲3.2	0.5	0.7	▲0.5
外需	(▲0.5)	(0.1)	(▲0.6)	(0.3)
輸出	1.2	1.5	2.5	1.4
輸入	3.8	0.9	5.5	▲0.4
名目GDP	0.2	1.0	▲0.8	1.3
GDPデフレーター(前年比)	0.4	▲0.3	▲0.4	1.1

(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。2023年1～3月期は予測値
 (出所) 内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：海外経済の減速を受け輸出の落ち込みが鮮明に

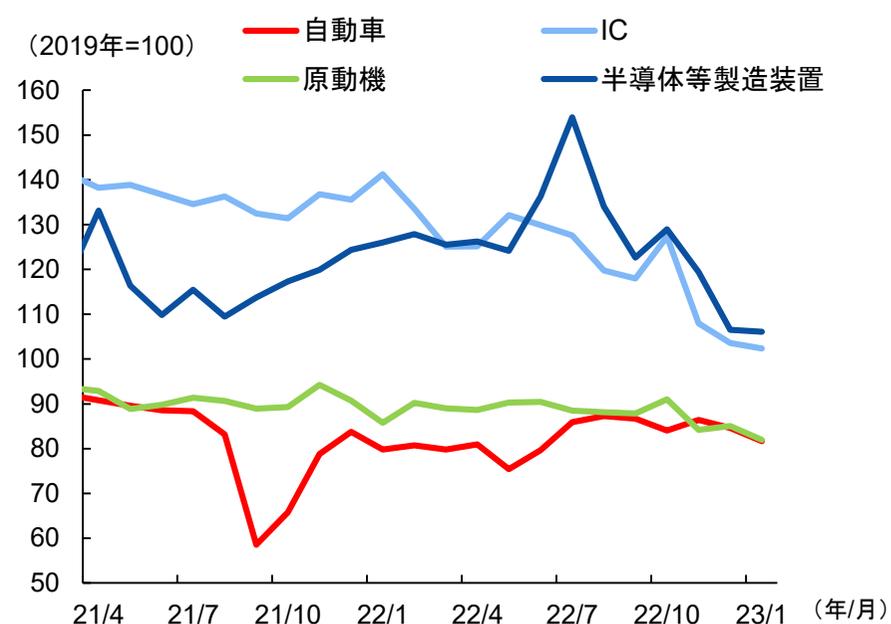
- 2023年1月の貿易収支(季節調整値)は▲1.8兆円と前月から横ばい
 - 輸出・輸入金額ともに大幅減。輸出は海外経済減速を背景に数量が減少、輸入は価格低下が主因
- 輸出数量は2022年半ばの既往ピーク以降、約15%落ち込み。仕向先別では米・欧・中全てで減少傾向
 - 品目別では、自動車、原動機、IC等の主要輸出品が軒並み減少。半導体製造装置は足元横ばい(韓国、ASEAN向けが減少した一方、中国向けが前月急減の反動で持ち直し)だが、均してみればピークアウトとの見方変わらず
 - なお、中国向け輸出は春節影響で1月が実態より下振れた可能性があるため、2月の値も含めて評価する必要

仕向先別の輸出数量指数



(注) みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
 (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

品目別輸出数量指数



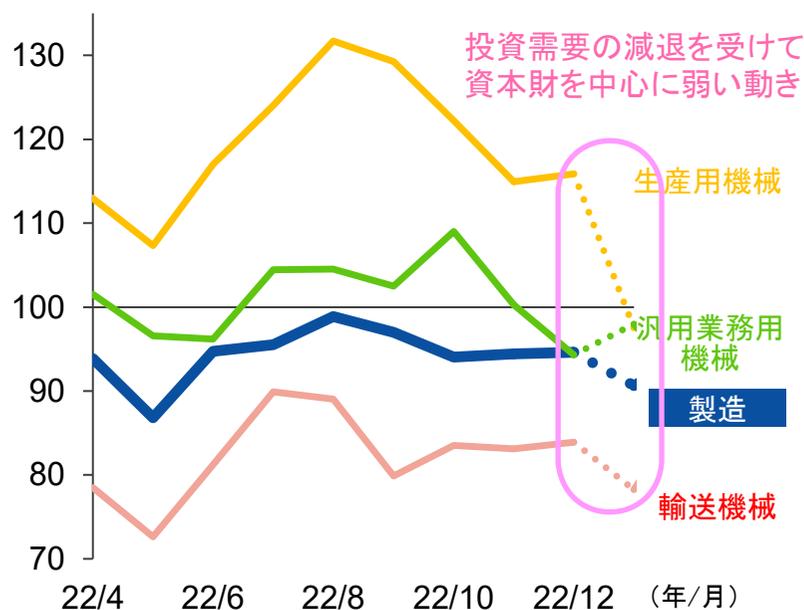
(注) みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
 (出所) 財務省「貿易統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：生産は資本財を中心に弱い動き

- 2022年12月の生産活動は資本財の減速感が鮮明に
 - 12月の鉱工業生産指数(確報)は前月比+0.3%と小幅上昇したが、1月の予測指数(補正值)は同▲4.2%と再び減産見込み。資本財生産の先行指標である機械受注は弱い動き。当面は資本財中心に減産基調が続く公算
- 景気の現状を示す景気動向指数の一致指数も足元で悪化
 - 生産・出荷・輸出関連指標が弱含んだほか、商業販売額(卸売)の伸び悩みが下押しした格好
 - 政府は「緩やかな持ち直し」との見方を維持しながらも、「一部に弱さがみられる」と経済基調判断を下方修正

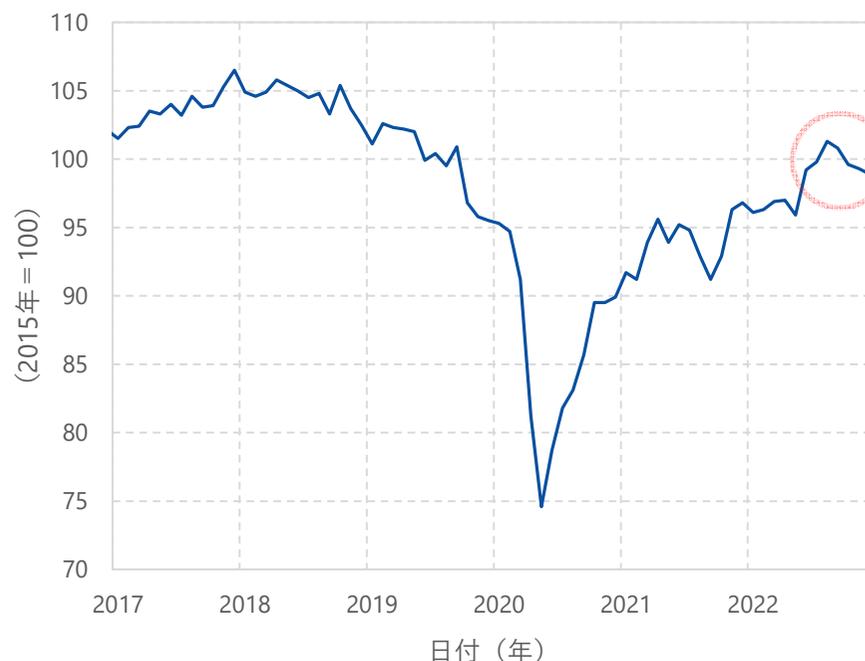
生産実績と予測指数

(2019年=100)



(注)1月の生産指数(業種別)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

景気動向指数(CI一致指数)

