
みずほ経済・金融マンスリー

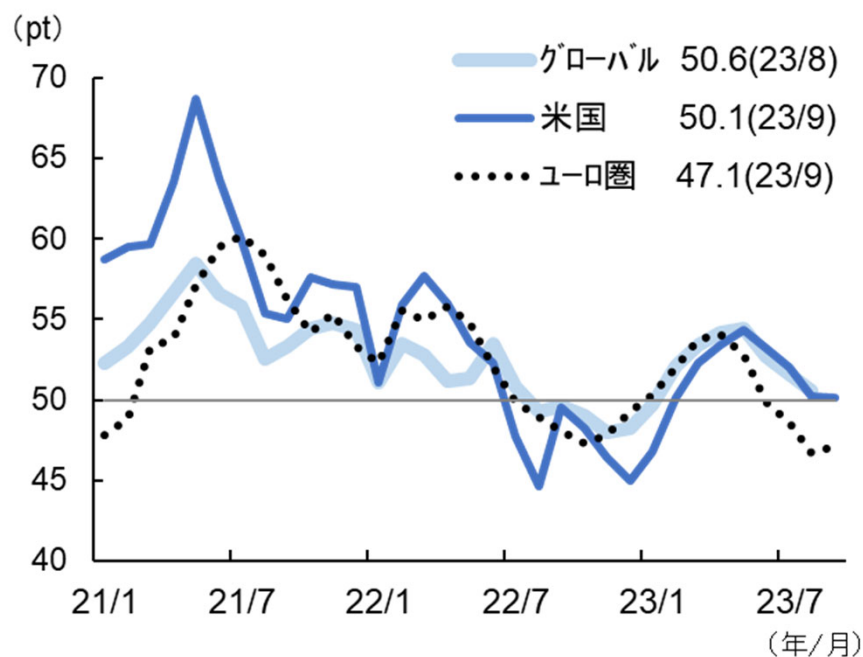
2023.9.26

みずほリサーチ&テクノロジーズ

世界経済の概況：米国、日本ともに景気減速。ユーロ圏は下げ止まり

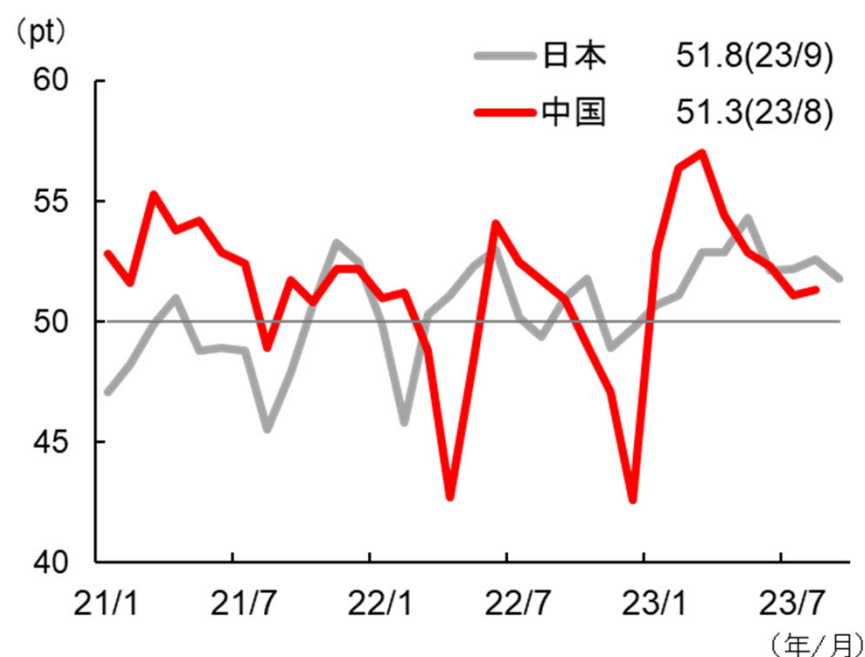
- 米国のPMIは4ヵ月連続で低下。ユーロ圏は小幅ながら反転
 - 米国では、製造業の新規受注が低迷も受注残は減少。非製造業は高インフレによる需要低迷から減速継続
 - ユーロ圏では雇用者数の増加がわずかに見られており、PMIは小幅ながら5ヵ月ぶりに上昇
- 日本は3ヵ月ぶりに減速。中国では製造業の悪化ペース鈍化や飲食・娯楽等の好調から、PMIが5ヵ月ぶりに上昇
 - 日本では、製造業が自動車中心に底堅い。非製造業の収益も堅調だが、コスト上昇で2ヵ月ぶりに減少
 - 中国では、在庫調整進展で製造業の悪化ペースが鈍化。不動産は不振も飲食・娯楽等は好調

世界と欧米の総合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

日本と中国の総合PMI

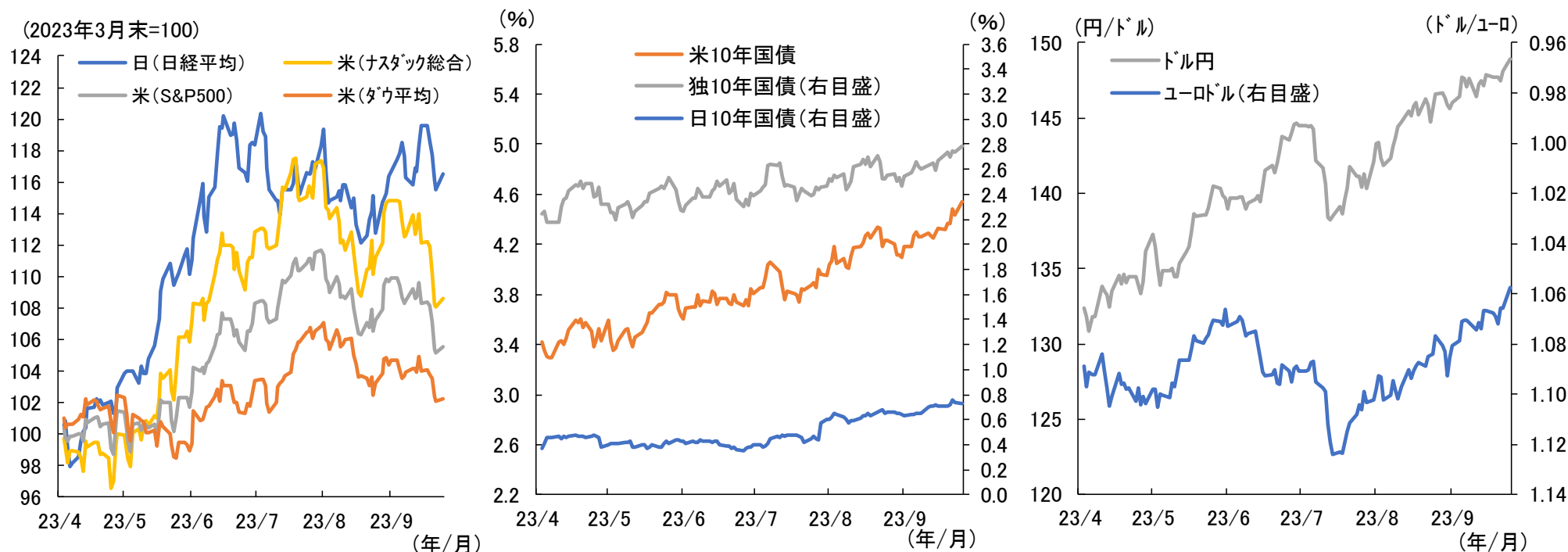


(注)PMI(購買担当者景気指数): 新規受注や生産高、受注残、価格、雇用、購買数量などの指数に一定のウェイトを掛けて算出する指数。50が判断の境目
(出所) S&P Global、中国国家统计局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

金融市場の概況：日米ともに株安・金利高。ドルは対円・対ユーロで上昇

- 米国株は、追加利上げへの警戒感から軟調に推移。原油高がエネルギー関連銘柄を押し上げた半面、金利高がハイテク銘柄の下押し圧力に。日本株は、円安を下支えに一時上昇も、米国株安の影響を受け軟調に推移
- 米長期金利は、FOMC後の金融引き締め長期化観測から、16年ぶりの4.5%台まで上昇。日本の長期金利は、米長期金利の上昇や日銀の政策修正観測を受け、0.7%台半ばに上昇
- ドル円相場は、相対的な米景気の底堅さや、米高金利政策長期化への警戒感から、円安・ドル高方向で推移。ユーロドル相場については、軟調な欧州景気や欧州中央銀行(ECB)の利上げ打ち止め観測が、今後のユーロ安要因に

主要マーケットの推移

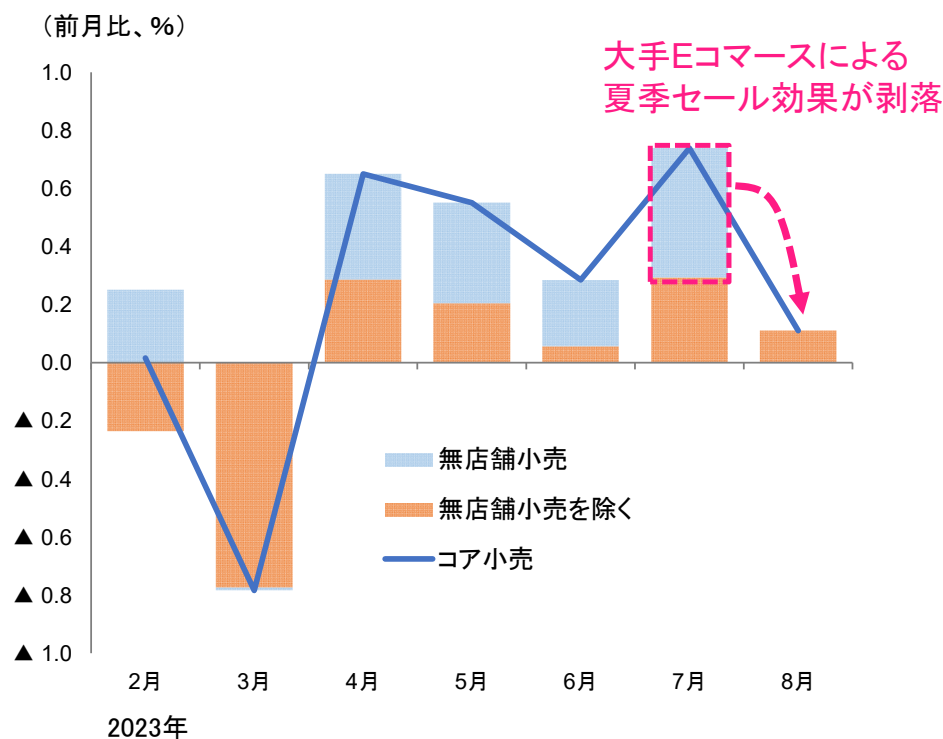


(注)いずれの指数・数値も9月25日までの実績、国債利回りは気配値(取引不成立を含む)、為替レートはNY時間17時時点
(出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：財消費は夏季セールスの反動で一旦減速。借入環境悪化が個人消費の逆風に

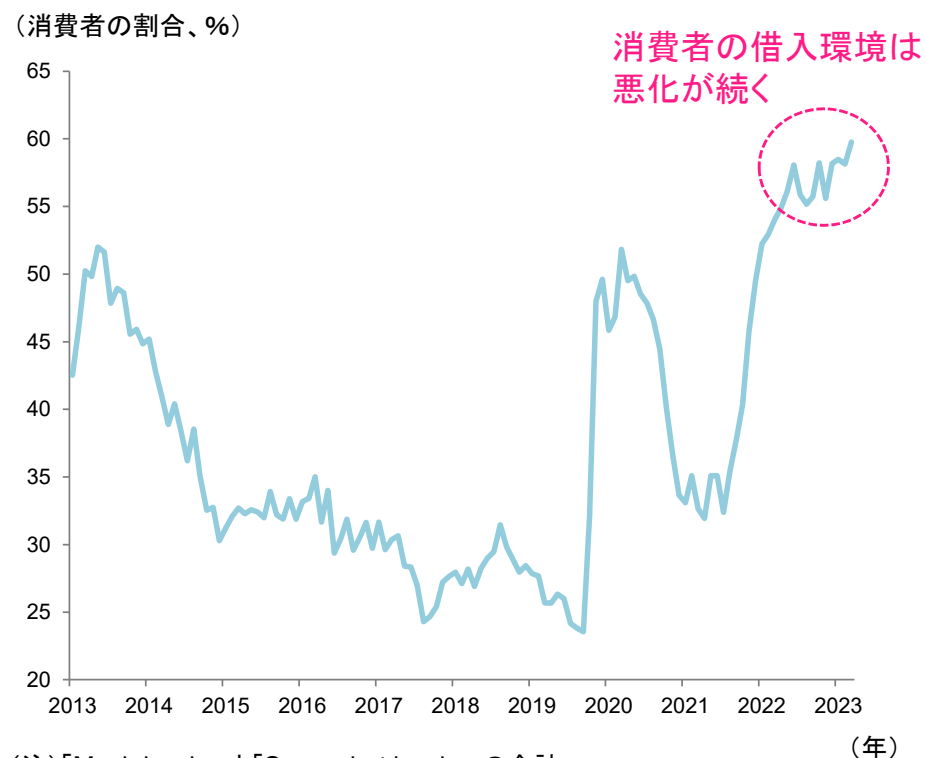
- 8月のコア小売売上高は前月比+0.1%（7月：同+0.7%）と伸びが縮小
 - 前月の大手Eコマースや小売業者による夏季セールスを背景とした無店舗小売の反動減があるも、前月比プラスを維持。財消費は底堅く推移
- NY連銀の調査では、1年前に比べ信用供与を受けることが「困難になった」との回答割合は60%程度まで上昇
 - 消費者の借入環境の悪化に超過貯蓄の枯渇等も相まって今後も個人消費は減速傾向が続くと予想

コア小売の寄与度分解



（注）コア小売は、小売売上高から自動車、ガソリン、建築資材の売上を除いたもの
（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

