

みずほ経済・金融マンスリー

みずほリサーチ&テクノロジーズ

2024年3月21日

ともに挑む。ともに実る。



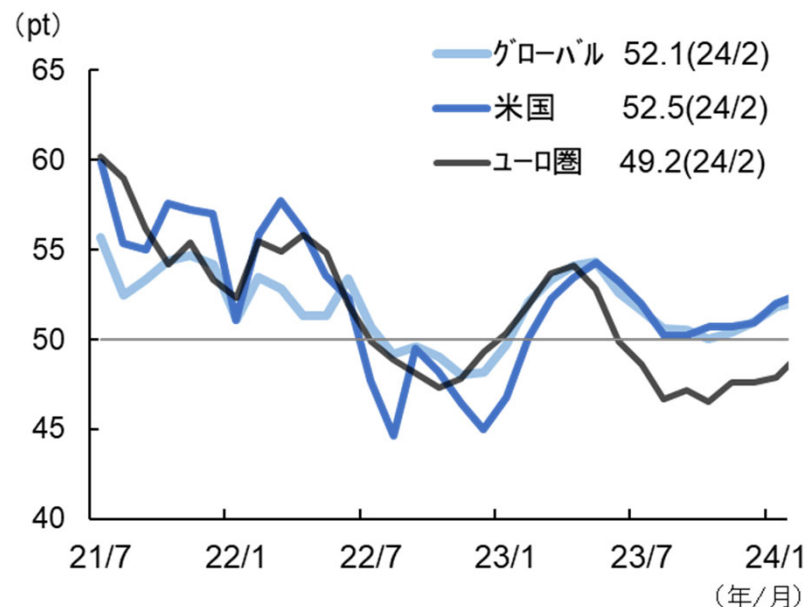
《照会先》

	担当者	メールアドレス	電話番号
米国経済	松浦大将	hiromasa.matsuura@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4902
	菅井郁	kaoru.sugai@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4582
欧州経済	江頭勇太	yuta.egashira@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4757
	川畑大地	daichi.kawabata@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4550
中国経済	月岡直樹	naoki.tsukioka@mizuho-rt.co.jp	080-1069-6684
	鎌田晃輔	kosuke.kamata@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4594
アジア経済	越山祐資	yusuke.koshiyama@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4835
	永野督和	masakazu.nagano@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4752
新興国経済	対木さおり	saori.tsuiki@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4778
	井上淳	jun.inoue@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4827
日本経済	酒井才介	saisuke.sakai@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4626
	服部直樹	naoki.hattori@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4667
金融市場	宮寄浩	hiroshi.miyazaki@mizuho-rt.co.jp	080-1069-4681
	坂本明日香	asuka.sakamoto@mizuho-rt.co.jp	080-1069-5064

世界経済の概況：グローバル企業景況感は4ヵ月連続で改善

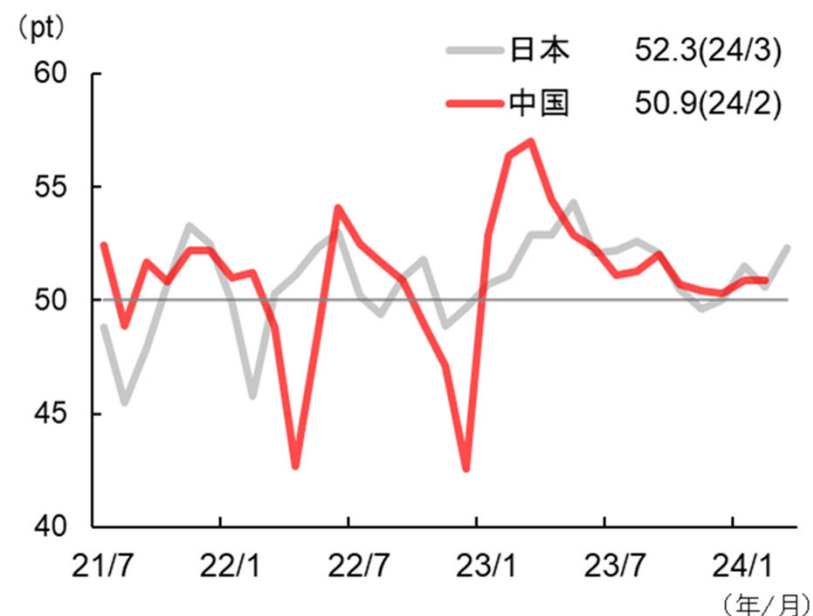
- 米国の景況感は製造業を中心に改善。ユーロ圏のPMIは非製造業で好不況の境目である50を回復
 - 米国では、インフレが徐々に後退。企業収益の回復が続き、設備投資も底堅く推移
 - ユーロ圏では、インフレ鈍化や利上げ停止で、住宅着工許可件数や住宅ローン借入需要にも底打ちの兆し
- 日本の景況感は製造業、非製造業ともに改善。中国の景況感は、横ばい状態が続く
 - 日本では、春闘賃上げや株高などを要因に、消費関連企業の景況感が持ち直す
 - 中国では、鉄鋼・化学・非鉄金属等の生産や投資が堅調で全体をけん引するも、消費は弱く回復ペースは緩やか