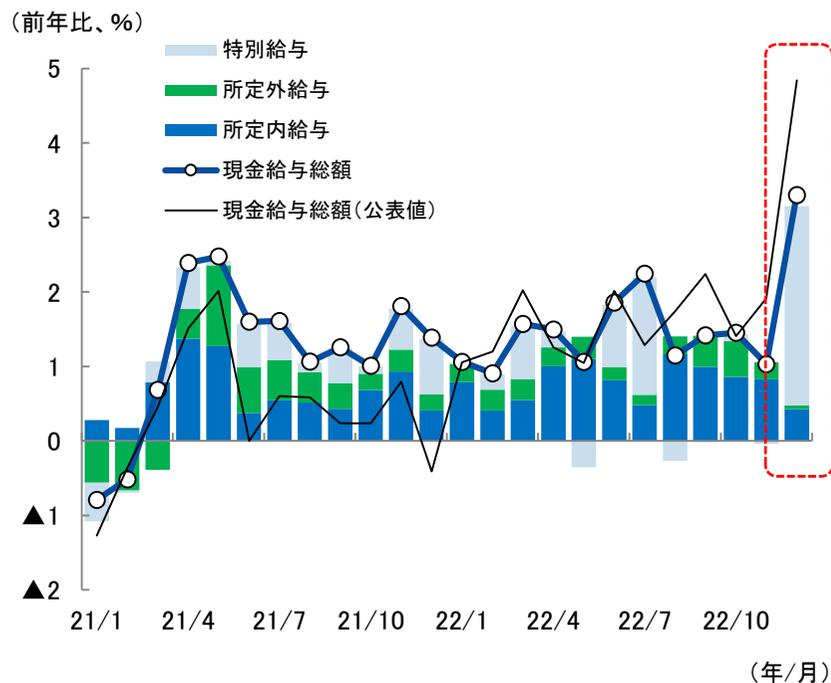


(出所) 内閣府「景気動向指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本: 基調的な賃金上昇ペースは前年比+1%前後と緩やか

- 12月の名目賃金(公表値ベース)は前年比+4.8%と加速。実質賃金は同+0.1%と9カ月ぶりのプラスに
 - 特別給与の増加が主因。ボーナスの増加やインフレ手当の支給等が背景にある模様
- 一方、前年と同じサンプル企業で比較した共通事業所ベースでは、公表値ベースほどの加速感は見られず
 - 賃金の基調を示す所定内給与は共通事業所ベースで前年比+1.0%(公表値: 同+1.8%)
 - 産業別では、人手不足感が強い対面型サービス業種の賃金上昇率が相対的に高い状況。今後は物価高対応や人手不足が全般的な賃金上昇圧力になるが、収益力が弱い中小企業などでは賃上げに慎重な姿勢が続く見込み

名目賃金上昇率(共通事業所ベース)



(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

所定内給与(公表値ベース、一般労働者)



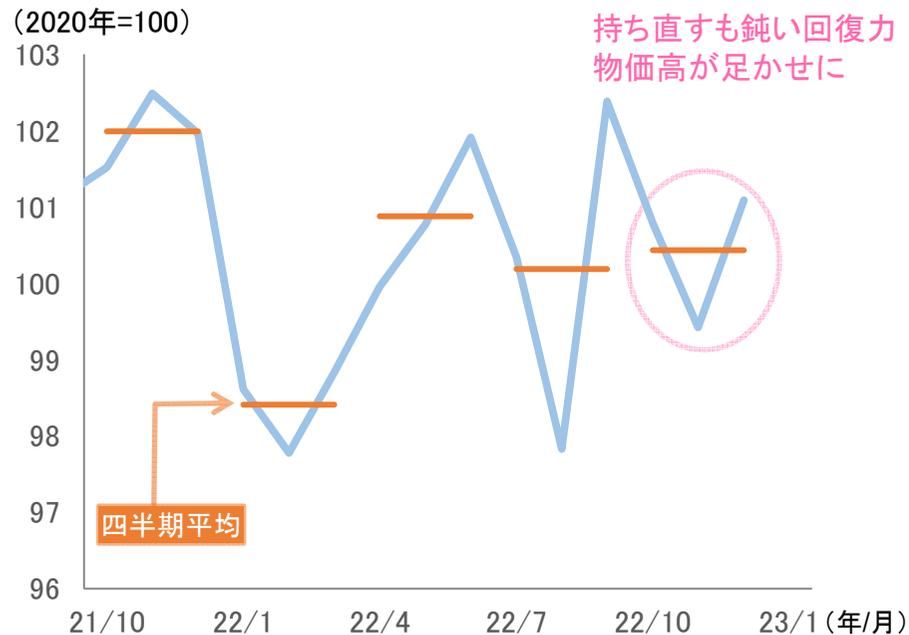
(注)1.対面型サービス業は宿泊業・飲食サービス業と生活関連サービス業・娯楽業の所定内給与額を月々の常用労働者数で加重平均したもの
2.点線は6カ月移動平均値。

(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:12月の消費は持ち直すも物価高が重石に。物価高への懸念は継続

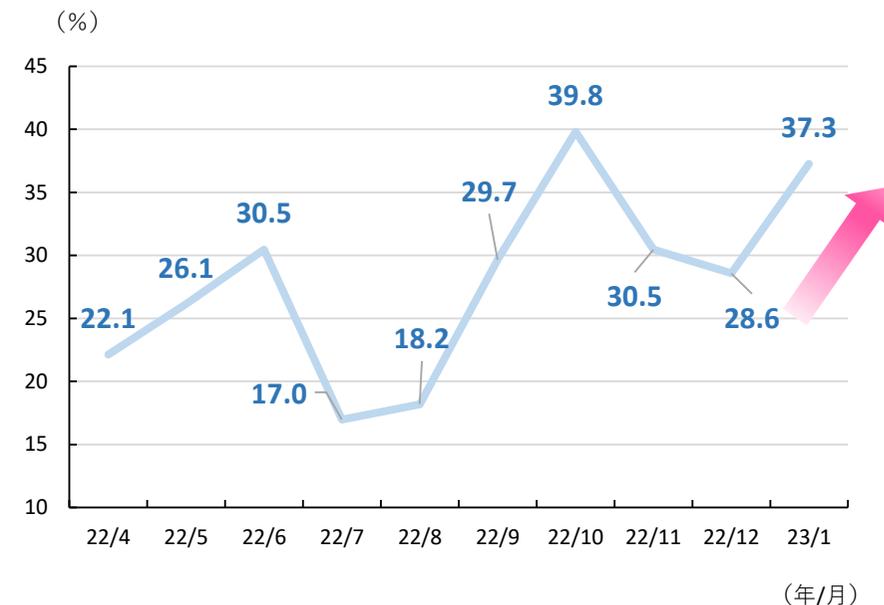
- 2022年12月の世帯消費動向指数(総世帯・実質)は前月比+1.7%と3カ月ぶりに上昇
 - 二人以上勤労者世帯の持ち直しが主因。無職世帯は弱含み。費目別では交通・通信が押し上げる一方で、食料や設備修繕などの住居費が減少。食料品や資材価格の上昇が消費の重石となっていることを示唆
- 2023年1月の景況感は小売り関連業種が下押しする形で小幅低下
 - 家計関連業種の物価高懸念割合は上昇。年明け以降も物価高が消費の足かせとなる可能性

世帯消費動向指数(総世帯・実質季節調整値)



(注)世帯消費動向指数(CTIマイクロ)は世帯消費に関するデータ(家計調査や家計消費状況調査など)を合成し、世帯の平均的な消費支出の総額動向を推計した指数
(出所)総務省「消費動向指数(CTI)」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

家計関連業種の物価高懸念割合(現状判断コメント)



(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、物価高による懸念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