1年前に比べ信用供与を受けることが「困難になった」

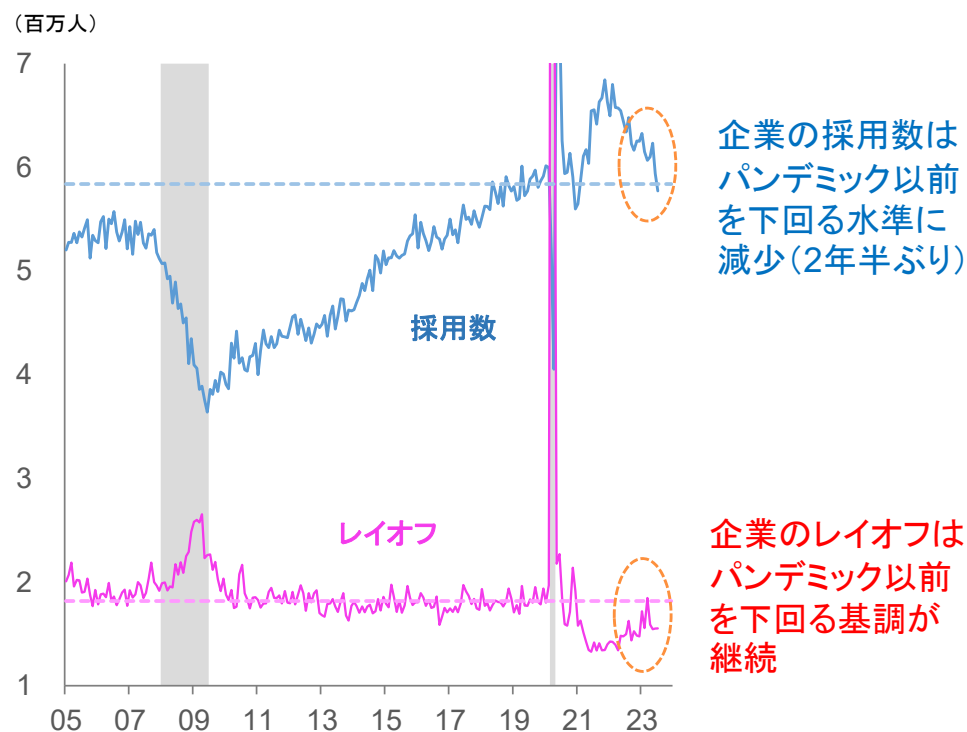


（注）「Much harder」と「Somewhat harder」の合計
（出所）NY連銀より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：労働需要は着実に減退も需給は尚ひっ迫。企業は採用減で景気悪化に備え

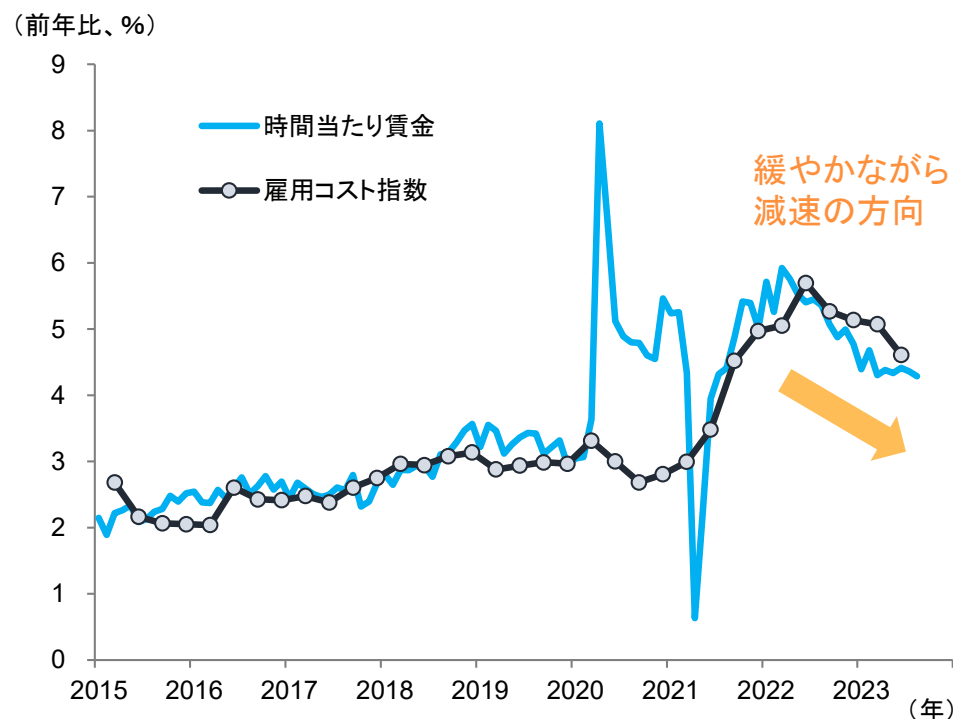
- 8月の非農業部門雇用者数は前月比+18.7万人と3カ月連続で節目の20万人割れ。6月・7月実績も下方修正
— 7月の求人数は前月比34万件減の883万件。労働需要は着実に減退するも求人倍率は1.5倍と依然高水準
- 人手不足感が続くなかで、今後の景気悪化を見込む企業は解雇ではなく採用数の削減による雇用調整を継続
— 7月の企業の採用数は約2年半ぶりにパンデミック以前を下回る一方、レイオフには増加基調は見られず
— 賃金も緩やかながら伸びが鈍化。労働市場は落ち着く方向にあるものの、依然米経済の強さを下支えし得る水準

企業による採用数・レイオフ



(注)各点線は2019年平均、シャドーは景気後退期
(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

米賃金関連指標



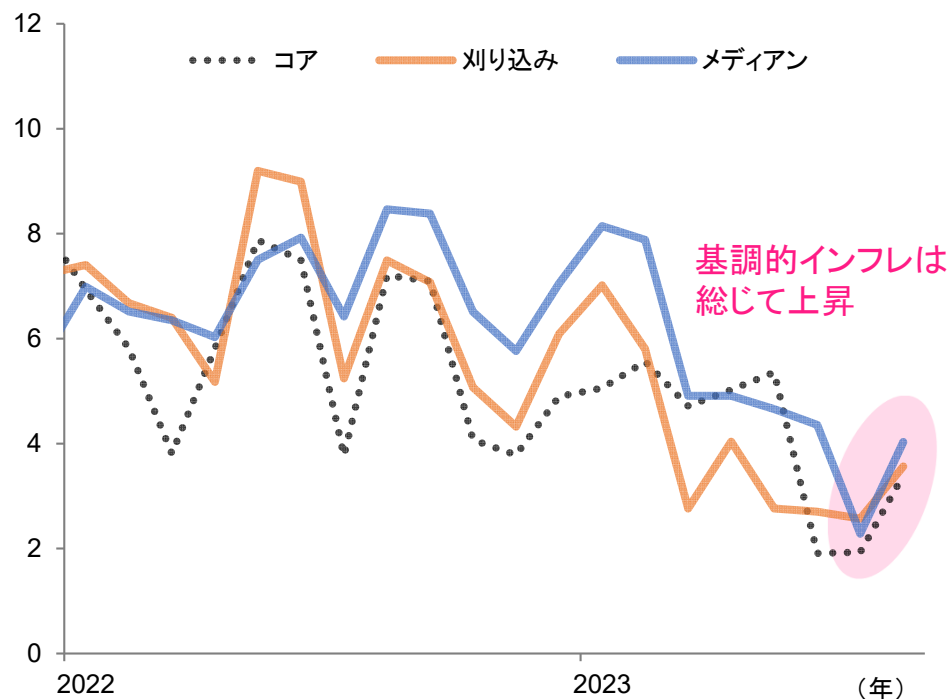
(出所)米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：インフレの瞬間風速は再加速。資源価格高騰は今後のインフレを押し上げ

- 8月のコアCPIは、サービス物価を中心に前月比年率で+3.4%（7月：同+1.9%）と加速
 - 前年比では+4.3%（7月：同+4.7%）と減速傾向が継続するも、メディアンや刈り込みなどの基調的指標も足元で上昇に転じており、いまだ楽観視はできない状況
- 足元の資源価格の高騰は、航空運賃や中古車価格等の押し上げ圧力となるほか、期待インフレにも影響する可能性
 - 期待インフレ率の上昇が労働者の賃上げ要求を強めるリスクには留意

基調的インフレ指標

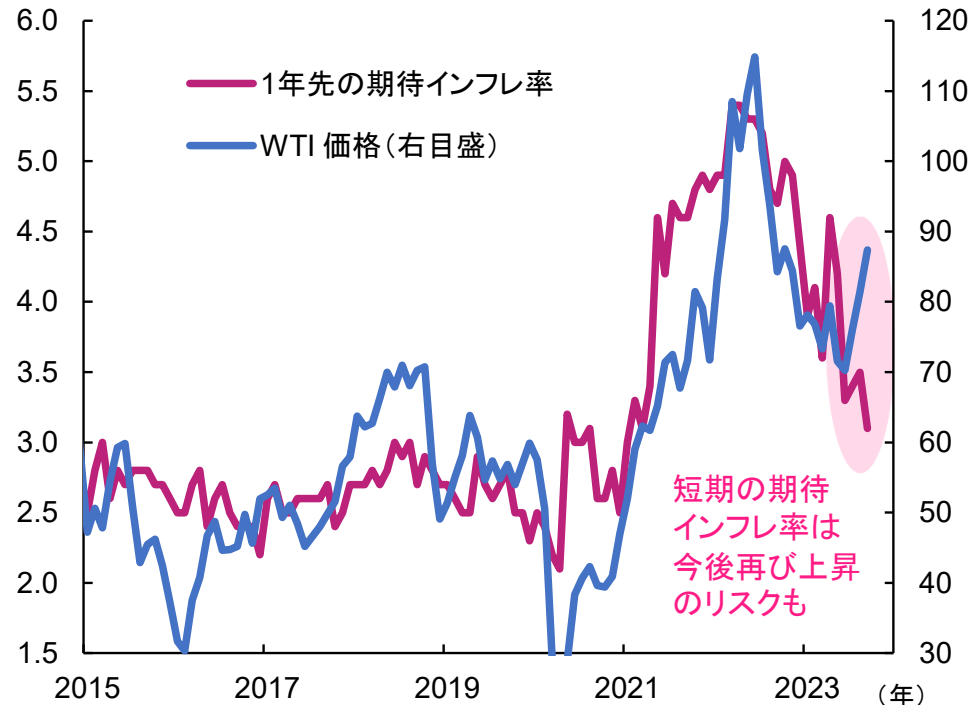
（前月比年率、%）



（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

WTIと1年先の期待インフレ

（前年比、%）



（出所）ミシガン大学、HAVERより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

FRB:9月FOMCでは年内追加利上げの選択肢残す。24年以降の金利は上方修正

- 9月会合は全会一致で据え置き。声明文には追加利上げに関連する文言を残す
 - ― パウエル議長は、インフレの落ち着きと労働需給緩和の動きが継続することを確認する姿勢示す
- 2024・2025年の政策金利見通しは上方修正。予想以上の経済の強さが背景に
 - ― 「経済活動が活発化することは金利が上昇すること」(パウエル議長)
- 長期の金利は2.5%で据え置きながら、2026年見通しとして示された2.9%が、新しい長期水準の有力候補に

9月FOMC参加者の経済見通し

		(単位: %)				
		2023	2024	2025	2026	長期
実質GDP成長率	9月	2.1↑	1.5↑	1.8	1.8	1.8
	6月	1.0	1.1	1.8		1.8
失業率	9月	3.8↓	4.1↓	4.1	4.0	4.0
	6月	4.1	4.5	4.5		4.0
PCEインフレ率	9月	3.3	2.5	2.1	2.0	2.0
	6月	3.2	2.5	2.1		2.0
コアPCEインフレ率	9月	3.7	2.6	2.3	2.0	
	6月	3.9	2.6	2.2		
政策金利	9月	5.6	5.1↑	3.9↑	2.9	2.5
	6月	5.6	4.6	3.4		2.5

(出所) FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

記者会見のポイント

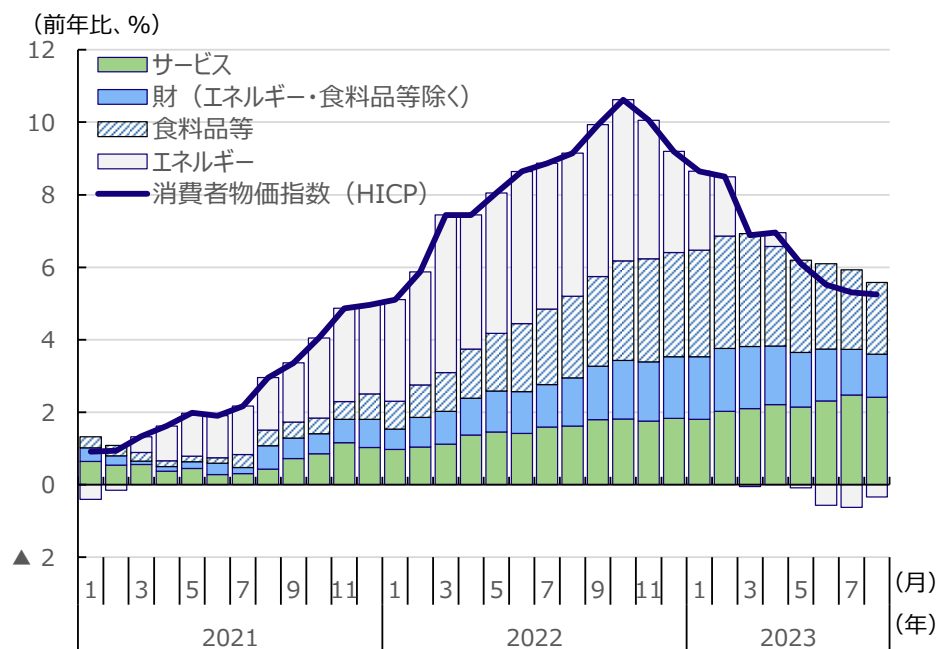
- 【据え置き】我々が目指す「十分に制限的」という金融政策スタンスに現時点で到達したかどうか、決定してはいない
- 過去3カ月間の良好なインフレ率が3カ月間だけではないことを確認したい。労働市場のリバランスが継続していることも幅広い指標で示された。この2つが我々の使命であり、我々が確認したい進展である
- 【年内の追加利上げ】マクロ経済的には、1回の利上げをそれほど重要視していない。(強調すべきは)長期的にインフレ率を2%にまで低下させるスタンスに到達する必要があるということだ(それは経済の反応でしか分からない)
- 【政策金利予想の上方修正】大まかに言えば、**経済活動が活発化することは金利が上昇すること**。それが今回の会合で示された
- もし経済が予想以上に好調になれば金融政策をもっと引き締める必要がある