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

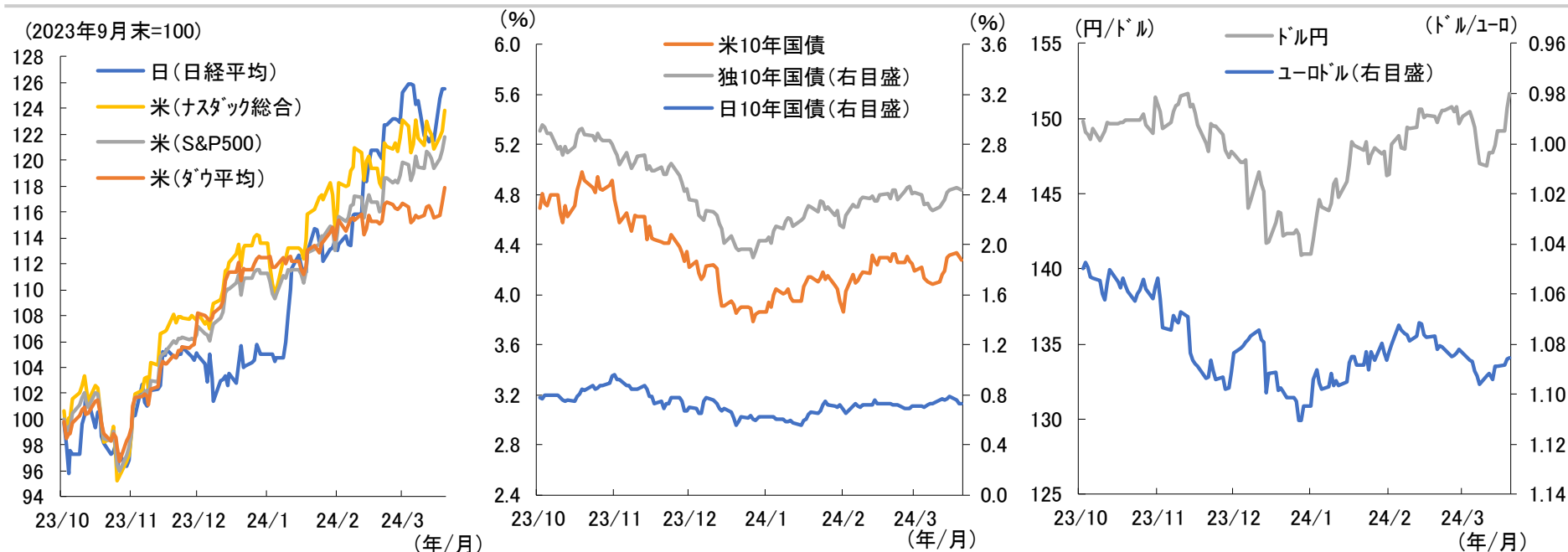


(注)PMI(購買担当者景気指数):新規受注や生産高、受注残、価格、雇用、購買数量などの指数に一定のウェイトを掛けて算出する指数。50が判断の境目
(出所)S&P Global、中国国家统计局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

金融市場の概況：日本株が引き続き堅調。日銀政策変更でも円安、円金利横ばい

- 日本株は堅調に推移し、日経平均株価は史上初の4万円台に。日銀のマイナス金利解除でも堅調地合いは変わらず。米国株は、早期利下げ観測の後退による米長期金利上昇が相場の上値を抑えたが、総じて底堅く推移
- 米長期金利は、利下げが後ずれするとの見方を受けて、4.3%台まで上昇。一方、日本の長期金利は、日銀がマイナス金利政策の解除後も緩和的な金融環境を維持するとの姿勢を示したことを受け、0.7%前半で安定的に推移
- ドル円相場は、日銀の金融政策正常化観測から一時1ドル=146円台に円高が進行したものの、米物価指標が市場予想を上振れると再び円安へ。日銀の金融政策枠組み変更決定(3/19)には、円安で反応

主要マーケットの推移



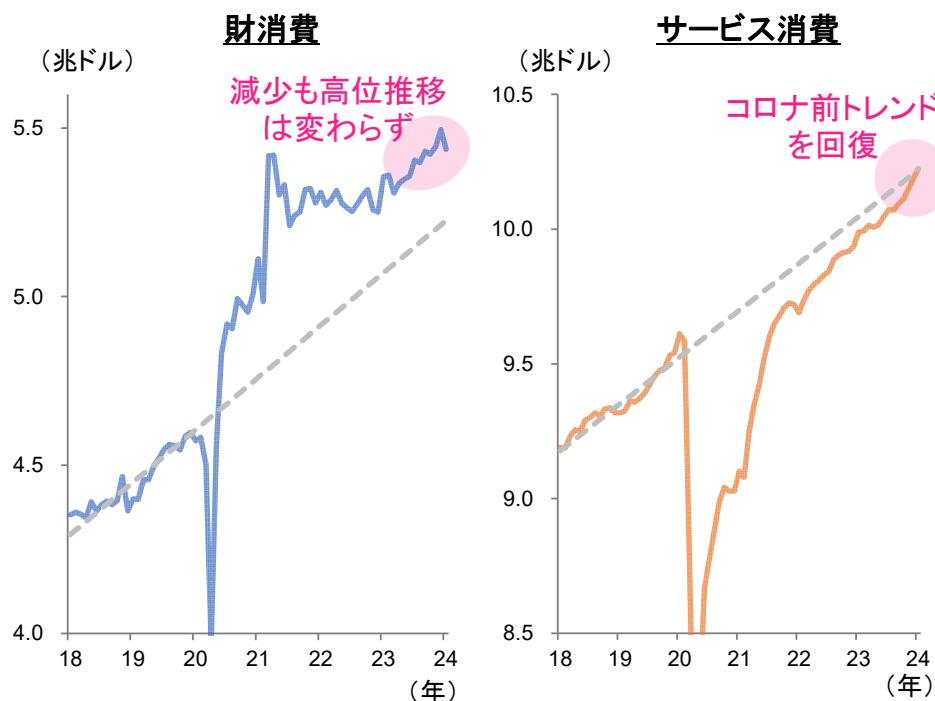
(注)いずれの指数・数値も3月20日までの実績、国債利回りは気配値(取引不成立を含む)、為替レートはNY時間17時時点

(出所)Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：個人消費は未だ堅調さを維持。雇用者報酬に加え財産所得が消費を後押し