日銀：緩和的な金融政策を当面継続するものと予想

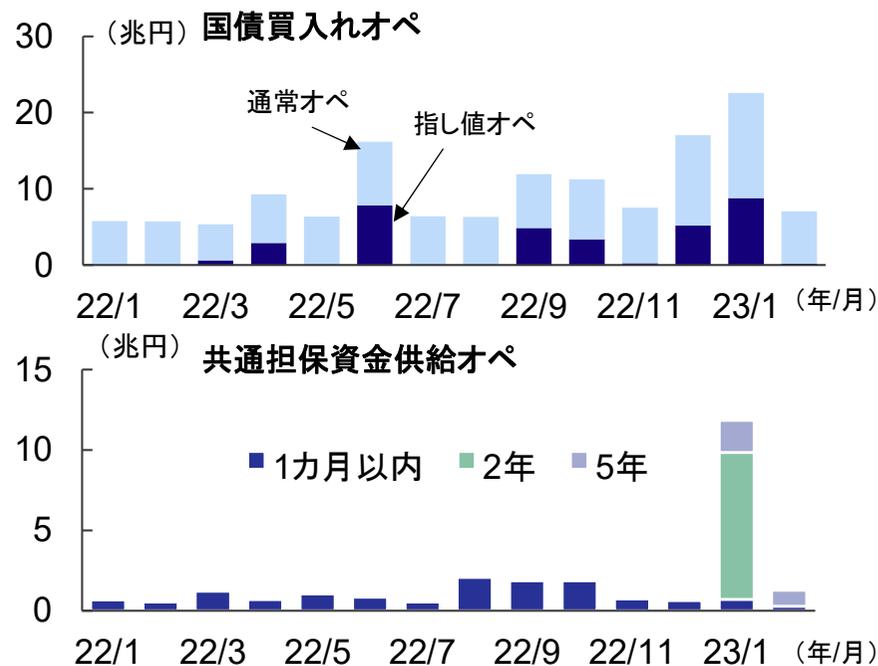
- 3月金融政策決定会合(3/9・10)では金融政策の現状維持を決定する見込み
 - 両副総裁は国会答弁において、機動的な市場調節運営を続け市場機能の改善の動きを見守ることが重要であり、現段階ではイールドカーブコントロール(YCC)のさらなる柔軟化が必要とは考えていないと発言
- 物価目標の持続的・安定的な達成には依然距離があることから、緩和的な金融政策が当面続くものと予想
 - 黒田総裁の後任として経済学者の植田和男氏の人事案が国会に提示された。拙速な金融引き締めには否定的な見方を示しており、新体制下での政策修正は長期金利目標の撤廃等の副作用対応からと予想

植田氏の金融政策スタンス(過去の発言より)

2%物価目標	<ul style="list-style-type: none"> ・2%には程遠い状況 ・インフレ率ののりしろはあった方がいい ・短期的に実現するのは難しく、長期的に
金融政策の副作用・問題点	<ul style="list-style-type: none"> ・円安の負の側面 ・長期金利コントロールは微調整に向かない ・金融仲介・市場機能の低下等の副作用が増大。ただし、金融緩和の効果が出始める段階では、これまでも同様の影響がみられた(2019年1月) ・金融機関収益への副作用を中銀が気にしすぎる必要はない。ブルーデンス政策を手早く打つ(合併を進める等)べき
高インフレリスク	<ul style="list-style-type: none"> ・インフレ期待が急速に上がった時 ・日本政府や政府債務への信頼が失墜して円預金がドル預金に変わり、円安になり、物価が上昇

(注)2019年1月のみずほ総合研究所コンファレンスや2022年7月日経寄稿より抜粋
(出所)報道等より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本銀行の国債買入れオペ、共通担保資金供給オペ



(注)直近は2月20日の落札額
(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: 日本は4月より排出量取引制度「GX-ETS」の運用を開始

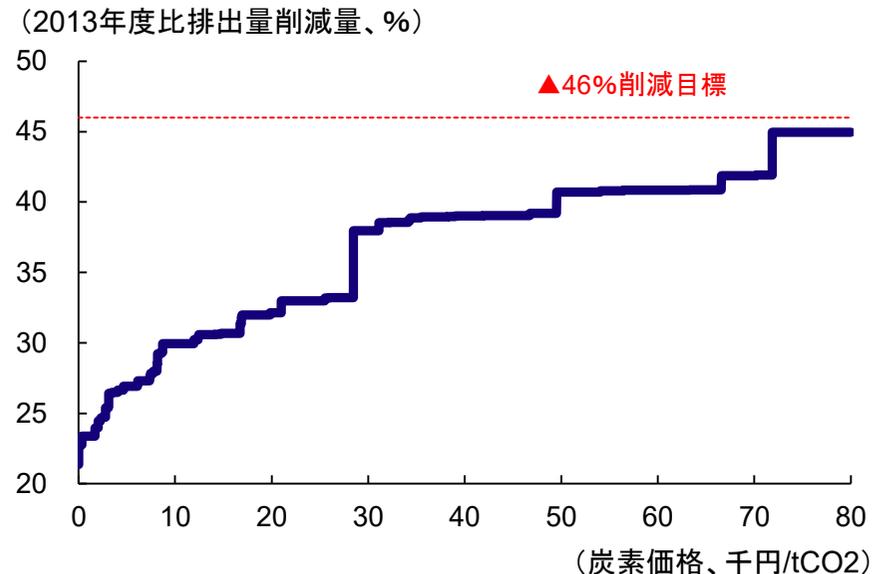
- 日本は2月10日、GX推進法案を閣議決定。同法案は今年4月から排出量取引制度「GX-ETS」を導入することを規定
 - また、2033年度からは、発電事業者を対象に排出枠購入を義務化する方針
- 予見可能性確保のため、2026年度以降は「GX-ETS」の取引価格に上限・下限が設定される見込み。ただし、低価格での排出量取引は十分な投資促進効果が得られない可能性も
 - IEA(2021年10月)は、先進国では少なくとも約17,000円/tCO₂の炭素価格が必要と試算(2030年時点)
 - 当社試算では、カーボンプライシングによって▲46%削減目標を概ね達成するには、約7万円の炭素価格が必要

排出量取引制度「GX-ETS」の概要

フェーズ	概要
第1フェーズ (2023年度～)	<ul style="list-style-type: none"> • 2023年度から概ね3年間は、「GX-ETS」の試行期間の位置付け • 参加企業が自主的に設定・開示する削減目標をもとに運用。目標からの超過削減分を取引対象とする
第2フェーズ (2026年度頃～)	<ul style="list-style-type: none"> • 企業の削減目標が制度指針に合致しているかを民間第三者機関が認証する仕組みを導入 • 制度濫用者に対する指導監督等の規律強化を検討 • 先行き5年程度の価格上昇の見通しを定めつつ、取引価格に上限・下限を設定
第3フェーズ (2033年度頃～)	<ul style="list-style-type: none"> • 発電事業者を対象に、排出枠購入の義務化を検討 • 排出枠の価格については、上昇基調に誘導

(注) 2022年12月時点の制度案
 (出所) 経済産業省資料、各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

炭素価格に応じた排出量削減量の試算結果

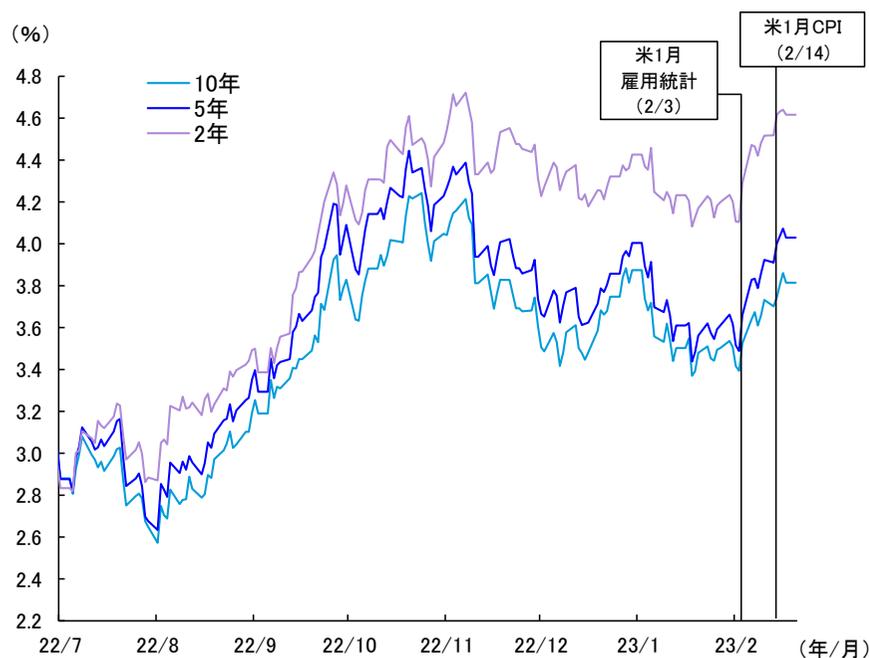


(注) 試算の前提は、みずほインサイト「COP27が示唆する省エネの必要性」を参照。炭素価格のみによる排出量削減効果を計算したものであり、GX移行債による調達資金を投じた補助金等を想定に含まない
 (出所) みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国債券市場：利上げ継続の見方が急速に強まり、長期金利は大幅上昇