(出所) FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：賃金上昇によるサービス物価の下げ渋りでインフレの減速ペースは緩やかに

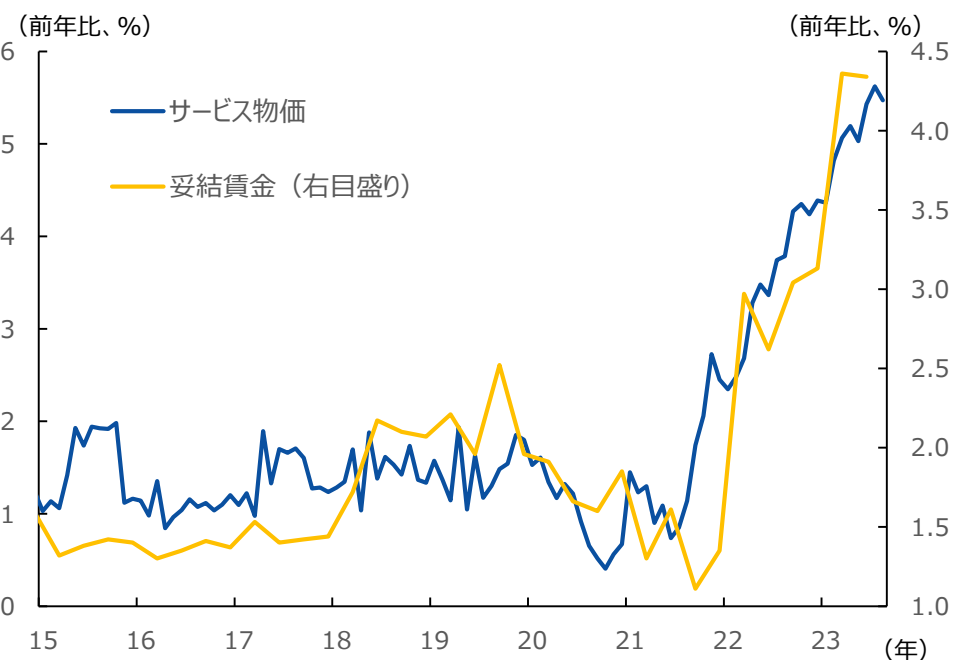
- 8月のユーロ圏消費者物価は前年比+5.2%と前月（同+5.3）からほぼ横ばい
 - ― エネルギーのマイナス幅が縮小。コア物価は同+5.3%と前月（同+5.5%）から鈍化も、依然高い伸びが継続
- 先行きの景気減速を受けて物価はペースダウンが見込まれるものの、賃金コストの転嫁を背景とするサービス物価の下げ渋りからコア物価の減速も当面緩やかに
 - ― 4～6月期のユーロ圏妥結賃金は前年比+4.3%（1～3月期：同+4.4%）と高い伸びが継続。賃金はインフレ率に遅行する傾向があるため、年内は高水準の賃金の伸びが続く見込み

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：妥結賃金

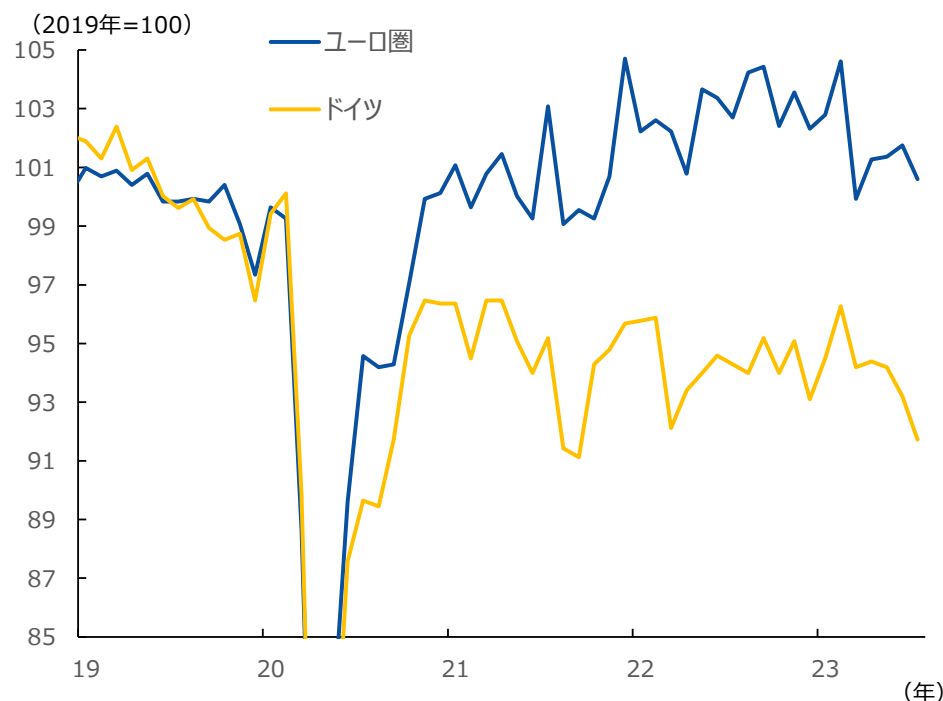


（出所）ECB、Eurostatより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

欧州：ユーロ圏の生産は減少傾向。ドイツ製造業は一部で国外流出の動き

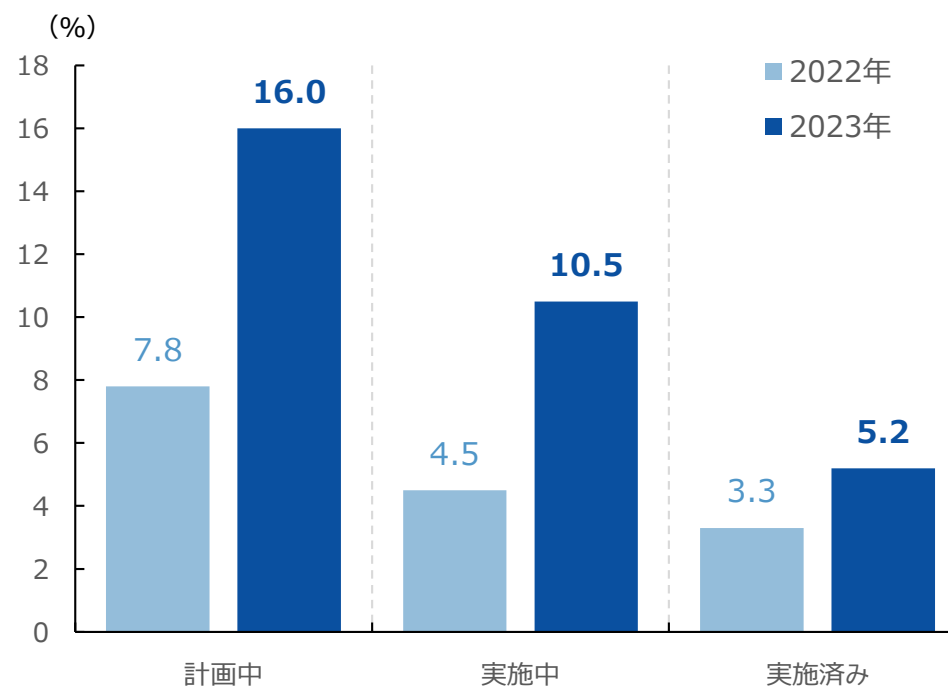
- 7月のユーロ圏鉱工業生産は前月比▲1.1%とマイナス。生産は緩やかな減少傾向
 - ― 自動車や一般機械、エネルギー多消費業種の減産を受けてドイツやイタリアなどがマイナスとなり全体を下押し
- エネルギー高の長期化等を受けてドイツ製造業の一部では国外流出の動き。先行きの生産下押し要因に
 - ― エネルギー高等を背景に、ドイツ製造業企業の32%が生産拠点の海外移転を実施もしくは計画
 - ― エネルギーをめぐる不確実性は残存しており、海外移転や設備投資抑制の流れは今後も続くとみられ、ドイツ製造業の低迷が長期化する懸念

ユーロ圏：鉱工業生産



(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ドイツ：製造業の海外移転に関する調査

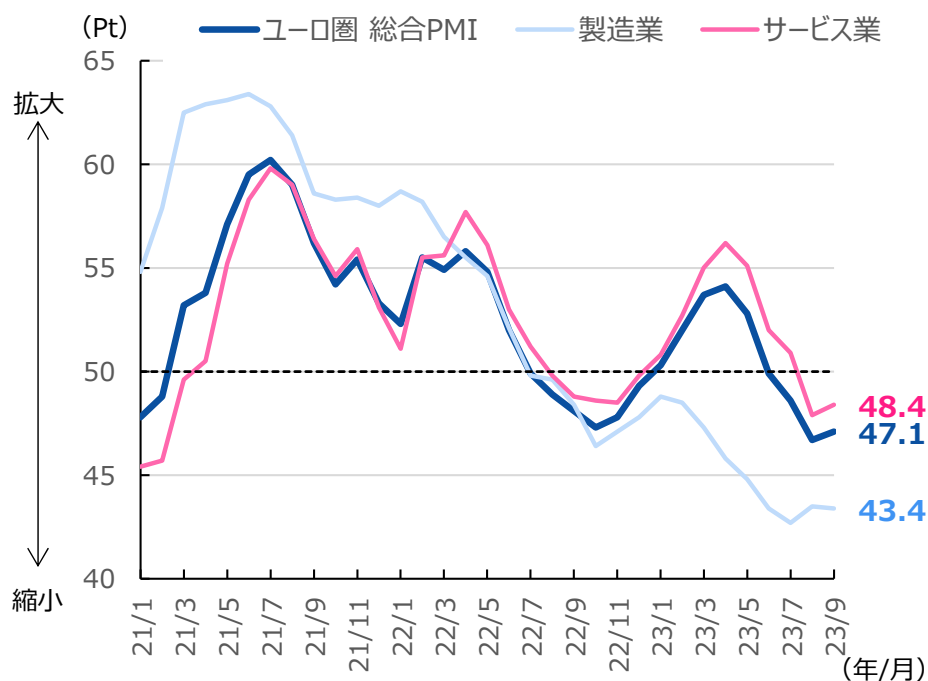


(出所) ドイツ商工会議所より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：企業景況感は低迷。中国自動車市場での苦戦も欧州製造業不振の一因に

- 9月のユーロ圏総合PMIは47.1と前月(46.7)から改善も50割れが継続
 - ― 需要減やエネルギーコスト高等を背景にサービス業、製造業ともに縮小局面。3Qのマイナス成長を示唆する結果
- 欧州産自動車の中国市場での苦戦が製造業不振の一因に
 - ― EUの対中自動車輸出は供給制約の緩和にもかかわらず減少傾向で推移。今後も対中自動車輸出の不振が製造業の下押し要因となる見通し

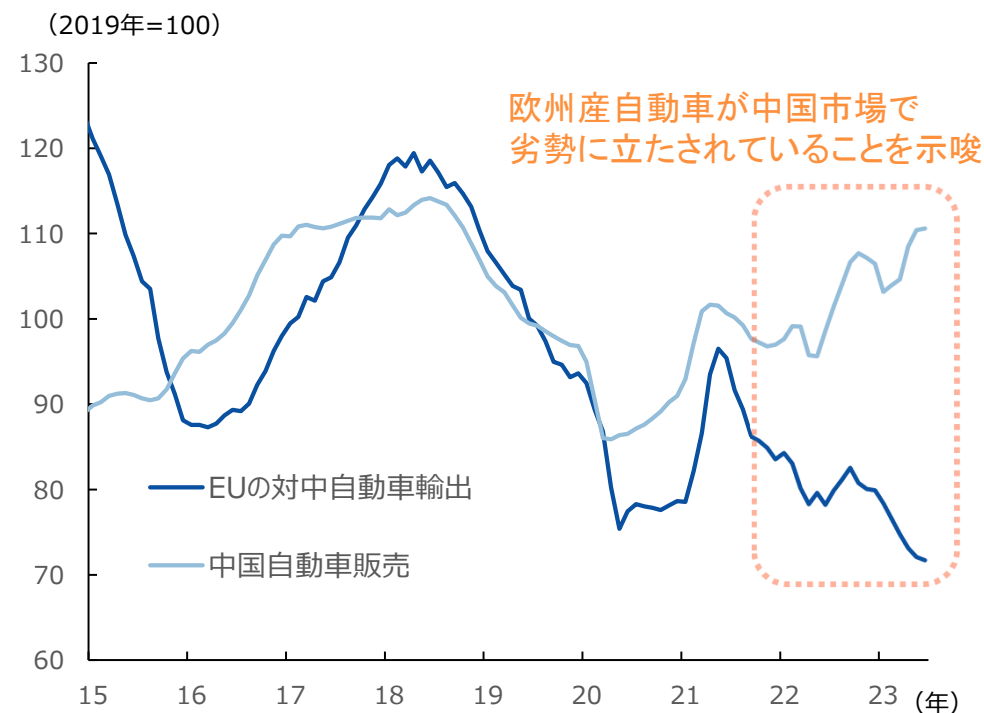
ユーロ圏：PMI



(注) 50が景況判断の節目

(出所) S&P Globalより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

EUの対中自動車輸出と中国の自動車販売



(注) 台数の原数値を使用。12カ月後方移動平均

(出所) 中国汽車工業協会、UN Comtradeより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ECB: インフレ圧力の強さから+25bp利上げ。追加利上げの可能性も排除せず

- ECBは9月政策理事会で+25bpの利上げを決定し、預金ファシリティ金利を4.0%に引き上げ
 - ー インフレ率は鈍化しているものの当面高い伸びが続く見込みであることが利上げの理由
- 併せて公表された経済見通しでは、金融環境タイト化や外需低迷などを受けGDP成長率が大きく下方修正された一方、インフレ率は原油価格の上昇を受け上方修正
- ラガルド総裁は「(金利は)今がピークとは限らない」と述べ追加利上げの可能性を排除しなかったものの、声明文では「政策金利はインフレ率の目標への回帰に大きく貢献する水準に到達した」とし、一連の利上げ終了を示唆