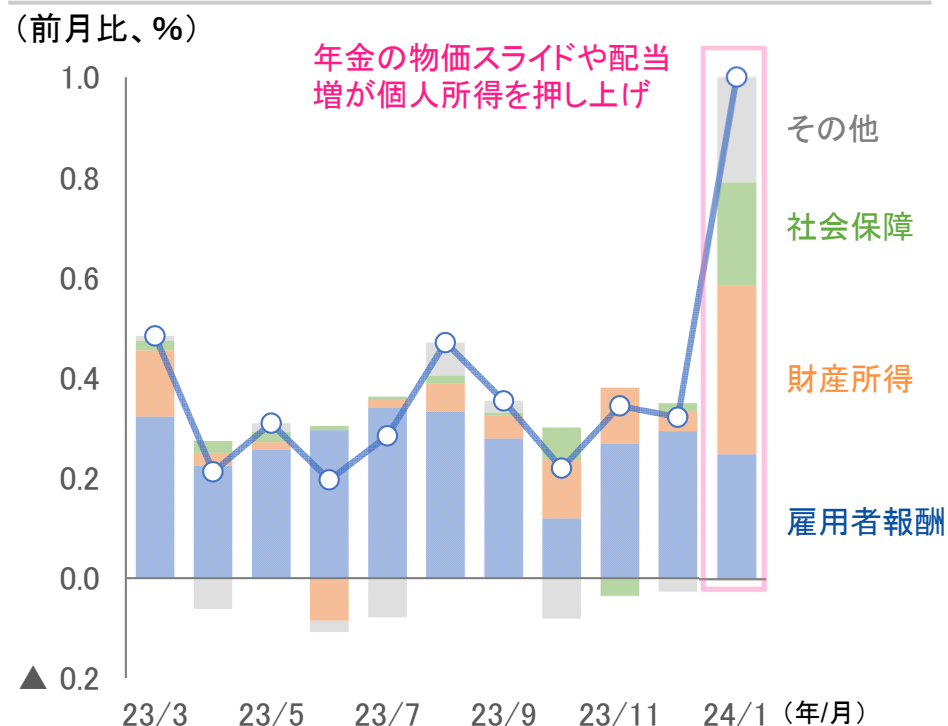
- 1月の実質個人消費は前月急増の反動から前月比▲0.1%と減少も、均してみれば依然高水準
 - 寒波の影響で電気・ガス需要が高まったことでサービス消費が増加した一方、ホリデーセール反動もあり家具・家電や娯楽用品を中心に財消費は減少
 - 雇用の回復が続く中、物価スライドによる年金受取額の増加など、消費の源泉となる個人所得は強い伸び
 - 好調な企業収益を背景とした配当増も個人所得を押し上げ。株価や住宅価格が上昇していることを踏まえると、現時点で消費が大きく崩れるリスクは小

実質個人消費の内訳



(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

名目個人所得の内訳

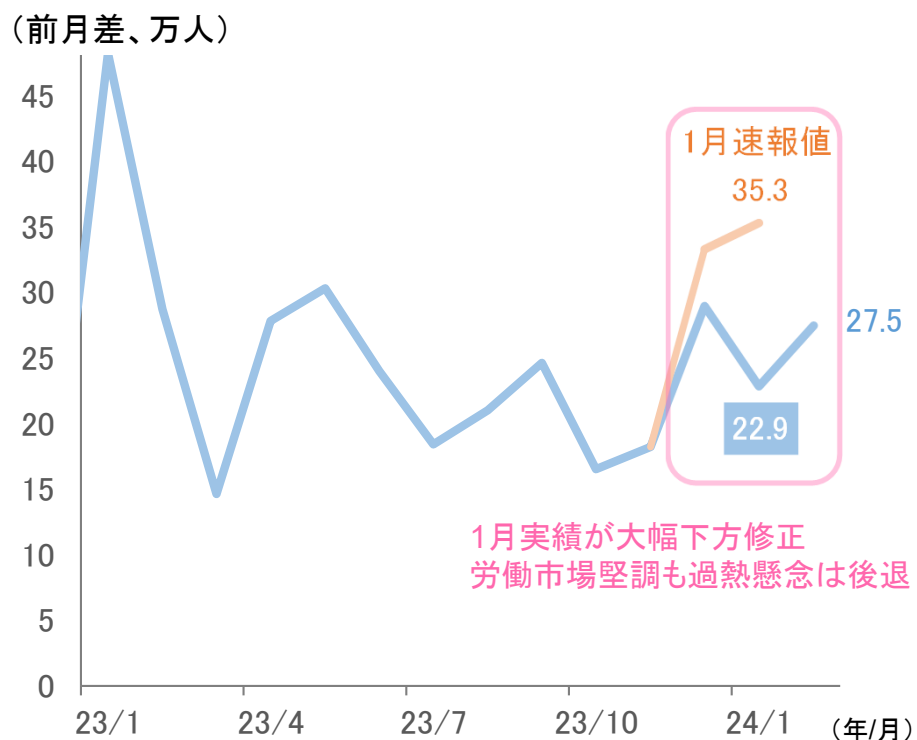


(出所) 米国商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：雇用統計は労働市場の緩やかな減速を再確認する結果

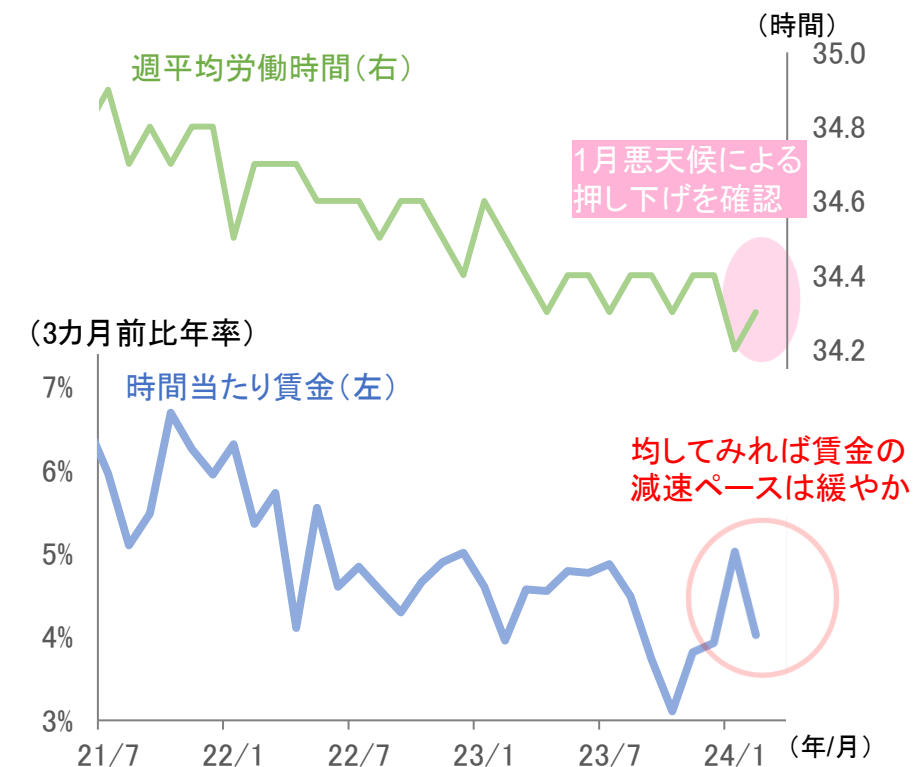
- 2月の非農業部門雇用者数は前月差+27.5万人事前予想(同+20.0万人)を上回るも強弱入り混じる内容
 - 労働市場の過熱が懸念された1月実績が大幅下方修正(同+35.3万人⇒同22.9万人)。失業率も3.9%(1月: 3.7%)と2年ぶりの水準に
 - 時間当たり賃金は同+0.1%と事前予想(同+0.2%)を下回る結果。1月(同+0.5%)が悪天候による労働時間減の一時的な加速であったことを確認。なお、均してみれば3カ月前比年率+4.0%と賃金の減速ペースは緩慢