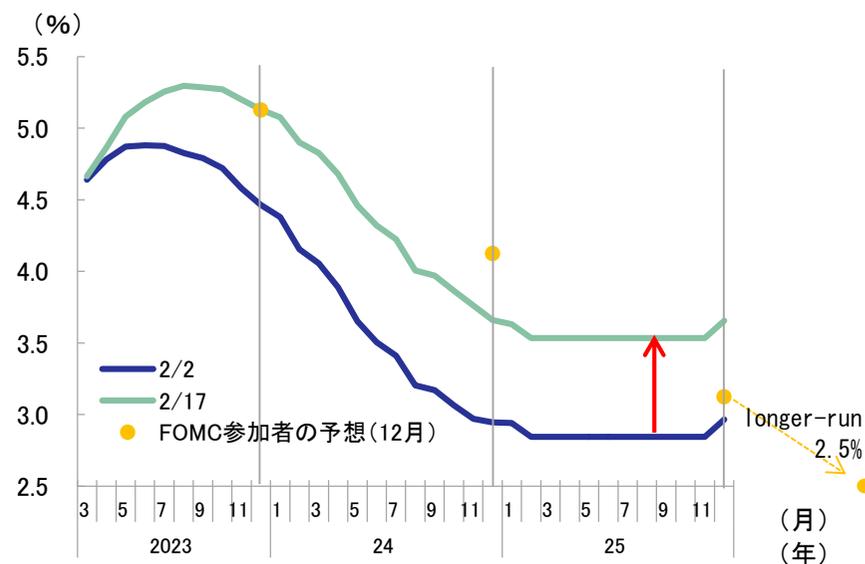
- 米長期金利は、市場予想を上回る雇用・インフレ指標などから、利上げ観測が高まり、大幅上昇
 - 米1月雇用統計（2/3）が市場予想を大幅に上回ったことや、米1月CPI（2/14）・PPI（2/16）で根強いインフレが示されたこと、FRB高官のタカ派な発言などから利上げ継続の見方が強まり一時3.9%台まで上昇
- 米長期金利の先行きは、3月にかけて3%台後半で推移すると予想
 - 景気後退懸念が下押しするも、春先にかけて依然として利上げが予想されることから、3%台後半での推移を見込む

名目金利の推移(米国)



(注)2・5・10年は米国債利回り。2/20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

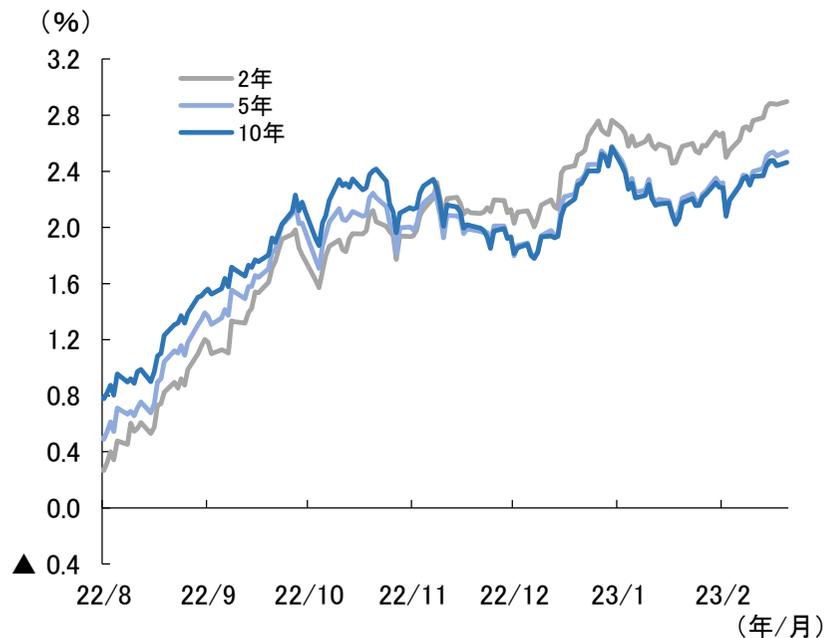


(注) 市場予想はFF金利先物をベースしたもの。FOMC参加者の予想はドットチャートの中央値(各年末時点)
(出所) FRB、Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州債券市場：独長期金利は、ECBの利上げが継続するとの見方が強まり上昇

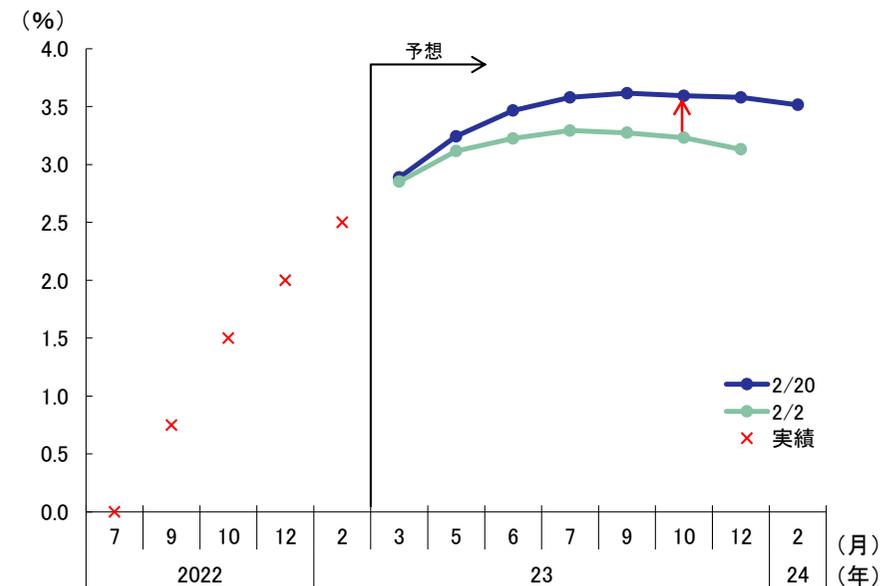
- 独長期金利は、根強いインフレを背景に、ECBの利上げが継続するとの見方が強まり、上昇
 - ユーロ圏1月CPI(2/1)のコアインフレ率が高止まり。ECB理事会(2/2)は、大幅利上げ継続姿勢を示唆
 - その後、複数のECB高官からタカ派な発言が相次いだことに加え、米国と同様に、欧州についても利上げ継続の見方が強まり、一時2.5%台まで上昇
- 先行きは、欧州の景気後退懸念が下押し要因となるも、欧州利上げ観測の高まりで2%台半ばで推移すると予想
 - 欧州のインフレ圧力は根強く、独長期金利が一段と上昇するリスクには留意が必要

名目金利の推移



(注)2年・5年・10年は独国債利回り。2/20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

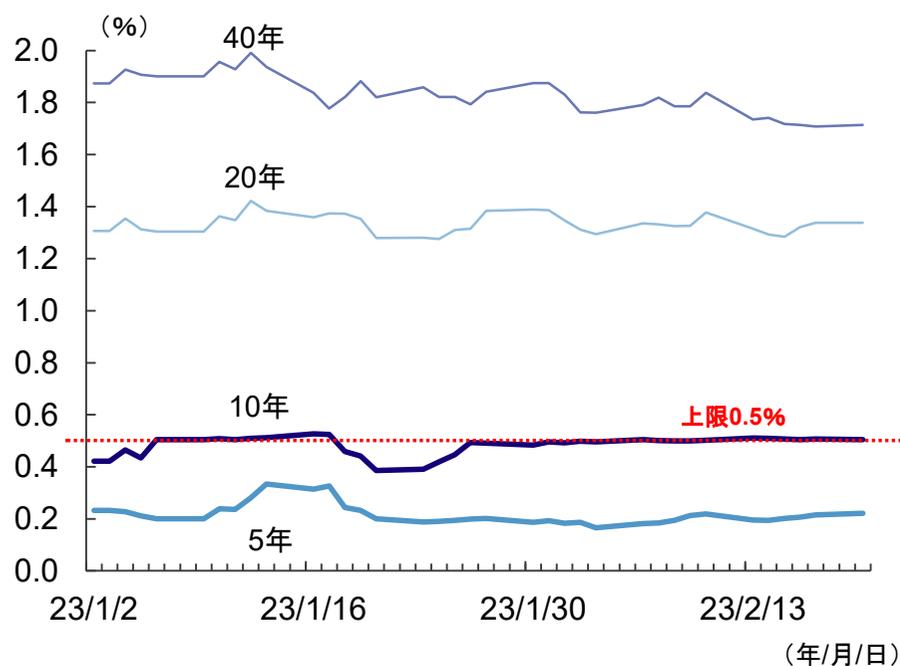


(注)市場予想はOISをベースとしたもの
(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国内債券市場：10年国債利回りは0.4～0.5%での推移を予想