ECB: 政策理事会(9/14)のポイント

ポイント	内容
景気	直近のデータは今後数か月間、停滞が続くことを示唆している。外需の低迷や金融環境の引き締めが成長の下押し要因となる。堅調だったサービス業も足元で弱含んできている。見通しに対するリスクは下方に傾いている。 【下振れリスク要因】予想以上に強い金融引き締め効果、中国など世界経済の減速 【上振れリスク要因】雇用環境や実質所得の回復、不確実性の後退
物価	需給ひっ迫の緩和や過去のエネルギー価格上昇の影響剥落により、大半の基調的なインフレ指標は低下し始めている。もっとも、インフレ圧力は依然として根強い 【上振れリスク要因】エネルギー価格の上昇、天候要因などによる食料価格の上昇、賃金や収益マージンの上振れ 【下振れリスク要因】金融環境の引き締めや海外経済の減速を背景とした需要の減少
政策金利	+25bp引き上げ(預金ファシリティ金利は4.0%に)
QT	APPの再投資停止を継続。PEPPは、これまで通り24年末まで再投資を予定

ECB: スタッフ経済見通し

成長率は下方修正、インフレ率はエネルギー中心に上方修正

	2023年	2024年	2025年
GDP	0.7 (0.9)	1.0 (1.5)	1.5 (1.6)
インフレ率	5.6 (5.4)	3.2 (3.0)	2.1 (2.2)
エネルギー	-1.3 (-3.1)	5.6 (2.9)	1.4 (1.4)
食料	10.9 (10.7)	3.1 (3.3)	2.3 (2.4)
コア	5.1 (5.1)	2.9 (3.0)	2.2 (2.3)
失業率	6.5 (6.5)	6.7 (6.4)	6.7 (6.3)

(注) カッコ内は6月時点のECB見通し失業率は%、その他は前年比(%)

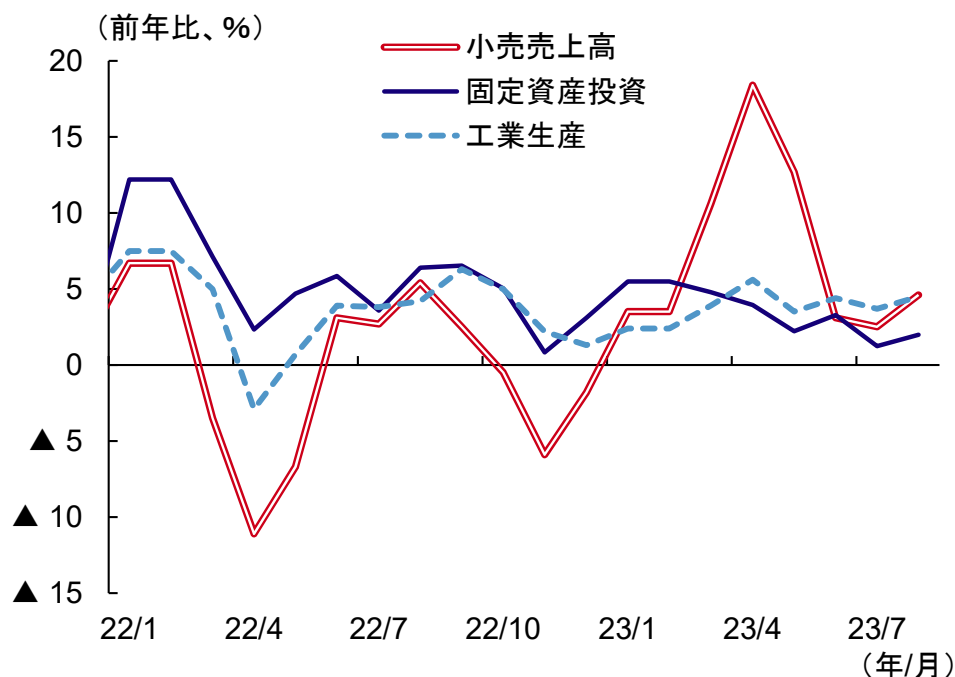
(出所) ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所) ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

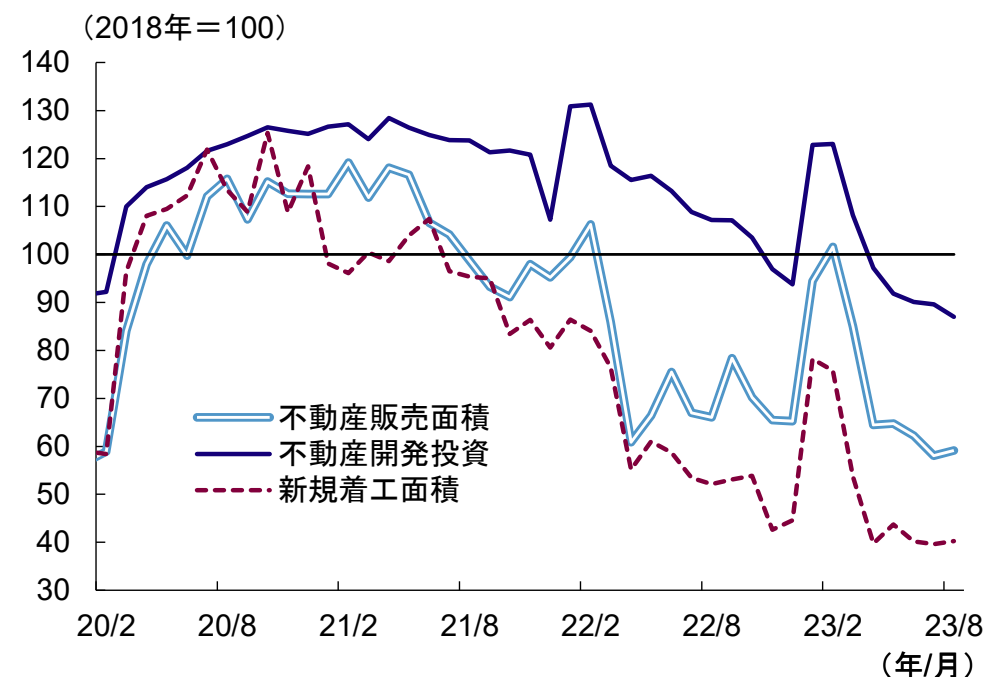
中国:8月主要指標は小幅な持ち直し。不動産販売は下げ止まりも依然弱い動き

- 8月の主要指標は、前月から小幅な持ち直し。景気の底割れは回避した形
 - 小売は前年比+4.6%に加速(前月:同+2.5%)。家具・家電が低調な一方、補助金などを受け自動車販売増
 - 生産も同+4.5%と、前月(同+3.7%)から拡大。在庫調整が進展し、生産の下振れ圧力は緩和の方向
- 8月の不動産販売は、下げ止まったものの依然として弱い動き。政府は需要面での働きかけを強化
 - 頭金比率やローン金利の引き下げを容認し、一部主要都市で購入制限を撤廃するも、対策の効果は不鮮明
 - 不動産投資は引き続き減少。需要の低迷が続くなか、新規着工の反転回復は当面見込み難い状況

主要指標(消費・投資・生産)



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

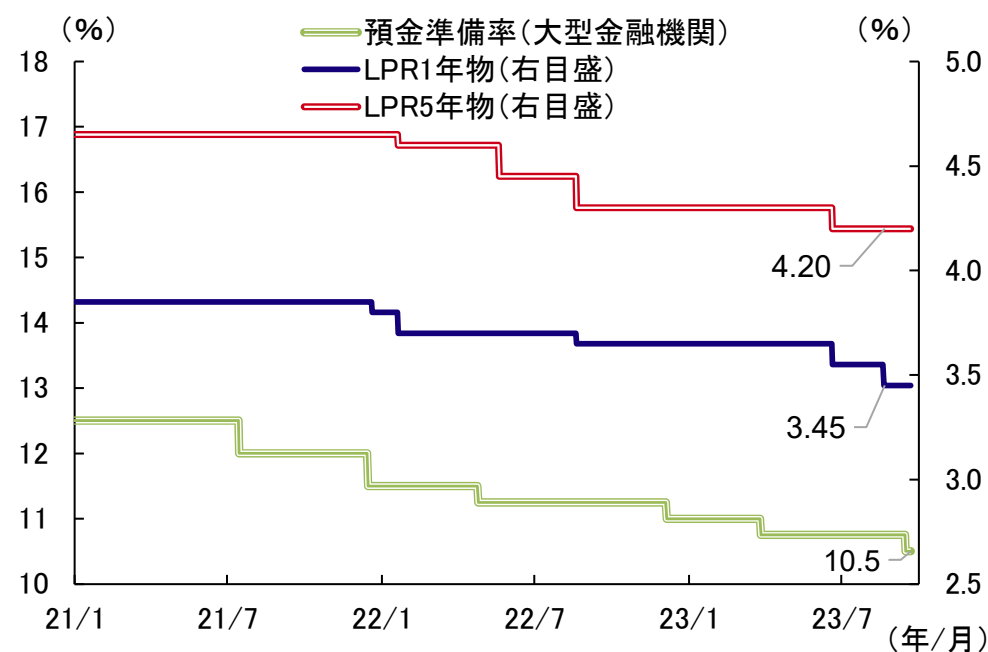
(出所) 中国国家统计局、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(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：人民銀は預金準備率引下げを実施。人民元は1ドル＝7.3元台の元安が続く

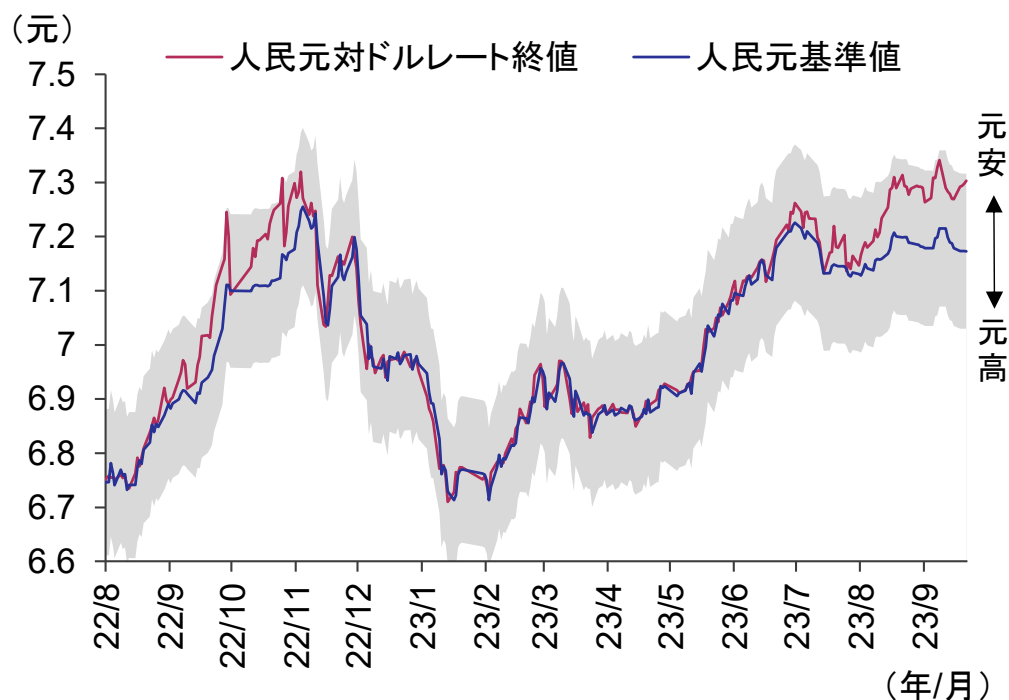
- 中国人民銀行は3月以来となる預金準備率引下げ(▲25bp)を実施(9/14)。金融政策は引き続き緩和方向
 - 一方、最優遇貸出金利(LPR)の引下げは見送り。銀行の利ざや減少に配慮
 - 企業の資金需要が低迷するなか、今回の金融緩和が景気のコト入れに繋がる可能性は低い
- 人民元相場は、中国経済への減速懸念や米中金利差を材料に元安が継続。足元1ドル＝7.3元台での推移
 - 当局は市場の実勢対比で元高の基準値を設定し、一段の元安を抑制
 - 元安に振れやすい状況が続くなか、当局による元安抑制が支えとなり、先行きは概ね横ばいでの推移を見込む

指標金利・預金準備率



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

人民元対米ドルレート・基準値

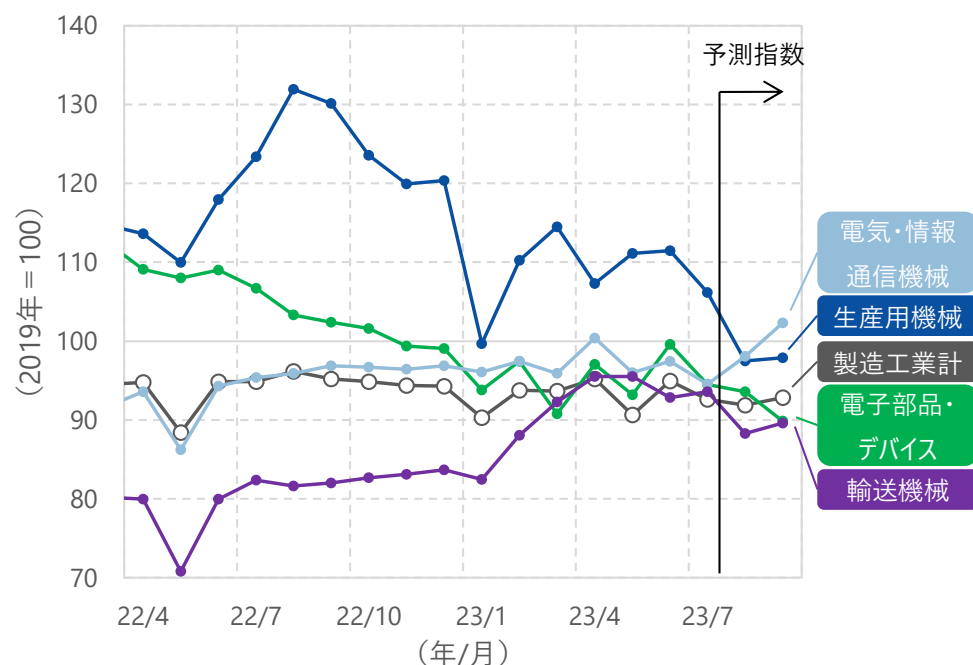


(注) 灰色網掛けは基準値からの許容変動幅(基準値の上下2.0%以内)
(出所) CFETS、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：生産が2カ月ぶりに減少。先行きも力強さを欠く動きが続く見込み