非農業部門雇用者数



(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

週平均労働時間と時間当たり賃金上昇率

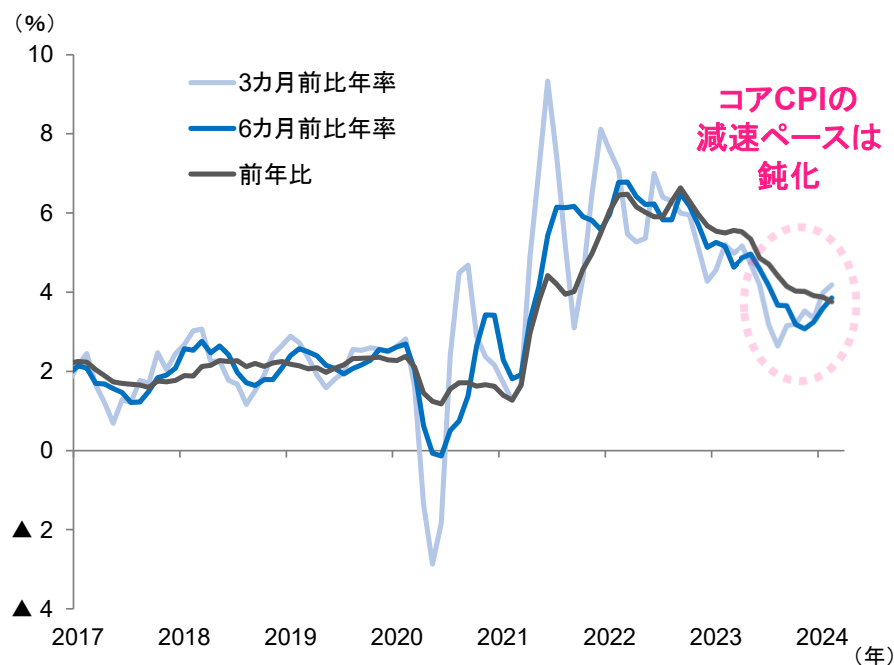


(出所) 米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：財物価のデysinフレが下げ止まり、CPIに底打ちの兆候

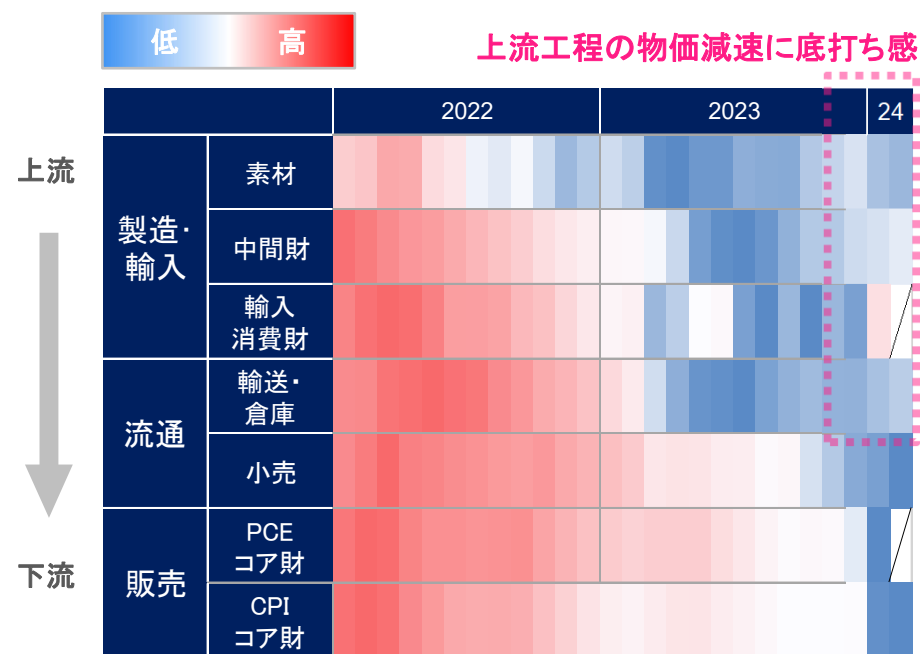
- 2月のコアCPIは前月比+0.4%（1月：同+0.4%）と市場予想（同：+0.3%）を上回る結果
 - 前年比の減速ペースは鈍化。3カ月前比年率、6カ月前比年率では4%前後まで上昇
 - 内訳では、コア財物価が2023年5月以来の前月比プラス転化（+0.1%）。コアサービス物価（前月比+0.5%）も減速したものの引き続き高い伸び
- 製造・流通段階における財物価の減速に底打ち感。今後は販売段階の財物価にも波及し、財物価のデysinフレは終息へ