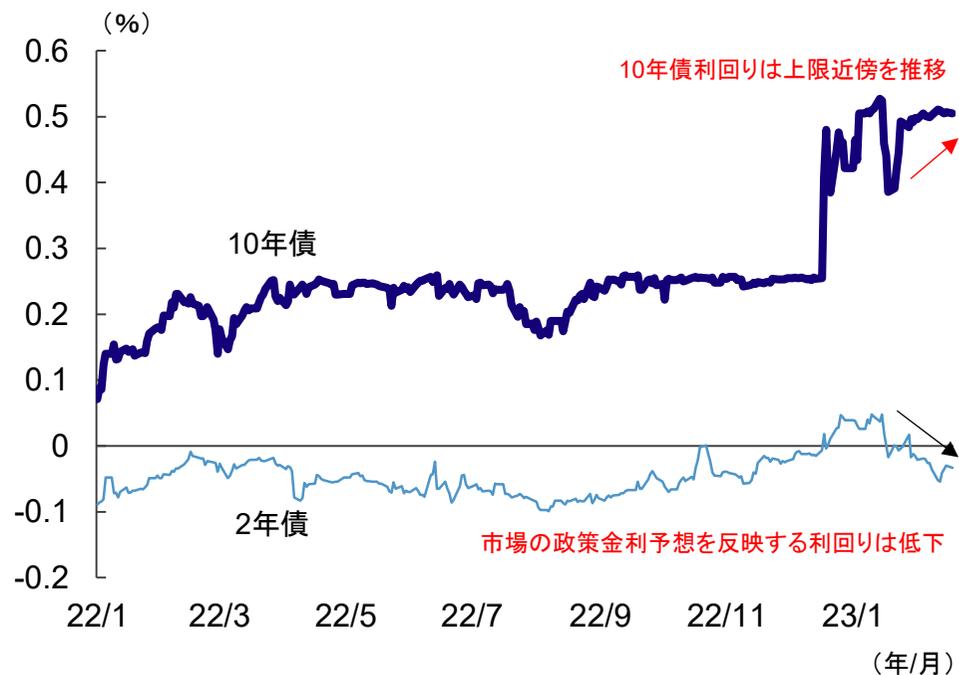
- 10年国債利回りは、米長期金利の上昇や日銀の政策修正観測のくすぶりから0.5%近傍を推移
 - 2月14日に次期日銀総裁人事案が国会に提出されたものの、政策修正観測は変わらず根強い
 - 10年債利回りが0.5%近傍の一方、政策金利予想を反映する2年債利回りは低下していることから、市場は長期金利目標にかかる何らかの修正を見込む一方、マイナス金利解除はさほど織り込んでいない模様
- 先行きは0.4～0.5%での推移を予想
 - 米長期金利の高止まり、政策変更観測の高まりは金利を押し上げ。一方、日銀の各種オペが金利上昇を抑制

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

10年債・2年債利回り

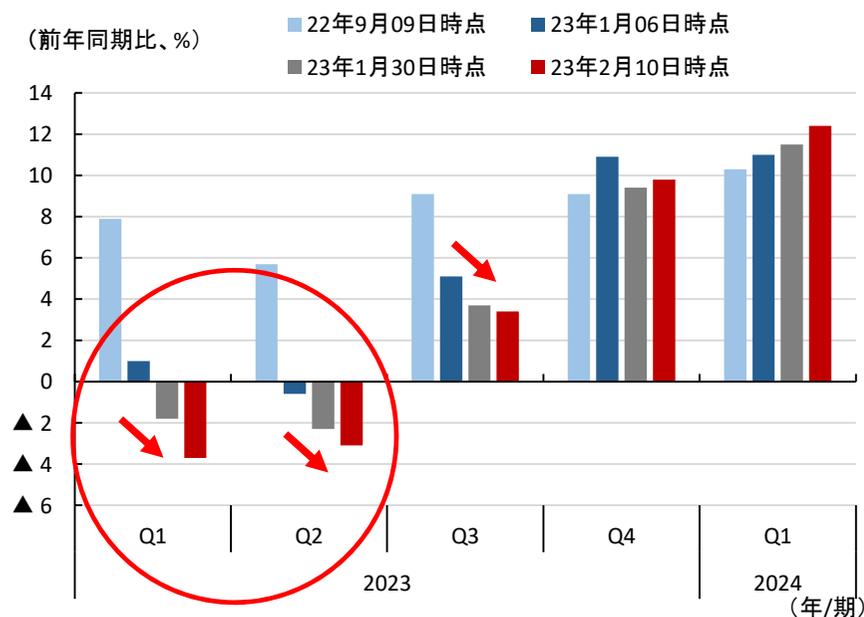


(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国株式市場：強弱材料が交錯する形で、ほぼ横ばいでの推移

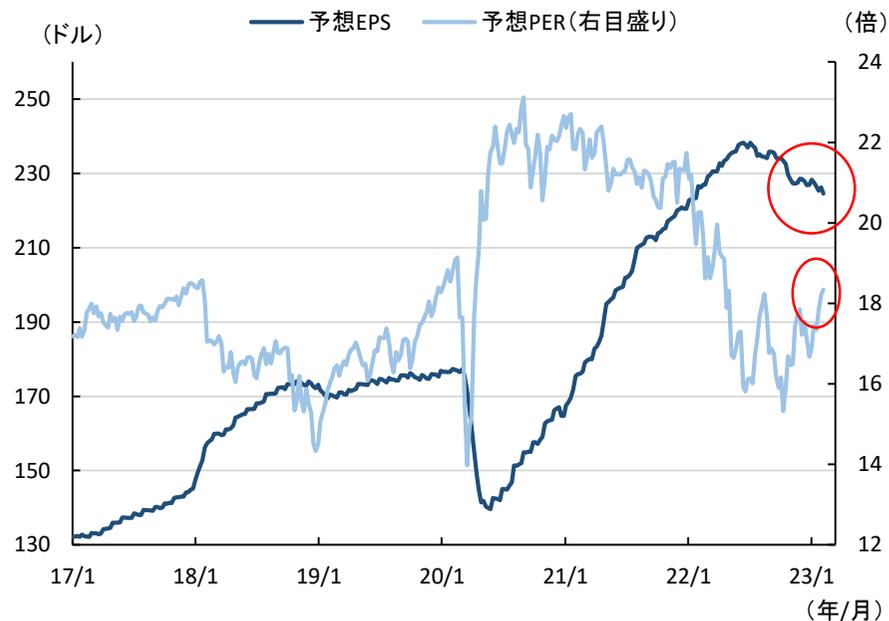
- 米国株式市場は、米経済への楽観的期待が台頭する一方、米金利が上昇するなど強弱材料が交錯、横ばいで推移
 - 目立った景気減速がないまま、高インフレが終息していくとの楽観的な「ノーランディング」論が台頭
 - 一方で、FRB高官のタカ派的な発言や雇用・インフレ指標等の結果、米長期金利が上昇したことはマイナス材料に
- 先行きについては、予想EPSが引き続き低下していくことが見込まれ、軟調に推移する展開を予想
 - 23年第1及び第2四半期のアナリスト予想EPSは引き続きマイナス成長。また、第3四半期も含め更なる下方修正
 - 予想PERは18倍台に。景気後退を織り込む形で先行きの予想EPSが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の予想EPS及び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：米国株に連動しながらも、円安ドル高進行を背景に若干の上昇