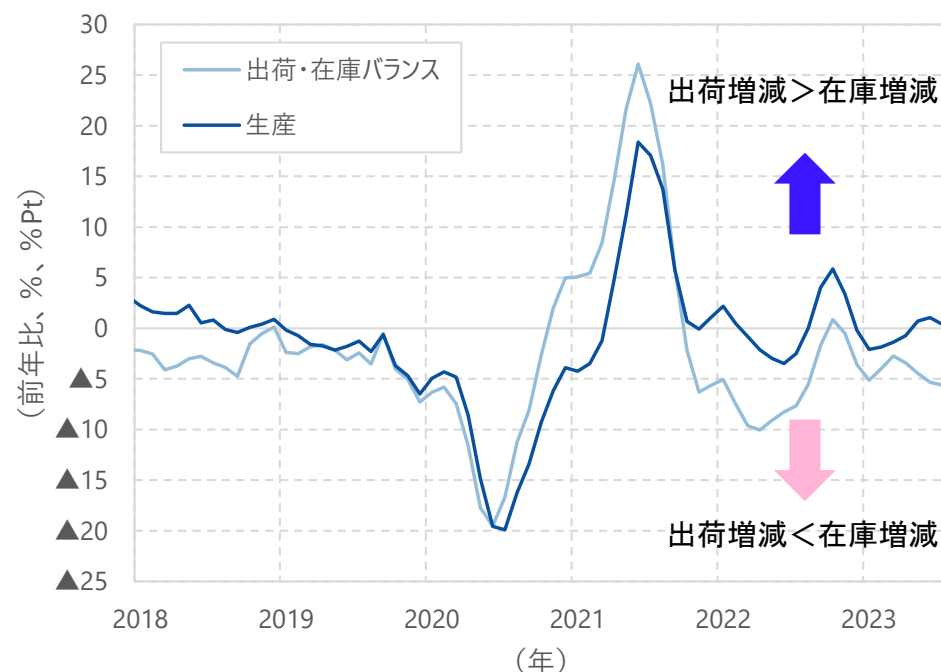
- 7月の鉱工業生産指数は前月比▲1.8%と2カ月ぶりに低下
 - 自動車が前月比+0.6%と2カ月連続で持ち直したものの、生産用機械や電子部品・デバイスの減産が下押し
 - 先行きは8～9月にかけておおむね横ばい圏で推移する見込み。電気・情報通信機械が産業用電気機械や家電・空調・照明器具の増産を計画する一方、生産用機械、電子部品・デバイスの弱さが継続する見通し
- 鉱工業全体の出荷・在庫バランスは引き続きマイナス圏。循環面からみれば生産回復に時間を要する見込み
 - 生産用機械工業や電子部品・デバイスの在庫調整が重荷

鉱工業生産指数の実績・予測指数



(注) 予測指数は過去3カ月間の修正率を用いて補正した値
(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

鉱工業生産と出荷・在庫バランス

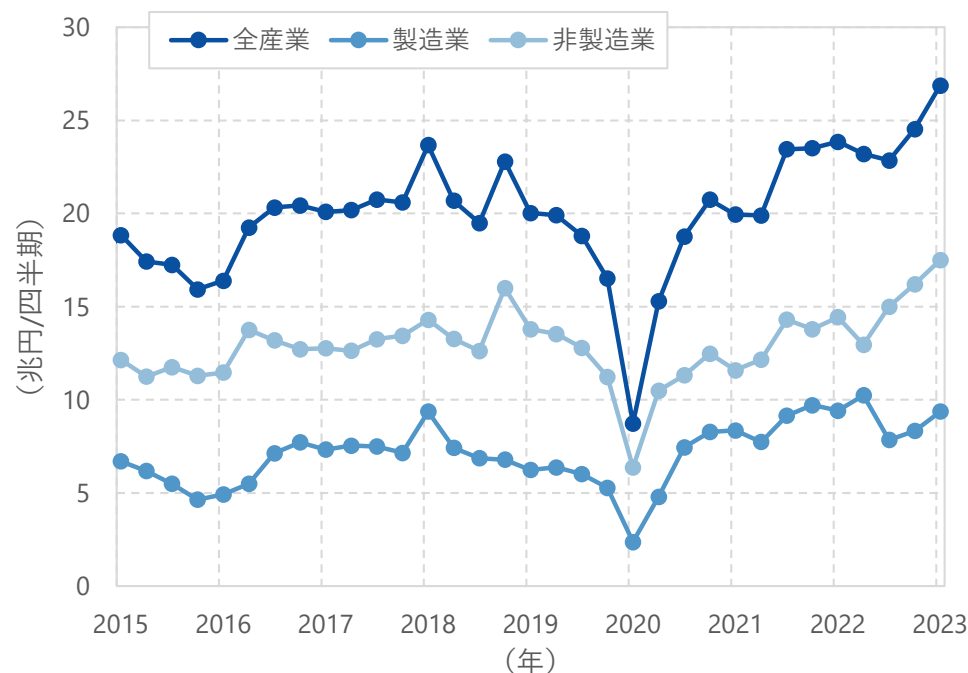


(注) 出荷・在庫バランス＝出荷の前年比変化率－在庫の前年比変化率。後方3カ月移動平均値
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：経常利益が過去最高を更新した一方、設備投資は減少

- 2023年4～6月期の経常利益（季節調整値）は前期比＋9.5%（1～3月期同＋7.4%）と、2四半期連続で増加
 - ― 全産業（除く金融・保険）の経常利益は1～3月期に続き過去最高を更新。非製造業の堅調な利益拡大が貢献
 - ― 今後も増益傾向が続く見込みだが、賃上げに伴う人件費増により、増益ペースは徐々に鈍化する見通し
- 一方、設備投資は前期比▲1.2%（1～3月期同＋2.4%）と5四半期ぶりに減少。非製造業の有形投資が落ち込み
 - ― 不動産、運輸、電気などで反動減が現れた模様。今後は再び増加基調に復すとみられるが、海外経済の減速等を受け、現時点の設備投資計画（2023年度：前年比＋7～8%）に比べ下方修正される可能性に留意

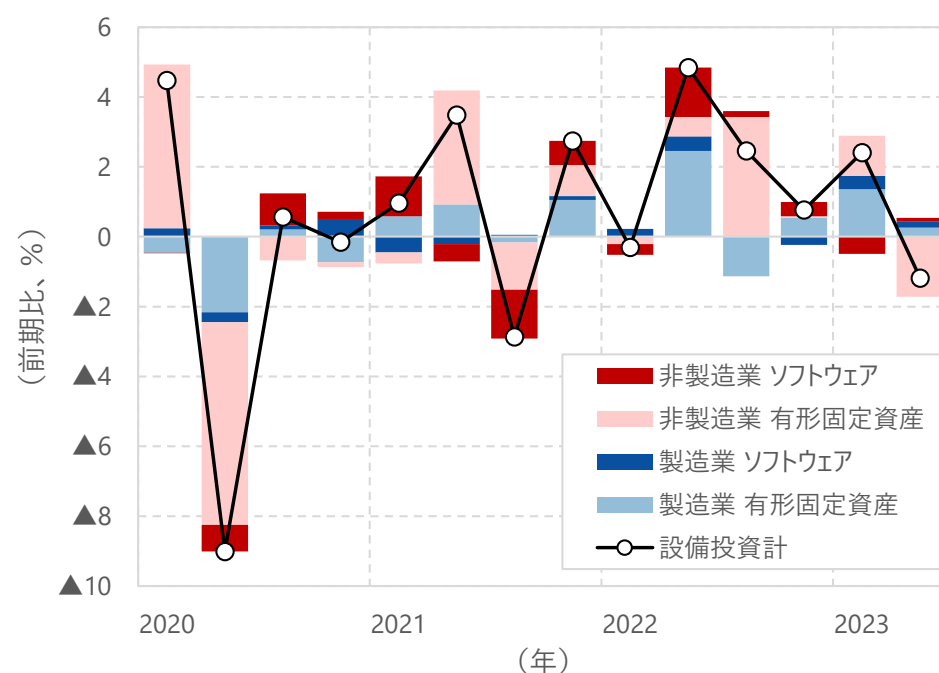
経常利益の推移



(注) 全規模、除く金融・保険。季節調整値。経常利益＝売上高－売上原価－販売費及び一般管理費＋営業外収益－営業外費用

(出所) 財務省「法人企業統計季報」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

設備投資の要因別分解



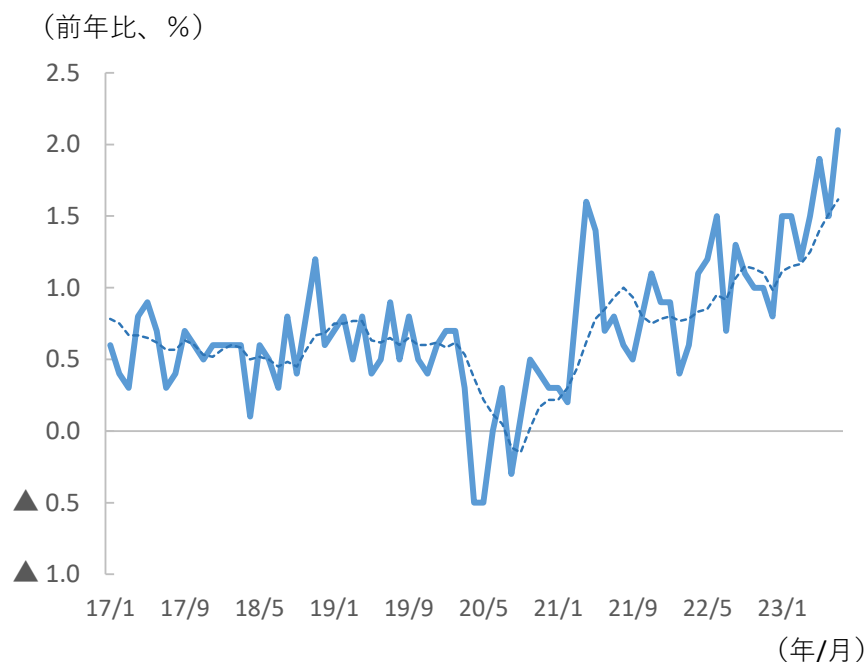
(注) 全規模、除く金融・保険。季節調整値。設備投資は有形固定資産（土地の購入費を除き、整地費・造成費を含む）及びソフトウェアの新設額

(出所) 財務省「法人企業統計季報」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:7月の基調的な賃金上昇率は加速。先行きは最低賃金改定等がプラス寄与

- 7月の名目賃金は前年比+1.3%(6月同+2.3%)と鈍化。実質賃金も同▲2.5%とマイナス幅が拡大(6月同▲1.6%)
 - 一方、賃金の基調を示す所定内給与(共通事業所ベース)は前年比+2.1%(6月:同+1.5%)と加速。2023年春闘賃上げによるベースアップ相当が反映されつつあると評価
- 最低賃金と公務員給与の改定は、2023年終盤以降の名目賃金を高める見通し
 - 最低賃金は10月から前年比+4.5%引き上げ。対象者割合は1割弱とみられ、今後の賃金の上昇要因に
 - 2023年8月の人事院勧告では、公務員給与のベースアップが0.96%と26年ぶりの高い伸びに

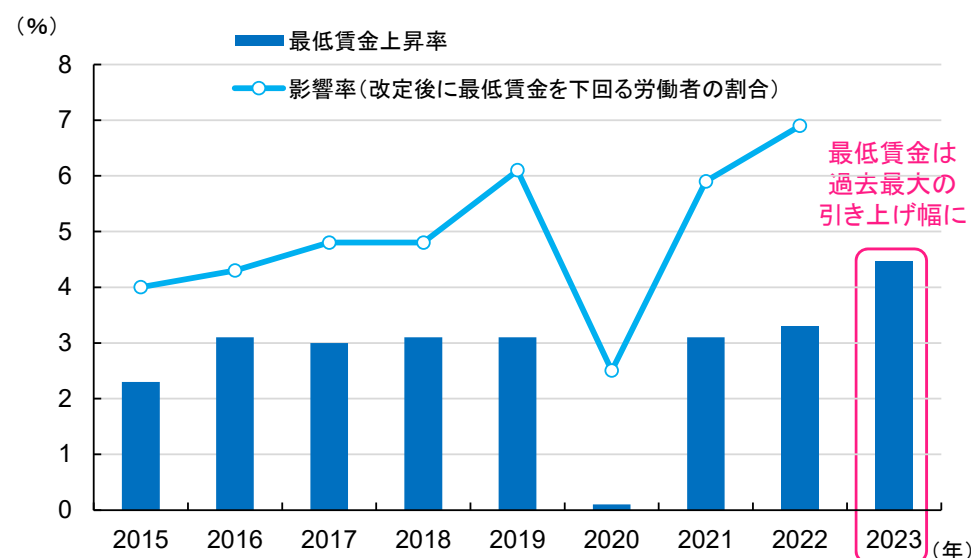
所定内給与の推移(共通事業所ベース)



(注)破線は6カ月移動平均値

(出所)厚生労働省「毎月勤労統計調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

最低賃金上昇率と影響率



(注)「影響率」は、改定後に最低賃金を下回る労働者の割合であり、最低賃金の引き上げによって賃上げ対象となる労働者の割合を示している。影響率は事業所規模5人以上の民営事業所を集計対象とした時の割合

(出所)厚生労働省、中央最低賃金審議会の各種資料等より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日銀：金融政策の据え置きを決定。金融緩和は当面継続するものと予想