コアCPIの推移



（出所）米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

生産段階別の財インフレ上昇率



（注）上昇率は前年比

（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

3月FOMC～1・2月はインフレ上振れも「物価安定への道すじは変わっていない」

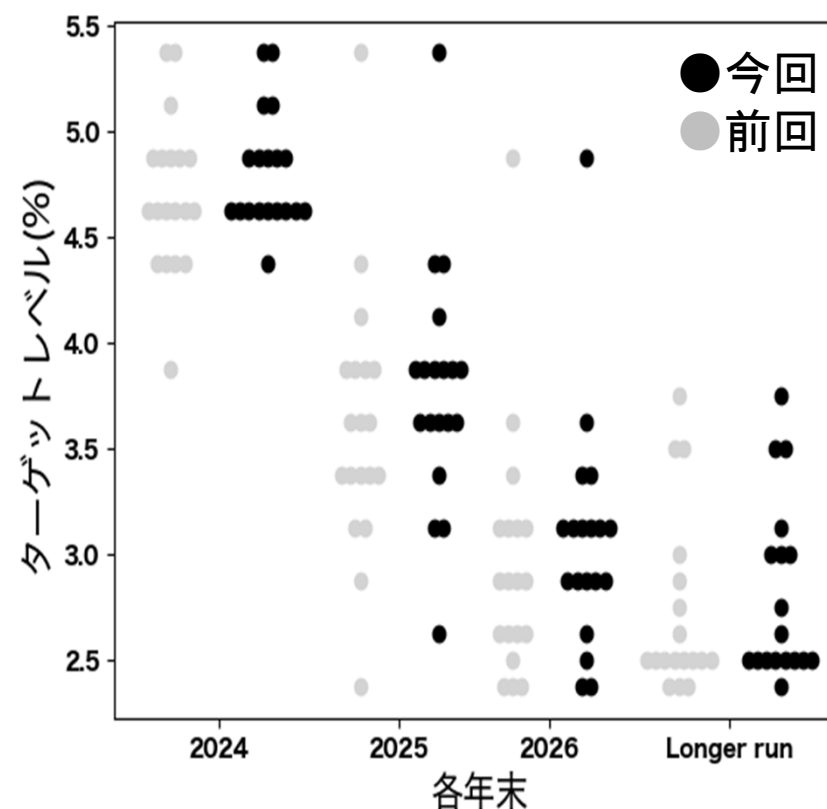
- 2024・25年の成長率見通しは上方修正も、2026年の2%インフレ達成シナリオは変わらず(ゴルディロック的)
- 2024年内の利下げ幅は75bp(3回)と変わらず。2025年の利下げ幅が75bp(前回100bp)に縮小「より高く・より長く」
- 量的引き締めが減速について「近いうちに」(fairly soon)決定すると表明。マネーマーケットの動きを注視

FOMC参加者の経済見通し

		2024	2025	2026	Longer run
Variable	date				
実質GDP成長率	今回	2.1	2.0	2.0	1.8
	前回	1.4	1.8	1.9	1.8
失業率	今回	4.0	4.1	4.0	4.1
	前回	4.1	4.1	4.1	4.1
PCEインフレ率	今回	2.4	2.2	2.0	2.0
	前回	2.4	2.1	2.0	2.0
コアPCEインフレ率	今回	2.6	2.2	2.0	NaN
	前回	2.4	2.2	2.0	NaN
FF金利	今回	4.6	3.9	3.1	2.6
	前回	4.6	3.6	2.9	2.5

(出所) FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

FOMC参加者の政策金利見通し

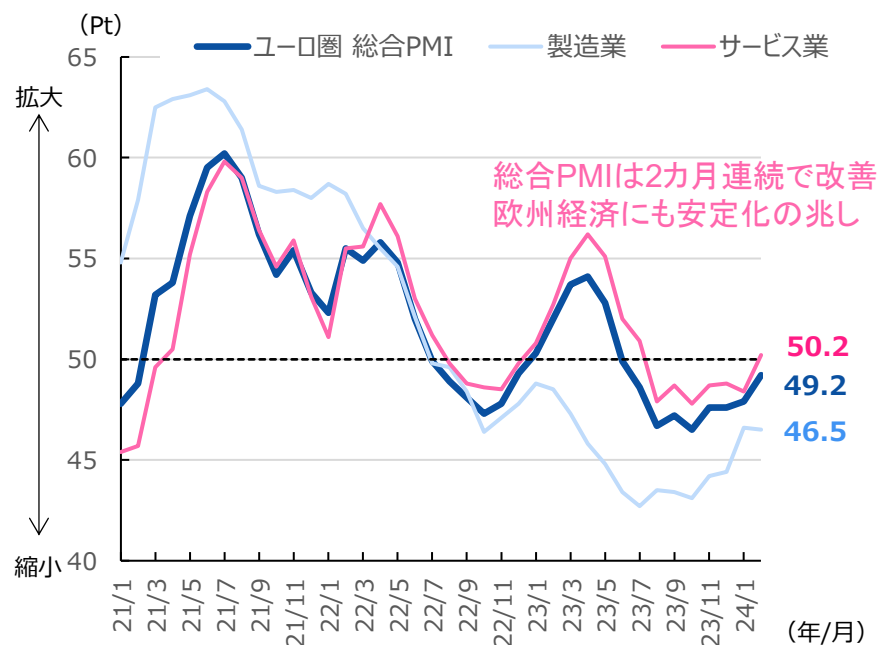


(出所) FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：企業景況感は緩やかに改善。中東情勢悪化による物流への影響は限定的

- 2月のユーロ圏総合PMIは48.9と2カ月連続で改善
 - 7カ月ぶりに節目の50を回復したサービス業が押し上げ。一方で製造業は0.1ポイント低下し改善が足踏み
- 現時点でサプライチェーンの混乱は見られず。中東情勢悪化に伴う物流混乱の懸念は後退
 - 中東情勢悪化に伴う部材調達遅延により一部で工場稼働停止も、現時点で供給網の大きな混乱は見られず。リスクはなお燦るも、船舶の超過供給等でコンテナ輸送のひっ迫感は乏しく、今後も生産活動への影響は限定的