- 国内株式市場は、米国株に連動する形ながらも、円安ドル高が進行したことから、若干の上昇
 - 日米金利差拡大や日銀次期総裁候補に係る報道を受けて円安ドル高が進行したことは株価のプラス材料に
- 先行きは、米国同様、予想EPSが低下局面に入る可能性があり、米国株に連動する形で軟調に推移する場面が想定されるものの、日本株には引き続き割安感が残存しており、日本株の下落幅は限定的なものに
 - 足元、アナリスト予想が下方修正された企業の割合は増加。結果として、予想EPSが低下する可能性あり
 - 一方で、予想PERは12倍前後で推移。イールドスプレッドでも、引き続き、米国株対比で割安感あり

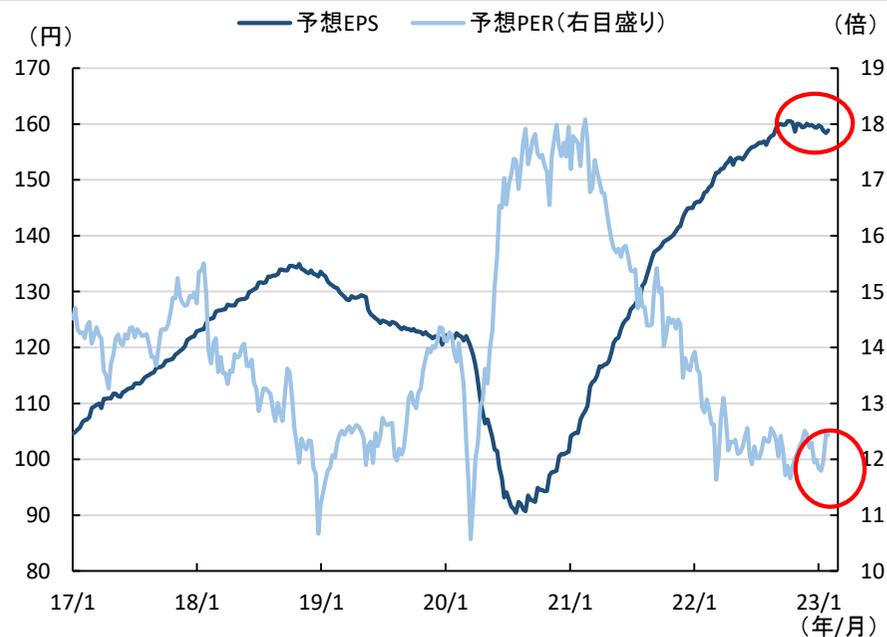
TOPIXリビジョンインデックス



(注)リビジョンインデックスは、直近1カ月の上方修正企業の割合から下方修正企業の割合を差し引いて算出。インデックスが低いほど直近1カ月の下方修正企業の割合が多いことを示す

(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



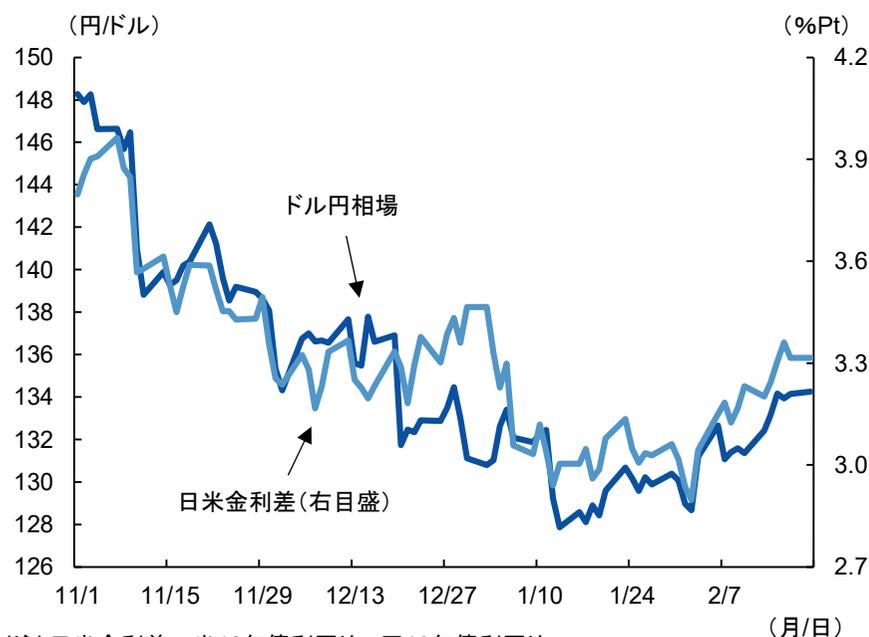
(注)予想EPS・予想PERは12カ月先ベース

(出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

為替：日銀の政策動向への様子見姿勢から、ドル円は130円前後での推移を予想

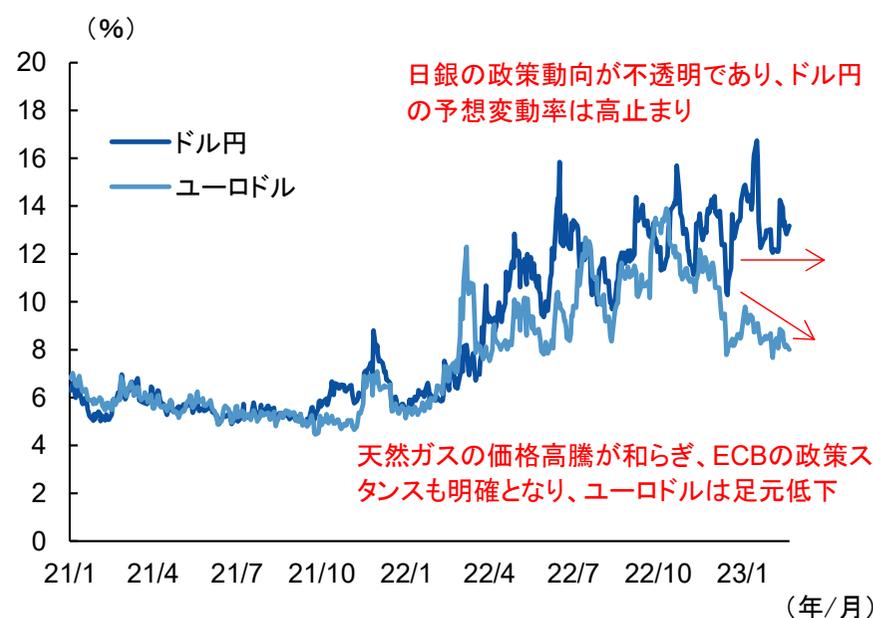
- ドル円相場は、市場予想を上回る米経済指標等を背景に、円安・ドル高が進展
 - 市場予想を上回る米経済指標(雇用・物価など)を背景に、FRBによる利上げが長期化するとの見方から、米金利が上昇、円安・ドル高が進展。また、次期日銀総裁候補の植田氏が、金融緩和を続けるとの見方も円安圧力に
- 米国の利上げ長期化観測がドル高圧力となる一方、今後も日銀の動向を伺う形が続き、130円前後での推移を予想
 - ドル円の予想変動率は、今後の日銀の政策動向が不透明であることから、高止まりで推移。新総裁を巡る報道等により、今後も値動きが荒くなる可能性には留意

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-円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

ドル円とユーロドルの予想変動率(1カ月)の推移



(出所) Bloomberg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

		2023/2/20	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、%)	0.50	0.15~0.53	0.50~1.00	0.30~0.80
	日経平均株価 (円)	27,532	23,900~30,100	23,200~29,400	21,900~29,900
米国	FFレート (末値、%)	4.5~4.75	4.75~5.00	5.00~5.25	5.00~5.25
	長期国債 (10年、%)	3.81	3.30~4.10	3.05~3.85	2.90~3.60
	ダウ平均株価 (ドル)	33,827	27,700~35,700	26,300~34,300	25,000~33,000
ユーロ圏	ECB預金ファシリティ金利 (末値、%)	2.50	3.00	3.25	3.25
	長期国債 (独、10年、%)	2.46	2.00~2.80	2.10~2.80	2.10~2.80
為替相場	ドル・円 (円/ドル)	134.25	126~138	117~134	115~129
	ユーロ・ドル (ドル/ユーロ)	1.069	1.03~1.13	1.05~1.16	1.08~1.18