- 9月金融政策決定会合(9/21・22)では、金融政策の現状維持を全員一致で決定
 - 9/9の植田総裁インタビューを受け、市場では早期政策修正観測が高まり、物価の見方やフォワードガイダンスの修正有無に注目が集まったものの、いずれも現状維持
- 緩和的な金融政策が当面続くものと予想
 - 植田総裁は決定会合後の記者会見で、物価目標の持続的・安定的達成が見通せる状況に至っていない状況に変化なしと発言。現時点では不確実性が極めて高く、従来からの下振れリスク重視の認識は今のところ不変と指摘

金融政策決定会合の結果(9/22)

●長短金利操作(不変)

<金融市場調節方針>

- ・短期金利：政策金利残高に▲0.1%のマイナス金利適用
- ・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入れを行う

<長短金利操作の運用>

- ・長期金利の変動幅±0.5%程度を目途とし、長短金利操作について、より柔軟に運用
- ・10年物国債金利について1.0%の利回りでの指し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

●資産買入れ方針(不変)

●フォワードガイダンス(不変)

植田総裁記者会見要旨(9/22)

賃金 見通し	■ 足元、企業の賃金・価格設定行動の一部に従来よりも積極的な動きがみられ始めているものの、物価目標の持続的・安定的達成が見通せる状況に至っていない ■ 企業収益はばらつきがあるものの好調。来年の賃金に向け良い材料という議論がなされた
物価 見通し	■ 物価上昇率は今後低下していくとの見方は不変の一方、7月展望レポートの見通しと比べ物価がどんどん上振れしているということではないが、想定よりも下がり方が少しゆっくり
YCC、 マイナス 金利	■ 目標達成が見通せる状況になった場合は、YCC、マイナス金利、オーバーシュート型コミットメントなど様々な手段について様々なオプションがある。その時の経済・物価情勢次第
政策対 応見通し	■ これまで物価目標を下側に外すリスクと上側に外すリスクを比較し、下側に外すリスクを重視して行動してきた。この認識は今のところ変えていない

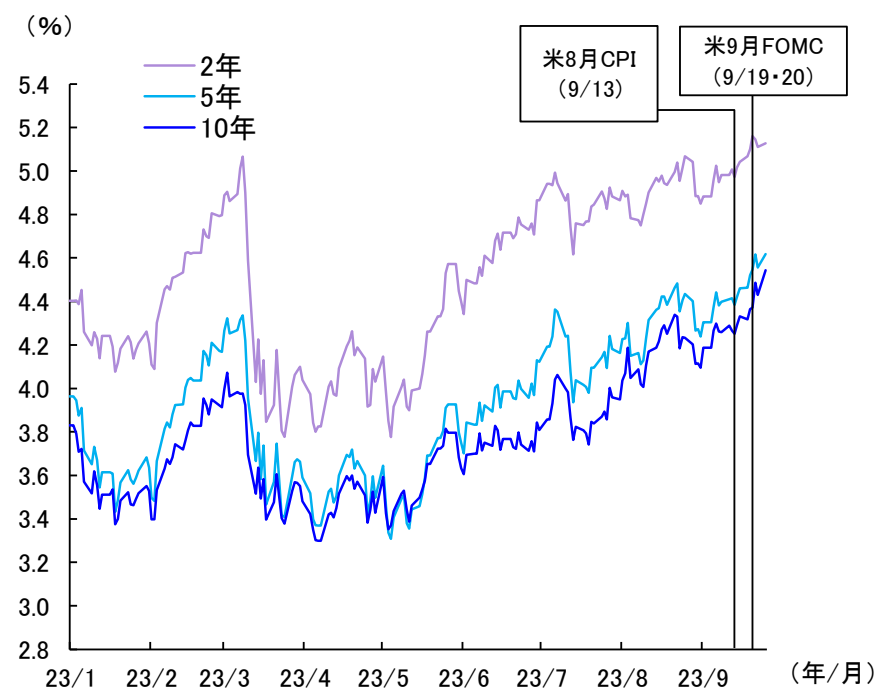
(出所) 日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所) 日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国債券市場：米長期金利は金融引き締め長期化観測から4.5%台まで上昇

- 米長期金利は、FOMC後の金融引き締め長期化観測から16年ぶりの4.5%台まで上昇
 - 9月FOMC(9/19・20)では、ドットチャートの24～25年末が上方修正。年内追加利上げ観測も示唆
- 中立金利は据え置き(2.5%)もレンジ上限は拡大しており(6月3.6%→9月3.8%)、今後上振れの可能性も示唆
 - もっとも、既に市場は中期的な政策金利水準(FF金利先物ベース)を4.0～4.5%程度まで織り込んでおり、今後、中立金利が多少上振れしても、債券市場への影響は一時的なものにとどまるとみられる

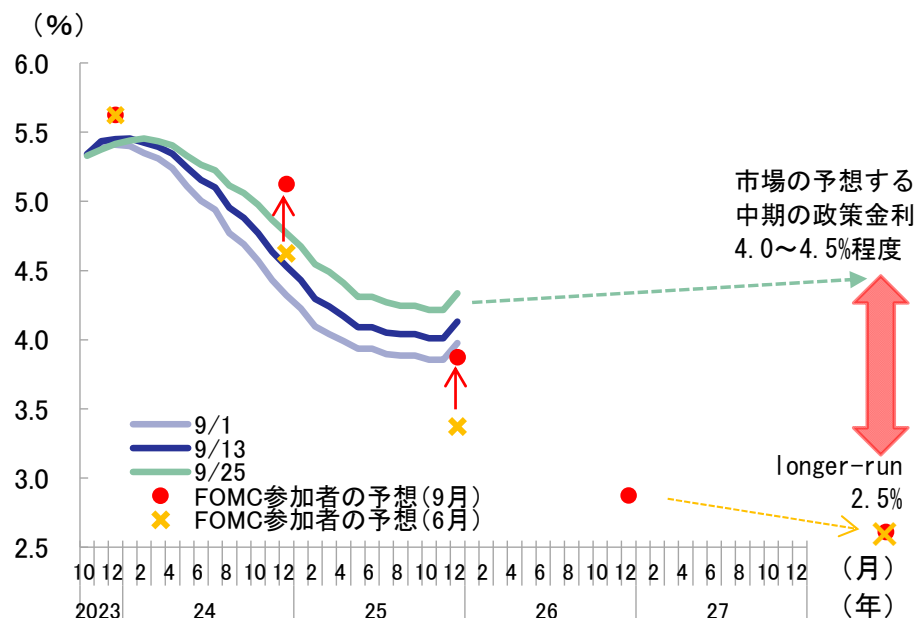
名目金利の推移(米国)



(注) 2・5・10年は米国債利回り。9/25時点

(出所) Refinitiv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



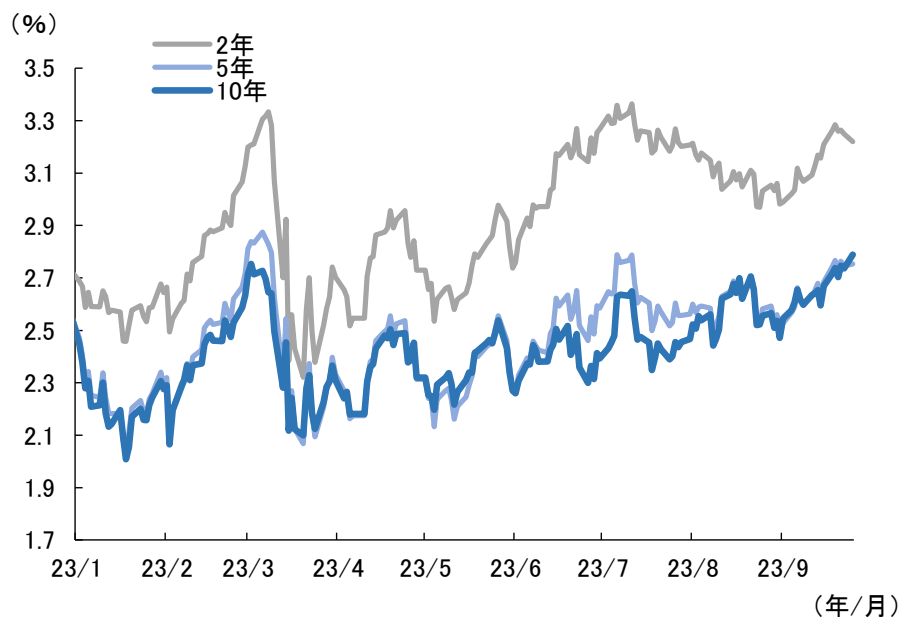
(注) 市場予想はFF金利先物をベースしたもの。FOMC参加者の予想はドットチャートの中央値(各年末時点)

(出所) FRB、Refinitiv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、金融引き締め長期化観測などから上昇

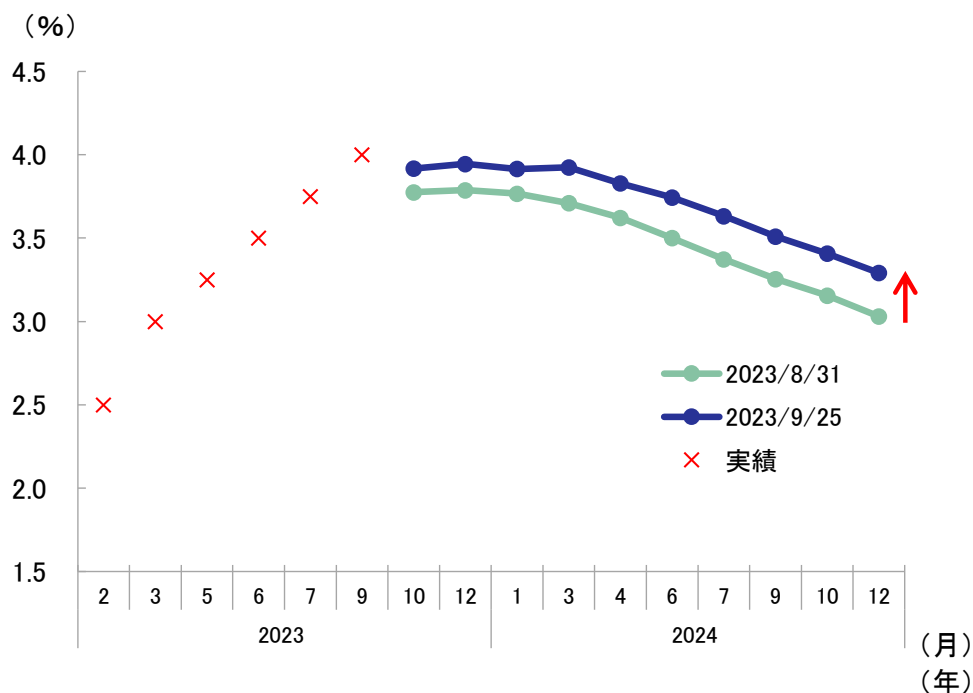
- 独長期金利は、欧州中銀の金融引き締め長期化観測や、原油先物相場の上昇を受けて、2.7%台まで上昇
 - ユーロ圏4～6月期GDP(9/7)の下方修正などから景気後退への懸念が高まり、独長期金利は一時低下するも、その後は上昇
 - 9月ECB理事会(9/14)は25bp利上げを決定。声明文は利上げ終了を示唆する一方で、ラガルド総裁が追加利上げの可能性を排除しなかったことや、原油先物相場の上昇をうけて、独長期金利は2.7%台まで上昇
- 先行きは根強い欧州インフレ圧力が押し上げ要因も、景気後退懸念が下押しし、2%台後半での推移を予想

名目金利の推移(ドイツ)



(注) 2年・5年・10年は独国債利回り。9/25時点
(出所) Refinitiv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

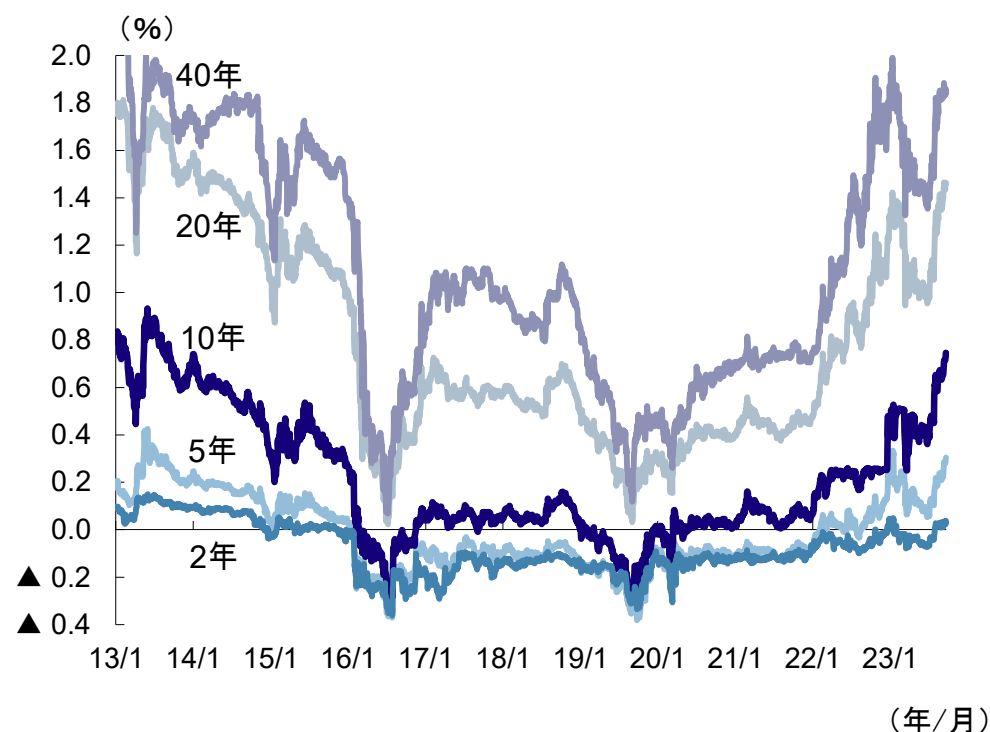


(注) 市場予想はOISをベースとしたもの。実績はECB預金ファシリティ金利
(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国内債券市場：10年国債利回りは0.6%台後半～0.8%での推移を予想