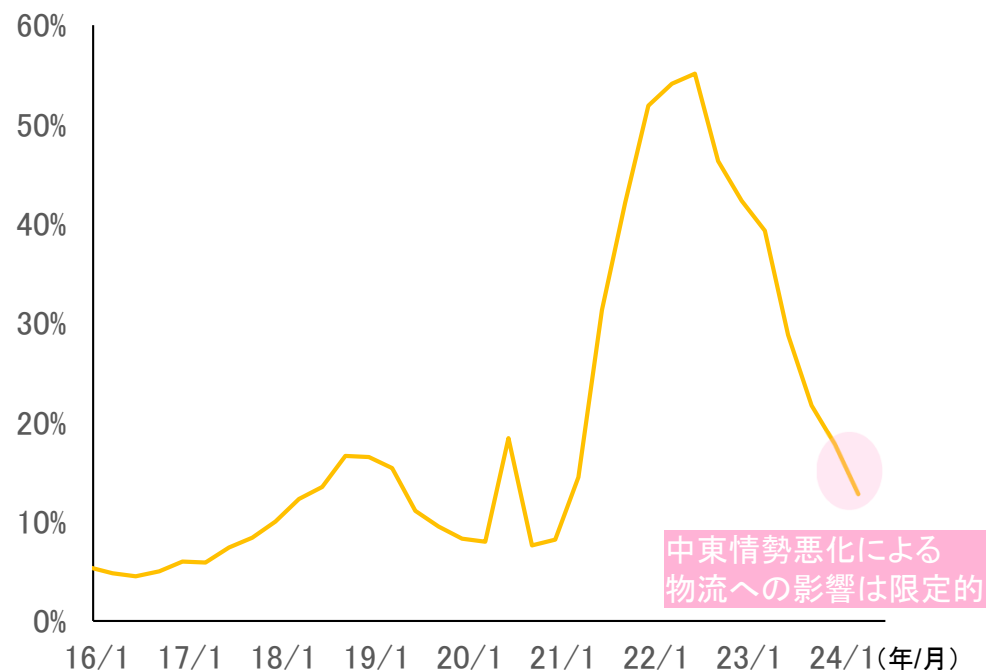
ユーロ圏：PMI



(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

生産制約要因に「設備・部材不足」をあげた企業割合



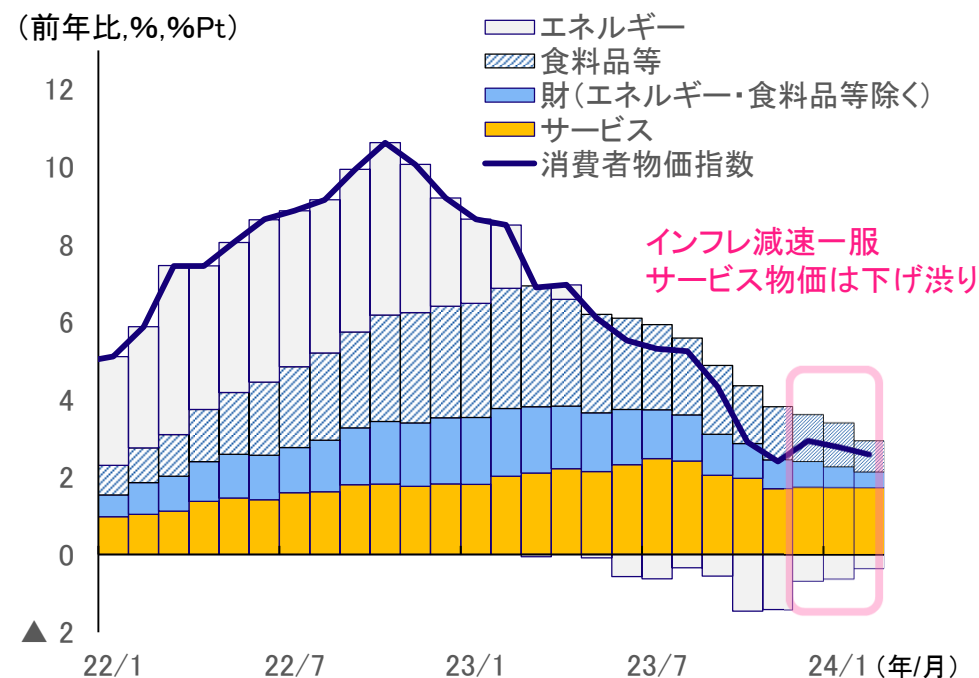
(注) 生産制約要因を問う調査はユーロ圏の製造業企業が対象

(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：賃金上昇率は高止まり。春の労使交渉で賃金インフレのリスクを見極め

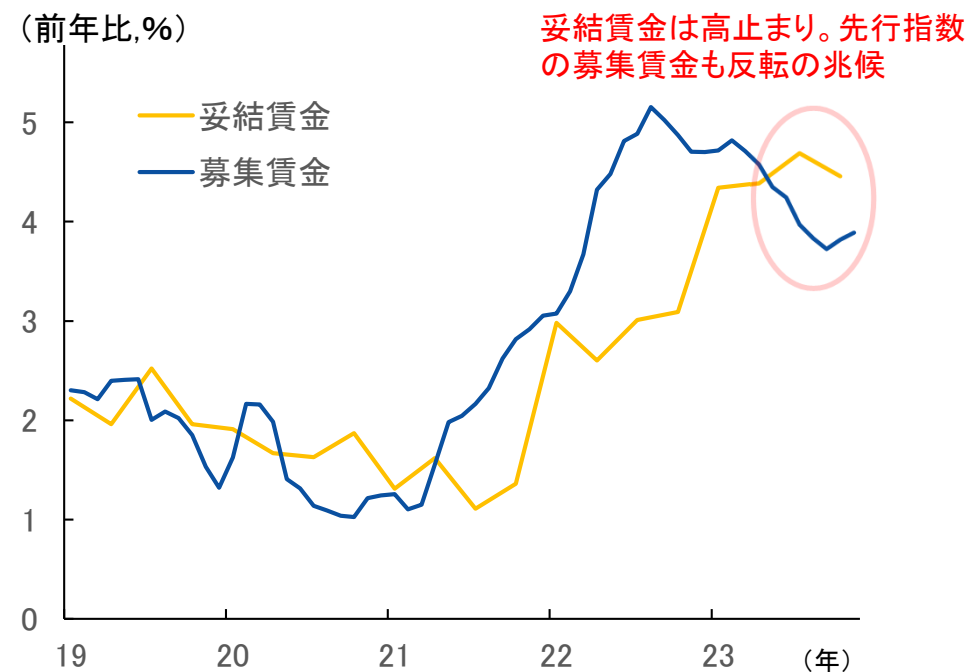
- 2月のユーロ圏消費者物価は前年比+2.6%と前月(同+2.8%)から小幅鈍化
 - エネルギー・食料品除くコア物価も同+3.1%(1月:同+3.3%)と減速したとはいえペースは緩慢。サービス物価の下げ渋りが主因
- サービス物価を左右する23年4Qのユーロ圏妥結賃金上昇率は前年比+4.5%と前期から伸び鈍化も依然高水準
 - 先行指数の募集賃金が上昇に転じるなど賃金上振れリスクは残存。春季労使交渉の結果が反映される24年1Qの募集賃金がどの程度減速するか要注視

ユーロ圏：消費者物価の寄与度分解



(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：妥結賃金と募集賃金



(注) 募集賃金は3カ月後方移動平均

(出所) ECB、Indeedより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：ECBは経済・物価見通しを下方修正も、賃金インフレへの警戒感維持

- ECBは3月政策理事会において4会合連続で預金ファシリティ金利を4.0%に据え置き
 - 経済見通しでは2024～25年の成長率とインフレ率の見通しを下方修正
 - ラガルド総裁は、「インフレ率が一段と鈍化した」との見方を示す一方、「物価上昇圧力はなお高い」と指摘。「6月は（4月より）さらに多くのことが分かる」と述べ、6月の利下げ開始に含み
- 募集賃金やサービス業の販売価格期待は足元で下げ渋るなど先行きのインフレ動向には不確実性が残存
 - ECBは1～3月期の妥結賃金なども見極め政策転換時期を慎重に判断する構え