(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&テクノロジーズ作成

資料1-1

日本経済予測総括表(2月21日時点)

		2021	2022	2023	2024	2022				2023				2024				2025
		年度	(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	1~3
実質GDP	前期比、%	2.6	1.3	1.2	0.9	▲0.4	1.1	▲0.3	0.2	0.3	0.3	0.5	0.5	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2
	前期比年率、%	—	—	—	—	▲1.7	4.6	▲1.0	0.6	1.3	1.1	1.9	2.2	1.1	0.3	0.9	0.7	0.7
内需	前期比、%	1.8	1.8	1.2	0.8	0.1	1.0	0.4	▲0.2	0.4	0.3	0.5	0.5	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
	前期比、%	1.9	2.3	1.2	0.8	0.2	1.1	0.5	▲0.4	0.5	0.2	0.4	0.5	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2
民需	前期比、%	1.5	2.5	0.9	1.0	▲0.9	1.6	0.0	0.5	0.3	▲0.1	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
個人消費	前期比、%	1.5	2.5	0.9	1.0	▲0.9	1.6	0.0	0.5	0.3	▲0.1	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
住宅投資	前期比、%	▲1.1	▲4.5	0.9	▲0.6	▲1.7	▲1.9	▲0.4	▲0.1	0.2	0.5	0.6	0.2	▲0.4	▲0.3	▲0.2	▲0.2	▲0.2
設備投資	前期比、%	2.1	2.7	0.7	2.6	▲0.3	2.1	1.5	▲0.5	0.0	▲0.2	▲0.2	1.1	1.2	0.5	0.5	0.5	0.5
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	(0.3)	(0.1)	(0.2)	(▲0.3)	(0.8)	(▲0.3)	(0.1)	(▲0.5)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.0)	(▲0.2)	(▲0.2)	(▲0.1)	(▲0.0)	(0.0)
公需	前期比、%	1.3	0.2	1.2	0.9	▲0.3	0.7	0.1	0.3	0.1	0.3	0.5	0.4	0.3	0.1	0.2	0.2	0.1
政府消費	前期比、%	3.4	1.3	1.1	1.1	0.5	0.8	0.1	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
公共投資	前期比、%	▲6.4	▲3.9	1.3	0.1	▲3.2	0.5	0.7	▲0.5	▲0.8	0.5	1.1	0.8	0.3	▲1.0	0.2	0.2	0.1
外需	前期比寄与度、%Pt	(0.8)	(▲0.5)	(▲0.0)	(0.1)	(▲0.5)	(0.1)	(▲0.6)	(0.3)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.0)
輸出	前期比、%	12.3	5.2	1.1	3.2	1.2	1.5	2.5	1.4	▲0.2	▲0.4	▲0.2	0.2	1.2	1.0	1.0	0.6	0.6
輸入	前期比、%	7.0	7.6	1.0	2.5	3.8	0.9	5.5	▲0.4	0.0	▲0.3	▲0.1	0.1	0.9	0.8	0.8	0.5	0.6
名目GDP	前期比、%	2.4	1.8	3.8	1.8	0.2	1.0	▲0.8	1.3	1.2	0.8	1.6	0.8	0.2	0.4	0.4	0.4	0.0
GDPデフレーター	前年比、%	▲0.1	0.5	2.5	1.0	0.3	▲0.3	▲0.4	1.1	1.6	2.1	3.9	2.7	1.8	1.5	0.6	0.7	0.6
内需デフレーター	前年比、%	1.8	2.8	0.8	0.6	2.6	2.7	3.2	3.2	2.3	1.2	0.9	0.6	0.6	0.7	0.8	0.6	0.5

(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(2月21日時点)

		2022	2023	2024	2022				2023				2024			
		(見通し)			1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	前期比年率、%	2.1	▲ 0.3	0.5	▲ 1.6	▲ 0.6	3.2	2.9	0.1	▲ 3.5	▲ 3.8	▲ 0.6	1.9	2.2	2.3	2.3
個人消費	前期比年率、%	2.8	0.5	0.9	1.3	2.0	2.3	2.1	0.3	▲ 1.1	▲ 1.4	▲ 0.5	1.5	2.0	2.7	3.0
住宅投資	前期比年率、%	▲ 10.7	▲ 23	8.6	▲ 3.1	▲ 17.8	▲ 27.1	▲ 26.7	▲ 26.7	▲ 26.9	▲ 9.2	8.5	20.3	18.8	13.0	7.9
設備投資	前期比年率、%	3.6	▲ 1.4	1.9	7.9	0.1	6.2	0.7	▲ 1.3	▲ 4.8	▲ 8.8	2.1	4.5	5.1	5.1	5.3
在庫投資	前期比年率寄与度、%Pt	0.0	▲ 0.8	0.2	0.2	▲ 1.9	▲ 1.2	1.5	1.1	▲ 1.5	▲ 2.0	▲ 0.8	0.2	0.2	0.2	0.2
政府支出	前期比年率、%	▲ 0.6	1.1	0.3	▲ 2.3	▲ 1.6	3.7	3.7	0.4	0.0	0.0	0.0	0.5	0.5	0.5	0.5
純輸出	前期比年率寄与度、%Pt	0.0	0.5	▲ 0.9	▲ 3.1	1.2	2.9	0.6	0.4	0.9	0.8	▲ 0.1	▲ 0.8	▲ 0.9	▲ 1.0	▲ 1.0
輸出	前期比年率、%	7.2	1.9	0.5	▲ 4.6	13.8	14.6	▲ 1.3	▲ 0.8	▲ 0.4	▲ 0.5	0.1	0.9	1.1	1.1	1.1
輸入	前期比年率、%	8.1	▲ 4.1	3.2	18.4	2.2	▲ 7.3	▲ 4.6	▲ 3.1	▲ 5.8	▲ 5.1	0.8	6.0	6.9	7.4	7.4
失業率	%	3.6	4.3	4.4	3.8	3.6	3.6	3.6	3.6	4.2	4.6	4.9	4.7	4.5	4.2	4.2
個人消費支出デフレーター	前年比、%	6.2	3.6	2.5	6.4	6.6	6.3	5.5	4.6	3.6	3.2	2.9	2.6	2.5	2.4	2.5
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	5.0	3.6	2.5	5.3	5.0	4.9	4.7	4.3	3.8	3.4	2.9	2.6	2.6	2.4	2.4

(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 日本スケジュール(2~5月)

	2月	3月	4月	5月
日本	1 新車販売台数(1月)	1 新車販売台数(2月)	3 日銀短観(3月調査)	1 新車販売台数(4月)
	2 10年利付国債入札 若田部日銀副総裁挨拶 (静岡県金融経済懇談会)	2 法人企業統計調査(10~12月期) 消費動向調査(2月) 10年利付国債入札	新車販売台数(3月)	消費動向調査(4月)
	7 家計調査(12月) 毎月勤労統計(12月速報) 景気動向指数(12月速報)	3 労働力調査(1月) 消費者物価(2月都区部)	4 10年利付国債入札	9 毎月勤労統計(3月速報)
	8 30年利付国債入札	7 30年利付国債入札 毎月勤労統計(1月速報)	6 30年利付国債入札	家計調査(3月)
	8 国際収支(12月速報) 景気ウォッチャー調査(1月)	8 国際収支(1月速報) 景気ウォッチャー調査(2月)	7 家計調査(2月) 景気動向指数(2月速報)	10 景気動向指数(3月速報)
	9 マネーストック(1月速報)	9 GDP(10~12月期2次速報)	毎月勤労統計(2月速報)	11 国際収支(3月速報)
	10 企業物価指数(1月)	10 家計調査(1月) 日銀総裁定例記者会見	10 国際収支(2月速報) 消費動向調査(3月)	12 マネーストック(4月速報)
	14 設備稼働率(12月) GDP(10~12月期1次速報)	13 法人企業景気予測調査(1~3月期)	11 5年利付国債入札	15 企業物価指数(4月)
	15 第3次産業活動指数(12月)	14 5年利付国債入札	12 企業物価指数(3月) 機械受注統計(2月)	17 設備稼働率(3月) GDP(1~3月期1次速報)
	16 貿易統計(1月) 機械受注統計(12月)	16 設備稼働率(1月) 貿易統計(2月)	13 マネーストック(3月速報)	19 消費者物価(4月全国)
	5年利付国債入札	17 資金循環統計(10~12月期速報) 第3次産業活動指数(1月)	19 設備稼働率(2月)	26 消費者物価(5月都区部)
	21 20年利付国債入札	24 消費者物価(2月全国)	20 貿易統計(3月) 20年利付国債入札	31 鉱工業生産(4月速報)
	24 消費者物価(1月全国)	30 2年利付国債入札	21 消費物価(3月全国)	商業動態統計(4月速報)
	28 鉱工業生産(1月速報) 商業動態統計(1月速報)	31 鉱工業生産(2月速報) 商業動態統計(2月速報)	26 2年利付国債入札	
	2年利付国債入札	労働力調査(2月) 消費者物価(3月都区部)	28 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(27・28日) 鉱工業生産(3月速報) 商業動態統計(3月速報)	
			消費者物価(4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、みずほサーチ&テクノロジーズ作成