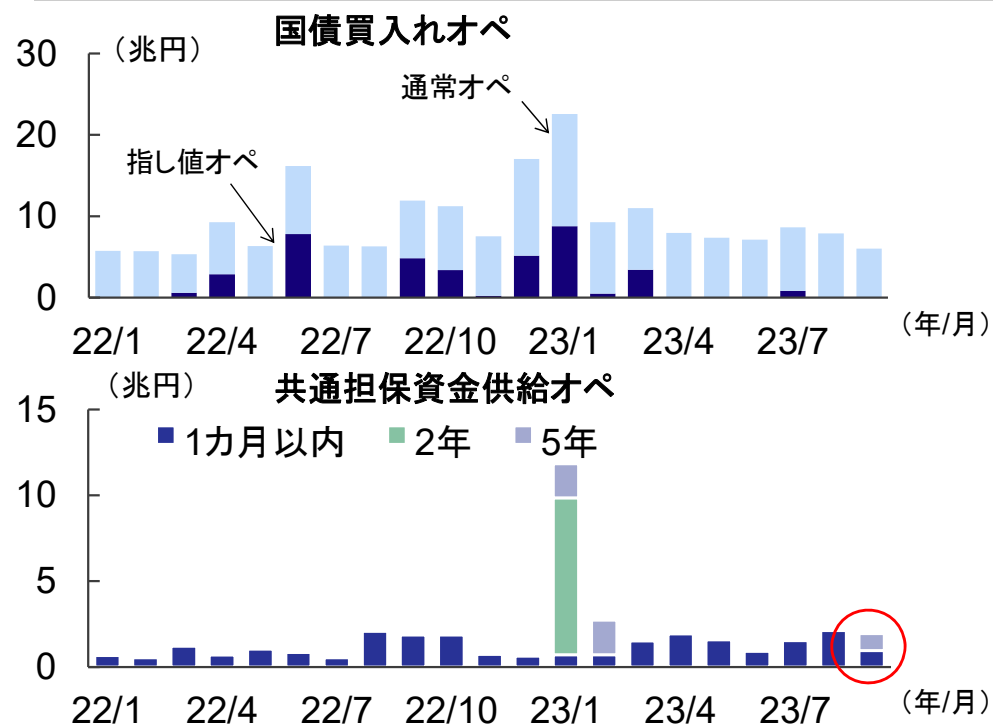
- 10年国債利回りは、米長期金利の上昇や日銀の政策修正観測を受け、0.7%台半ばに上昇
 - 植田日銀総裁のインタビュー（読売新聞、9/9）を受け早期政策修正の思惑から金利が上昇。日銀は9/14に共通担保資金供給オペ5年物を実施。9月決定会合（9/21・22）直後は政策の現状維持を受け大きな変動無し
- 先行きは、0.6%台後半～0.8%での推移を予想
 - 米金利の先高観が長期金利を押し上げ。日銀の政策修正観測はくすぶり続けており、10月決定会合（10/30・31）にかけて金利上昇が見込まれる。一方、日銀の国債買入れ等のオペは金利上昇を抑制

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

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9月21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

米国株式市場：追加利上げ観測への警戒感から、軟調に推移

■ 米国株は、追加利上げへの警戒感から軟調に推移

- 原油価格上昇やタカ派的な9月FOMC(9/19・20)から、追加利上げへの警戒が高まり、9月中旬以降軟調に推移
- 原油価格上昇等からエネルギー関連が上昇する一方、米金利上昇から高PERの情報技術関連を中心に下落

■ FRBによる追加利上げへの警戒感から、軟調に推移すると予想

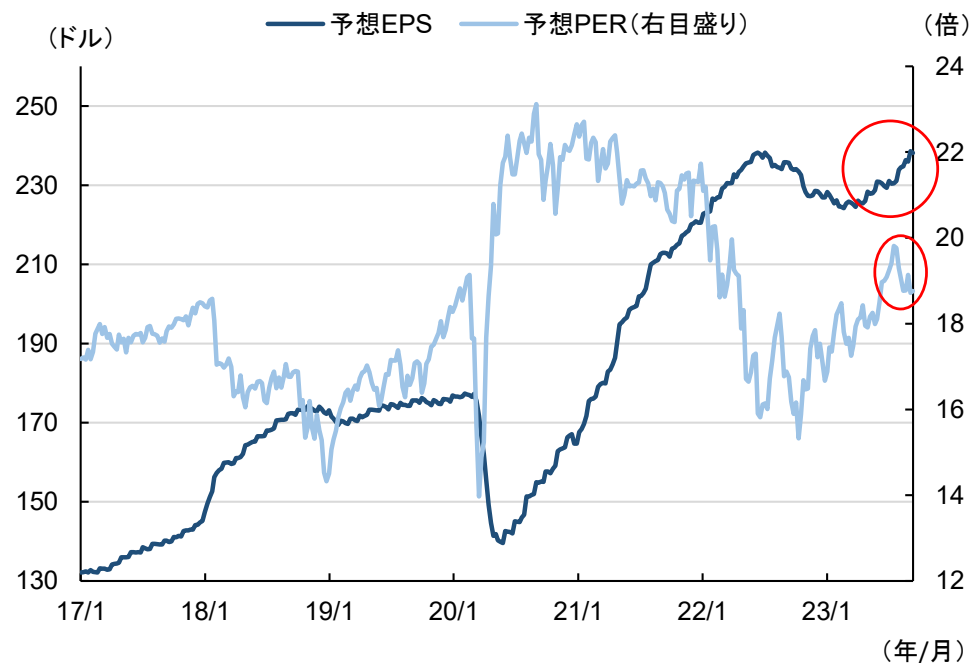
- 足元、米企業業績への期待から12カ月先予想EPSは上昇する一方、米金利上昇からPERはやや上昇一服。追加利上げへの警戒感から、割高感が解消される形で、米国株は軟調に推移する見込み

S&P500セクター別騰落率

	5月末 ～ 6月末	6月末 ～ 7月末	7月末 ～ 8月末	8月末 ～ 直近	21年末比 騰落率
S&P500指数	6.5	3.1	▲ 1.8	▲ 3.8	13.0
通信サービス	2.6	6.7	▲ 0.4	▲ 2.9	40.0
情報技術	6.5	2.6	▲ 1.5	▲ 6.4	34.5
一般消費財	12.0	2.4	▲ 1.3	▲ 5.1	26.9
資本財	11.2	2.9	▲ 2.3	▲ 5.2	4.1
エネルギー	6.5	7.3	1.3	2.5	3.3
素材	10.8	3.4	▲ 3.5	▲ 4.4	1.7
金融	6.5	4.7	▲ 2.9	▲ 1.5	▲ 1.4
ヘルスケア	4.2	0.9	▲ 0.8	▲ 1.5	▲ 3.7
生活必需品	2.9	2.0	▲ 3.8	▲ 3.2	▲ 5.1
不動産	4.8	1.2	▲ 3.1	▲ 6.5	▲ 6.7
公益	1.5	2.3	▲ 6.7	1.0	▲ 10.4
米10年債利回り	0.18	0.14	0.15	0.45	0.71

(出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

S&P500の12カ月先予想EPSとPERの推移

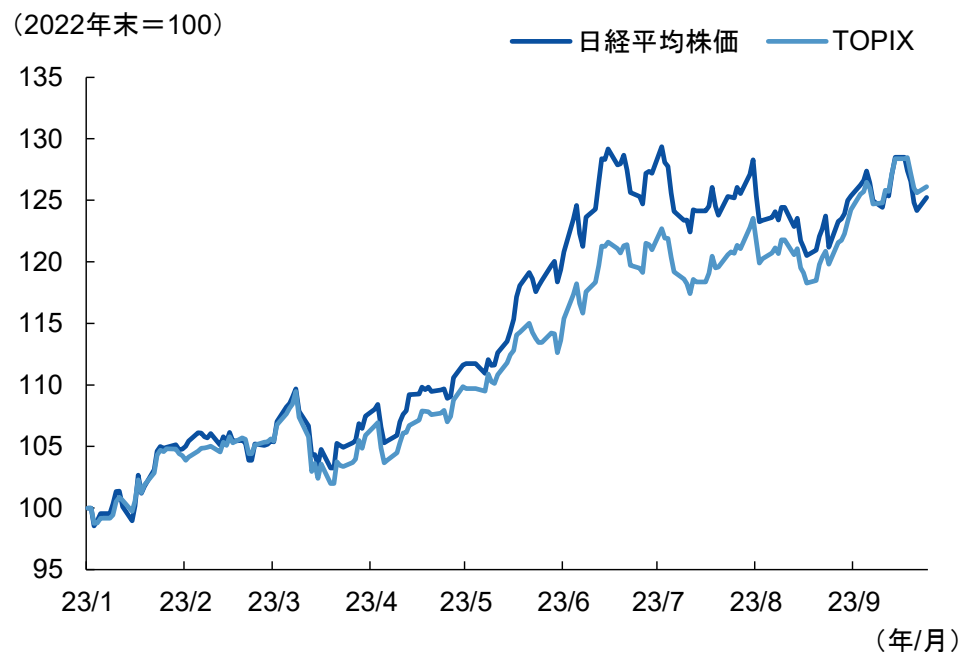


(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国内株式市場：円安を下支えに一時上昇も、米国株安の影響を受け軟調に推移

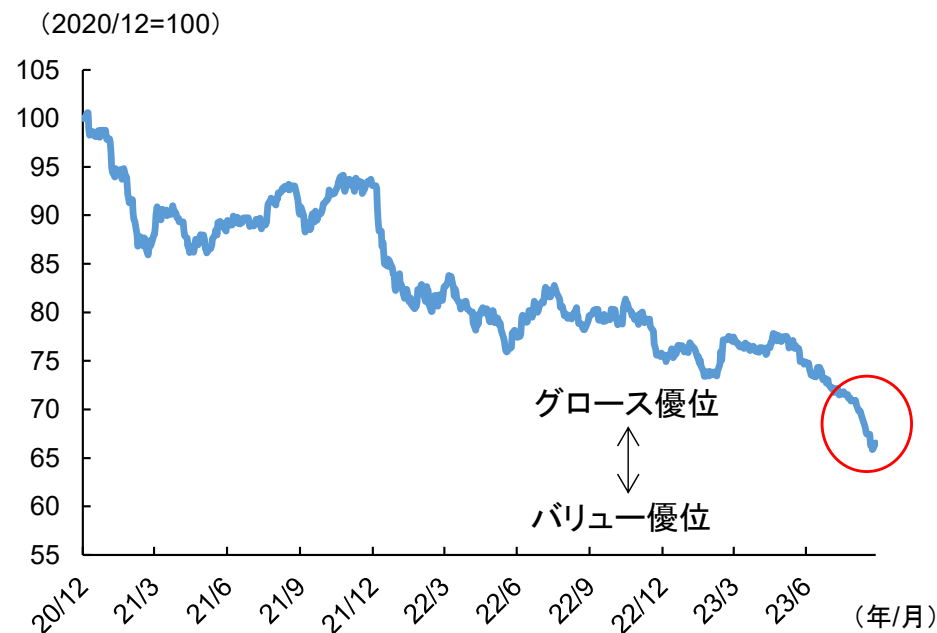
- 日本株は、円安を下支えに一時上昇も、米国株安の影響から、足元軟調に推移
 - 円安・ドル高に進展したことから、一時日経平均株価は33,000円を回復、TOPIXも約33年ぶりの高値を更新
 - しかし、米追加利上げへの警戒による米国株安の影響を受け、足元軟調に推移
- 今後も米国株とドル円相場の動きを睨み、32,000円台を中心とした相場展開になると予想
 - TOPIXグロス/バリュートリプル指数をみると、米金利・円金利が上昇しているなか、バリュートリプル（割安）株が優位に。当面は、バリュートリプル株が日本株を下支えするとみられる