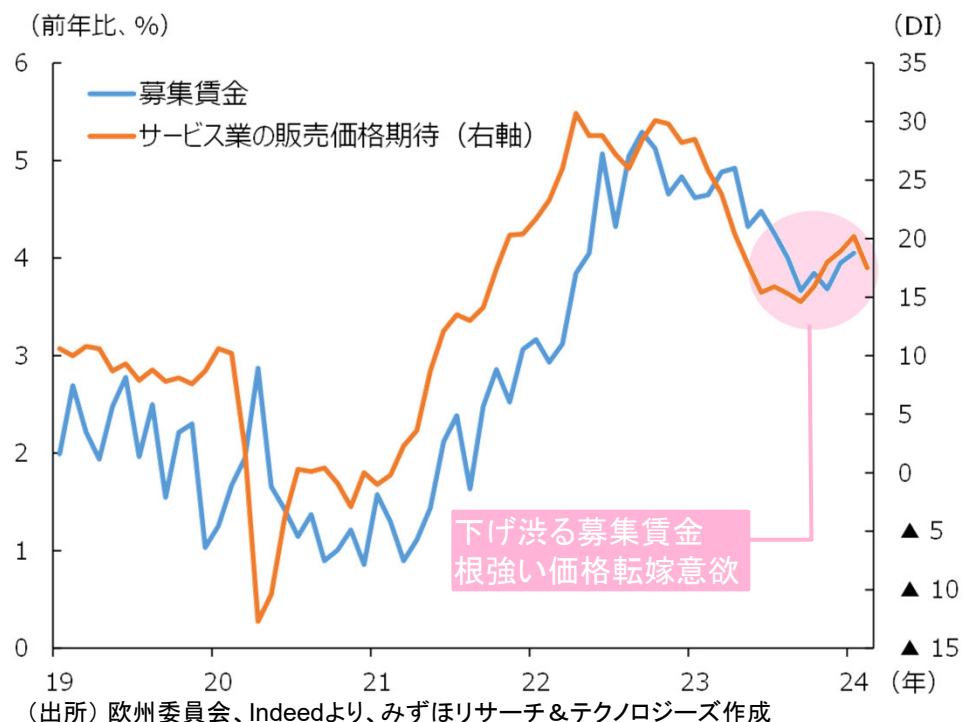
ユーロ圏：ECBスタッフ経済見通し

	2024年	2025年	2026年
GDP	0.6 (0.8)	1.5 (1.5)	1.6 (1.5)
インフレ率	2.3 (2.7)	2.0 (2.1)	1.9 (1.9)
コア	2.6 (2.7)	2.1 (2.3)	2.0 (2.1)
単位労働コスト	4.4 (4.1)	2.3 (2.6)	1.7 (2.0)
失業率	6.7 (6.6)	6.6 (6.5)	6.6 (6.4)

(注) カッコ内は12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

ユーロ圏：募集賃金とサービス業の販売価格期待

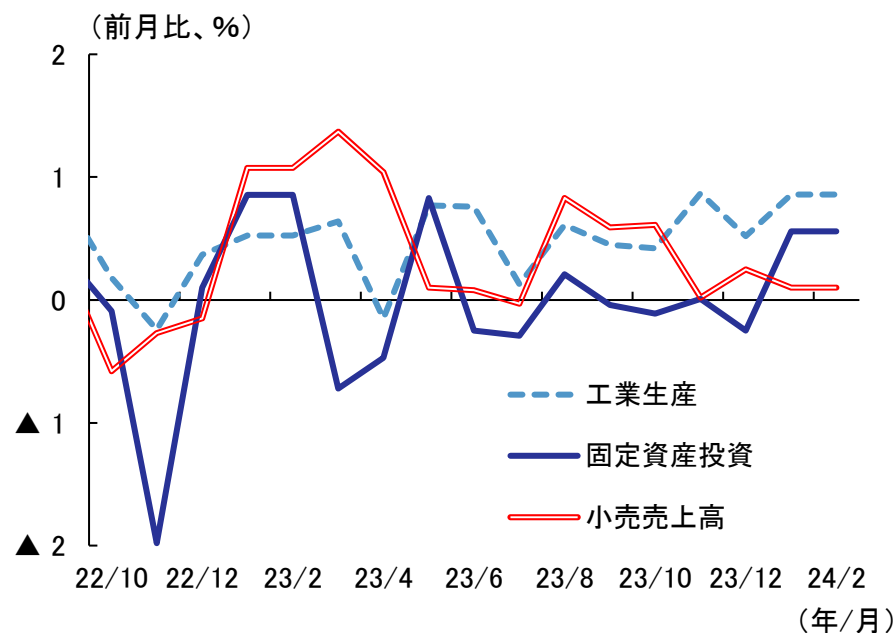


(出所) 欧州委員会、Indeedより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国：堅調な生産を受け投資が改善。小売は不動産不況も影響し冴えない状況

- 1-2月の主要経済指標は、投資・生産が高い伸びを示した一方で、小売の伸びが鈍化。消費は冴えない状況が続く
 - ― 生産・投資は昨年末から伸びが加速。鉄鋼・化学・非鉄金属等の生産・投資が堅調であり、全体をけん引
 - ― 小売は鈍化。不動産不況の波及による家具等の売上減や、消費者の節約志向の高まりが引き続き下押し要因に
- 不動産開発投資・貸出は底入れの動きを見せるも依然低調。不動産部門の調整は長期化の公算
 - ― 当局は「ホワイトリスト」を作成しディベロッパーへの資金支援を強化しているものの、効果の顕現には時間を要する見通し