資料2-2 米国・欧州スケジュール(2~5月)

	2月	3月	4月	5月	
米 国	1 FOMC(1/31・2/1日) 製造業ISM指数(1月) カンファレンスボード消費者信頼感指数(1月)	1 製造業ISM指数(2月) カンファレンスボード消費者信頼感指数(2月)	3 製造業ISM指数(3月)	1 製造業ISM指数(4月)	
	2 労働生産性(10~12月期暫定)	2 労働生産性(10~12月期改訂)	5 貿易収支(2月) 非製造業ISM指数(3月)	3 FOMC(2・3日) 非製造業ISM指数(4月)	
	3 雇用統計(1月) 非製造業ISM指数(1月)	3 非製造業ISM指数(2月)	7 雇用統計(3月)	4 貿易収支(3月) 労働生産性(1~3月期暫定)	
	7 貿易収支(12月) 3年国債入札	7 3年国債入札	11 3年国債入札	5 雇用統計(4月)	
	8 10年国債入札	8 貿易収支(1月) 10年国債入札	12 FOMC議事録(3/21・22分) CPI(3月) 10年国債入札	10 連邦財政収支(4月) CPI(4月)	
	9 30年国債入札	9 30年国債入札	13 連邦財政収支(3月) PPI(3月)	11 PPI(4月)	
	10 ミシガン大学消費者信頼感指数(2月速報) 連邦財政収支(1月)	10 連邦財政収支(2月) 雇用統計(2月)	14 ミシガン大学消費者信頼感指数(4月速報) PPI(3月)	12 ミシガン大学消費者信頼感指数(5月速報)	
	14 CPI(1月)	14 CPI(2月)	14 ミシガン大学消費者信頼感指数(4月速報) 鉱工業生産・設備稼働率(3月)	15 ニューヨーク連銀製造業況指数(5月)	
	15 鉱工業生産・設備稼働率(1月) 小売売上高(1月) ニューヨーク連銀製造業況指数(2月)	15 PPI(2月) 小売売上高(2月) ニューヨーク連銀製造業況指数(3月)	17 ニューヨーク連銀製造業況指数(4月)	16 鉱工業生産・設備稼働率(4月) 小売売上高(4月)	
	16 PPI(1月) 住宅着工・許可件数(1月) フィラデルフィア連銀製造業況指数(2月)	16 住宅着工・許可件数(2月) フィラデルフィア連銀製造業況指数(3月)	18 住宅着工・許可件数(3月)	17 住宅着工・許可件数(4月)	
	18 景気先行指数(1月)	17 ミシガン大学消費者信頼感指数(3月速報) 鉱工業生産・設備稼働率(2月) 景気先行指数(2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(4月)	18 中古住宅販売件数(4月) フィラデルフィア連銀製造業況指数(5月) 景気先行指数(4月)	
	21 中古住宅販売件数(1月)	21 中古住宅販売件数(2月)	25 新築住宅販売件数(3月)	23 新築住宅販売件数(4月)	
	21 2年国債入札	22 FOMC(21・22日)	2年国債入札	24 FOMC議事録(5/2・3分)	
	22 FOMC議事録(1/31・2/1分) 5年国債入札	23 新築住宅販売件数(2月)	26 耐久財受注(3月) 5年国債入札	25 GDP(1~3月期暫定)	
	23 GDP(10~12月期暫定) 7年国債入札	24 耐久財受注(2月)	27 GDP(1~3月期速報) 米7年国債入札	26 ミシガン大学消費者信頼感指数(5月速報) 耐久財受注(4月)	
	24 ミシガン大学消費者信頼感指数(2月速報) 新築住宅販売件数(1月)	27 2年国債入札	28 ミシガン大学消費者信頼感指数(4月速報) 雇用コスト指数(1~3月期)	30 カンファレンスボード消費者信頼感指数(5月)	
	27 耐久財受注(1月)	28 5年国債入札	シカゴPMI指数(4月)	31 シカゴPMI指数(5月)	
	28 シカゴPMI指数(2月)	29 7年国債入札			
		30 GDP(10~12月期確定)			
		31 ミシガン大学消費者信頼感指数(3月速報) シカゴPMI指数(3月)			
	欧 州	2 ECB政策理事会 英中銀金融政策委員会(1・2日)	16 ECB政策理事会 23 英中銀金融政策委員会(22・23日)		4 ECB政策理事会 11 英中銀金融政策委員会(10・11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11月	12月	1月	2月
製造業PMI		49.0	48.9	48.9	-
鉱工業生産	前月比(%)	0.2	0.3	-	-
失業率	(%)	2.5	2.5	-	-
消費者物価指数	前年比(%)	2.8	3.0	-	-

【欧州】

指標	単位	2022年11月	12月	1月	2月
製造業PMI		47.1	47.8	48.8	-
鉱工業生産	前月比(%)	1.4	▲ 1.1	-	-
失業率	(%)	6.6	6.6	-	-
消費者物価指数	前年比(%)	5.0	5.2	5.2	-

【米国】

指標	単位	2022年11月	12月	1月	2月
製造業ISM		49.0	48.4	47.4	-
鉱工業生産	前月比(%)	▲ 0.6	▲ 1.0	0.0	-
失業率	(%)	3.6	3.5	3.4	-
消費者物価指数	前年比(%)	6.0	5.7	5.6	-

【中国】

指標	単位	2022年11月	12月	1月	2月
製造業PMI		48.0	47.0	50.1	-
工業生産	前年比(%)	2.2	1.3	-	-
失業率	(%)	5.7	5.5	-	-
消費者物価指数	前年比(%)	0.6	0.7	1.0	-

(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スを網羅
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5年連続増の食料価格上昇(2022年)

所得階級	2022年の年間食料増(円)	収入に対する負担率%	負担率の増(%)			
300万円未満	22,840	18.89%	42.3%	36.7	40.8	+17.2
300~400万円	26,147	21.26%	47.3%	24.8	26.9	+11.4
400~500万円	28,484	23.12%	51.8%	24.9	26.1	+11.2
500~600万円	29,184	24.04%	53.1%	20.9	21.9	+11.0
600~700万円	31,305	24.21%	55.5%	19.7	19.8	+0.9
700~800万円	32,205	24.47%	56.7%	18.7	17.4	+0.3
800~900万円	33,205	24.74%	58.2%	15.9	16.9	+0.7
900~1,000万円	35,928	26.34%	62.5%	14.5	15.2	+0.7
1,000万円以上	40,890	27.36%	67.2%	11.0	11.8	+0.8
全世帯平均	30,135	23.51%	53.4%	19.7	19.8	+0.9

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・熱供給
運輸業, 18%
LNG燃料船, EV
製造業・建設業, 39%
太陽光・風力等の再生エネルギー
排出削減の取り組み

QRコード

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、3月22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。