日経平均株価とTOPIXの推移



(出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

TOPIXグロス/バリュートリプル指数



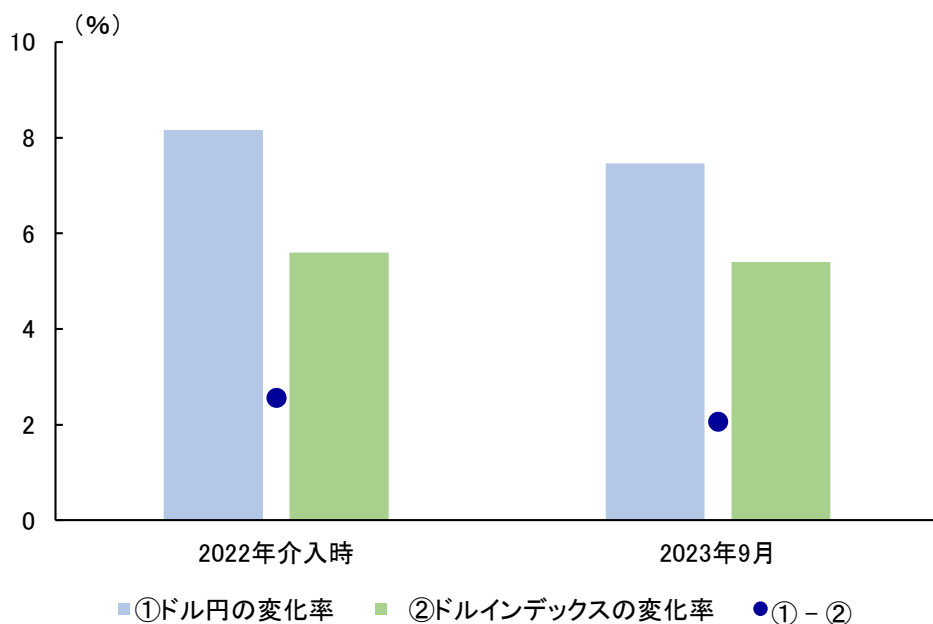
(注)グロス株をバリュートリプル株で割ったもの

(出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

為替:ドル高基調継続で、本邦為替介入への警戒感が再び高まる

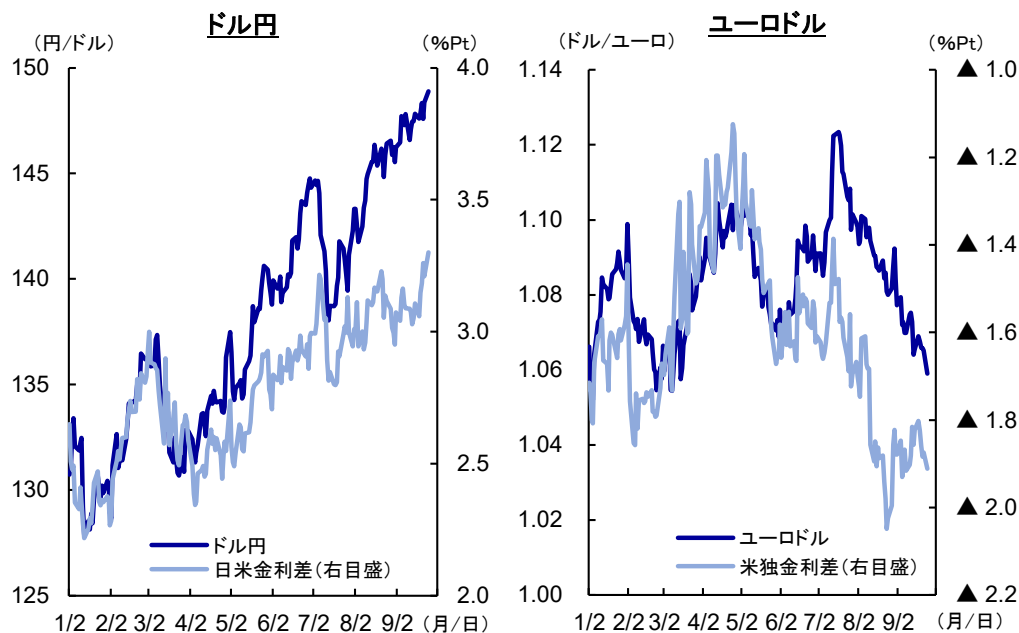
- ドル円は①相対的な米景気の底堅さ、②米高金利政策長期化への警戒感、等から円安・ドル高が進行
 - 9月入り後、1ドル=148円台まで円安・ドル高が進行し、為替介入への警戒感が高まる
- 定性的にはファンダメンタルズに即したドル高も、1ドル=150円台に円安・ドル高が進行なら介入可能性が高まろう
 - ドルインデックス対比で過度に円安が進行している訳ではないが、2022年は同様の条件下でも為替介入を実施
- ユーロドルについて、軟調な欧州景気や欧州中央銀行(ECB)の利上げ打ち止め観測は今後のユーロ安要因
 - 独米金利差対比でユーロ高が継続も、9月ECB理事会で利上げ一巡との見方等から、ユーロ安基調が強まる

口先介入前後のドル円とドルインデックスの変化率



(注) 為替介入を実施した2022/9、および2023/9のドル円とドルインデックスの変化率。
 期間は口先介入前の安値～直近値(2022年介入時は介入実施の9月22日終値)
 (出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

2023年のドル円・ユーロドルと金利差の推移



(注) 日米金利差 = 米10年国債利回り - 日本10年国債利回り
 米独金利差 = 独2年債利回り - 米2年債利回り
 (出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

資料1－1

日本経済予測総括表（9月25日時点）

		2022 年度	2023 (見通し)	2024	2022 1～3	4～6	7～9	10～12	2023 1～3	4～6	7～9	10～12	2024 1～3	4～6	7～9	10～12	2025 1～3
実質GDP	前期比、%	1.4	1.8	0.8	▲0.6	1.3	▲0.3	0.1	0.8	1.2	▲0.0	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3
	前期比年率、%	—	—	—	▲2.3	5.3	▲1.2	0.2	3.2	4.8	▲0.2	0.6	0.6	0.7	0.9	1.4	1.4
内需		1.9	0.5	1.0	▲0.1	1.1	0.3	▲0.3	1.0	▲0.6	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2
民需		2.6	0.5	1.0	▲0.1	1.4	0.4	▲0.5	1.3	▲0.8	0.4	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2
個人消費		2.5	0.2	0.8	▲1.0	1.8	▲0.0	0.3	0.6	▲0.6	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2
住宅投資		▲3.0	2.9	▲1.1	▲1.2	▲1.8	▲0.1	1.0	0.7	2.0	0.3	▲0.3	▲0.5	▲0.3	▲0.2	▲0.2	▲0.4
設備投資		3.1	1.3	1.8	▲0.0	2.0	1.5	▲0.7	1.6	▲1.0	0.9	0.7	0.4	0.1	0.5	0.5	0.7
在庫投資 前期比寄与度、%Pt		(0.2)	(▲0.1)	(0.0)	(0.6)	(▲0.2)	(0.1)	(▲0.4)	(0.3)	(▲0.2)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.1)
公需		▲0.1	0.7	0.9	▲0.3	0.5	▲0.0	0.3	0.3	0.1	0.1	0.2	0.3	0.1	0.3	0.3	0.3
政府消費		0.7	0.3	0.9	0.6	0.5	▲0.1	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3
公共投資		▲3.1	2.2	1.1	▲3.9	0.6	1.0	0.1	1.4	0.2	0.3	0.4	0.4	▲0.4	0.5	0.5	0.3
外需 前期比寄与度、%Pt		(▲0.5)	(1.2)	(▲0.2)	(▲0.4)	(0.1)	(▲0.6)	(0.3)	(▲0.3)	(1.8)	(▲0.3)	(▲0.1)	(▲0.2)	(▲0.0)	(▲0.0)	(0.1)	(0.1)
輸出		4.5	1.9	0.5	1.4	1.9	2.4	1.5	▲3.8	3.1	0.9	▲0.0	▲0.6	0.1	0.1	0.7	1.1
輸入		7.2	▲3.0	1.4	3.7	1.1	5.5	▲0.1	▲2.3	▲4.4	2.3	0.3	0.1	0.2	0.2	0.5	0.5
名目GDP		2.0	5.3	1.4	0.3	1.1	▲0.9	1.2	2.2	2.7	0.3	0.3	0.5	0.5	▲0.1	0.4	0.5
GDPデフレーター		0.7	3.4	0.7	0.3	▲0.3	▲0.4	1.2	2.0	3.5	4.8	3.3	2.4	1.2	0.6	0.6	0.3
内需デフレーター		3.0	2.2	0.9	2.6	2.7	3.2	3.3	2.8	2.4	2.5	1.9	1.7	1.4	1.0	0.9	0.7

(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（9月25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	2.0	0.1	▲ 1.6	▲ 0.6	3.2	2.6	2.0	2.1	2.4	0.0	▲ 1.0	▲ 0.8	0.0	1.5
個人消費	前期比年率、%	2.7	2.5	0.8	1.3	2.0	2.3	1.0	4.2	1.7	3.5	1.2	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.1	2.0
住宅投資	前期比年率、%	▲ 10.6	▲ 12	0.6	▲ 3.1	▲ 17.8	▲ 27.1	▲ 25.1	▲ 4.0	▲ 3.6	0.4	▲ 0.0	▲ 3.1	▲ 1.5	9.2	12.7
設備投資	前期比年率、%	3.9	3.1	▲ 0.3	7.9	0.1	6.2	4.0	0.6	6.1	3.4	▲ 1.3	▲ 2.1	▲ 2.3	0.4	2.0
在庫投資	前期比年率寄与度、%Pt	0.0	▲ 0.5	▲ 0.1	0.2	▲ 1.9	▲ 1.2	1.5	▲ 2.1	▲ 0.1	0.2	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	0.0
政府支出	前期比年率、%	▲ 0.6	3.0	0.0	▲ 2.3	▲ 1.6	3.7	3.8	5.0	3.3	0.8	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.1
純輸出	前期比年率寄与度、%Pt	0.0	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 3.1	1.2	2.9	0.4	0.6	▲ 0.2	▲ 0.8	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.7
輸出	前期比年率、%	7.1	1.7	▲ 1.2	▲ 4.6	13.8	14.6	▲ 3.7	7.8	▲ 10.6	0.8	0.4	▲ 1.0	▲ 2.3	▲ 0.2	0.9
輸入	前期比年率、%	8.1	▲ 1.8	1.4	18.4	2.2	▲ 7.3	▲ 5.5	2.0	▲ 7.0	5.9	3.1	0.2	▲ 0.2	1.9	5.0
失業率	%	3.6	3.7	4.2	3.8	3.6	3.6	3.6	3.5	3.6	3.7	3.9	4.1	4.3	4.2	4.1
個人消費支出デフレーター	前年比、%	6.3	3.8	2.9	6.4	6.6	6.3	5.7	4.9	3.7	3.4	3.2	2.9	2.9	2.9	2.8
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	5.0	4.1	2.9	5.3	5.0	4.9	4.8	4.6	4.4	3.9	3.6	3.1	2.9	2.8	2.8

（注）網掛けはみずほリサーチ&テクノロジーズによる予測値

（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

巻末資料 日本 四半期スケジュール(9～12月)

	9月	10月	11月	12月
日本	1 法人企業統計調査(4～6月期)	2 日銀短観(9月調査)	1 新車販売台数(10月)	1 法人企業統計調査(7～9月期)
	1 新車販売台数(8月)	2 新車販売台数(9月)	2 10年利付国債入札	1 新車販売台数(11月)
	5 家計調査(7月)	3 10年利付国債入札	7 毎月勤労統計(9月速報)	1 労働力調査(10月)
	5 10年利付国債入札	5 30年利付国債入札	7 家計調査(9月)	5 消費者物価(11月都区部)
	7 景気動向指数(7月速報)	6 毎月勤労統計(8月速報)	7 10年物価連動国債入札	7 景気動向指数(10月速報)
	7 30年利付国債入札	6 家計調査(8月)	8 景気動向指数(9月速報)	8 国際収支(10月速報)
	8 国際収支(7月速報)	7 景気動向指数(8月速報)	9 国際収支(9月速報)	8 毎月勤労統計(10月速報)
	8 毎月勤労統計(7月速報)	10 国際収支(8月速報)	9 景気ウォッチャー調査(10月)	8 家計調査(10月)
	8 GDP(4～6月期2次速報)	10 景気ウォッチャー調査(9月)	9 30年利付国債入札	8 GDP(7～9月期2次速報)
	8 景気ウォッチャー調査(8月)	11 5年利付国債入札	10 マネーストック(10月速報)	8 景気ウォッチャー調査(11月)
	11 マネーストック(8月速報)	12 企業物価指数(9月)	13 企業物価指数(10月)	11 マネーストック(11月速報)
	12 5年利付国債入札	12 機械受注統計(8月)	14 5年利付国債入札	11 法人企業景気予測調査(10～12月期)
	13 企業物価指数(8月)	13 マネーストック(9月速報)	15 設備稼働率(9月)	12 企業物価指数(11月)
	13 法人企業景気予測調査(7～9月期)	16 設備稼働率(8月)	15 GDP(7～9月期1次速報)	13 日銀短観(12月調査)
	14 設備稼働率(7月)	17 20年利付国債入札	16 貿易統計(10月)	14 設備稼働率(10月)
	14 機械受注統計(7月)	17 第3次産業活動指数(8月)	16 機械受注統計(9月)	14 機械受注統計(10月)
	14 20年利付国債入札	19 貿易統計(9月)	16 第3次産業活動指数(9月)	15 第3次産業活動指数(10月)
	15 第3次産業活動指数(7月)	20 消費者物価(9月全国)	21 20年利付国債入札	19 日銀総裁定例記者会見
	20 資金循環統計(4～6月期速報)	27 消費者物価(10月都区部)	24 消費者物価(10月全国)	19 日銀金融政策決定会合(18・19日)
	20 貿易統計(8月)	30 2年利付国債入札	28 40年利付国債入札	20 資金循環統計(7～9月期速報)
	22 日銀総裁定例記者会見	31 日銀総裁定例記者会見	30 鉱工業生産(10月速報)	20 貿易統計(11月)
	22 日銀金融政策決定会合(21・22日)	31 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)	30 商業動態統計(10月速報)	22 消費者物価(11月全国)
	22 消費者物価(8月全国)	31 日銀金融政策決定会合(30・31日)	30 消費動向調査(11月)	26 労働力調査(11月)
	26 40年利付国債入札	31 鉱工業生産(9月速報)	30 2年利付国債入札	28 鉱工業生産(11月速報)
	28 2年利付国債入札	31 商業動態統計(9月速報)		28 商業動態統計(11月速報)
	29 鉱工業生産(8月速報)	31 労働力調査(9月)		
	29 商業動態統計(8月速報)	31 消費動向調査(10月)		
	29 消費者物価(9月都区部)			
	29 労働力調査(8月)			
	29 消費動向調査(9月)			

(注) 予定は変更の可能性があります

(出所) 各種資料より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

巻末資料 米国・欧州 四半期スケジュール(9～12月)

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

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

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)

部門	割合
電力・熱供給	12%
運輸業	18%
鉄鋼業	12%
化学工業	8%
その他製造業	9%
建設・土木建築	9%
その他	9%

電力・熱供給、12%
運輸業、18%
鉄鋼業、12%
化学工業、8%
その他製造業、9%
建設・土木建築、9%
その他、9%

有電用・製造用等、39%
太陽光・風力等の再生エネルギー
排出削減の取り組み
LNG燃料船、EV

食料・エネルギー価格上昇の影響は、低所得世帯ほど負担が大きい

食料・エネルギー価格上昇に伴う年次所得変動の影響の試算(2022年)

所得階級	2022年の年間所得増減(円)	収入に占める食料・エネルギー増減率(%)	食料・エネルギー増減率(%)	
300万円未満	22,843	18,499	42.33%	38.7
300~400万円	26,187	21,281	81.30%	29.4
400~500万円	28,484	23,121	81.20%	24.8
500~600万円	29,184	24,006	82.26%	20.8
600~700万円	31,305	24,281	77.56%	18.7
700~800万円	32,205	24,487	76.33%	17.4
800~900万円	33,205	24,187	72.83%	15.3
900~1,000万円	35,326	24,586	69.62%	14.5
1,000万円以上	40,895	27,208	66.55%	11.9
全世帯平均	30,135	23,517	78.03%	18.7

年収別では低所得世帯ほど相対的に負担が大きい

みずほリサーチ&テクノロジーズ

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！



YouTube

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調査レポート(無料)
経済・金融動向を解説メールマガジン(登録無料)
レポート・動画配信をいち早くお知らせ！

PCの方は

<https://www.mizuho-rt.co.jp/solution/analysis/economist/index.html><https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/report/research/index.html>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、10月24日(火)夕刻頃を予定しております

※発刊日・発刊時間帯は前後する場合がございます

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、确实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。