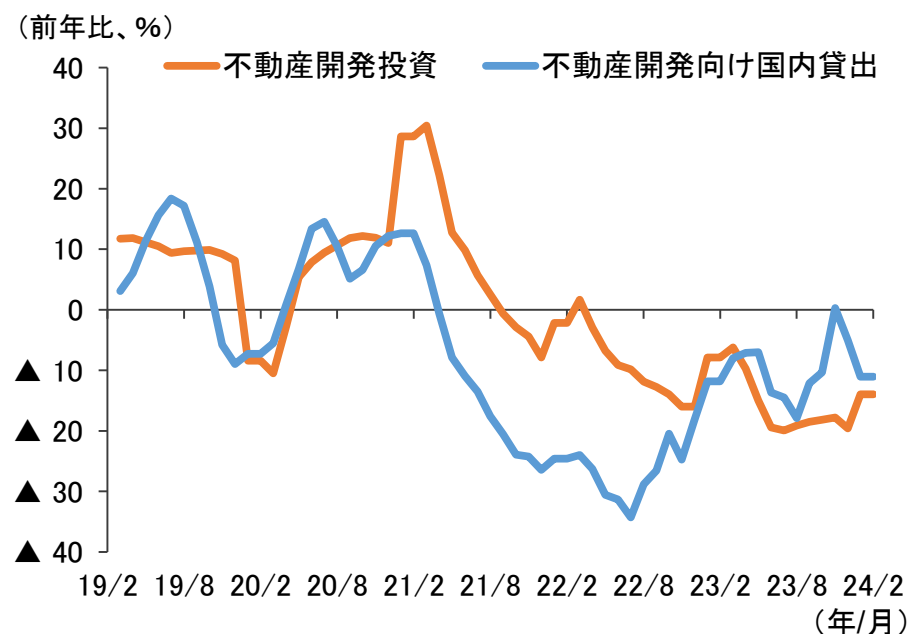
小売売上高・固定資産投資・工業生産(季調済前月比)



(注)1月、2月は平均値

(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

不動産開発投資・不動産開発向け国内貸出



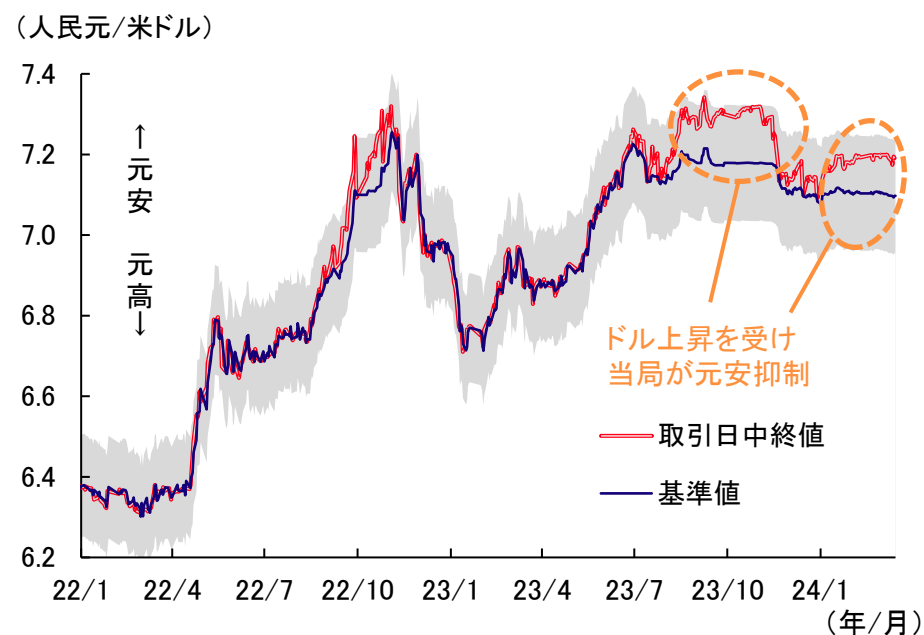
(注)3か月移動平均

(出所)中国国家统计局、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国：人民元は1ドル＝7.2元近辺で推移。株価は底入れも上昇の持続性には懸念

- 人民元相場は、米利下げ観測の後退によりドル高もあり、元安が進行
 - ― 当局は市場実勢対比で元高水準の基準値を設定し、元安進行を抑制
 - ― 米金融引締め長期化観測が元安圧力となる中、当局の元安抑制が支えとなり、先行きは横ばい推移を見込む
- 中国・香港の株価指数は当局主導の株価下支え策が奏功し足元で底入れ。ただし上昇の持続性には懸念
 - ― 全国人民代表大会(3/5～3/11)では抜本的な景気対策は発表されず。不動産大手の国内債利払い遅延が報じられるなど先行き不透明感が増すなか、一部では利益確定売りの動き

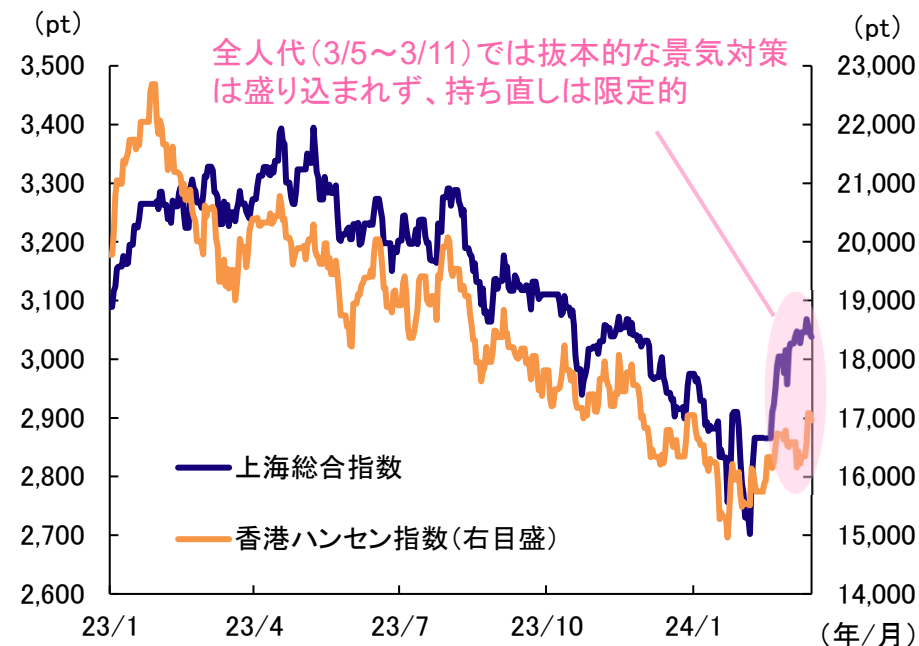
人民元対米ドルレート・基準値



(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

上海総合指数・香港ハンセン指数



(出所) 上海証券取引所、恒生指数有限公司、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2次QEは上方修正。プラス転化も力強さに欠ける状況変わらず

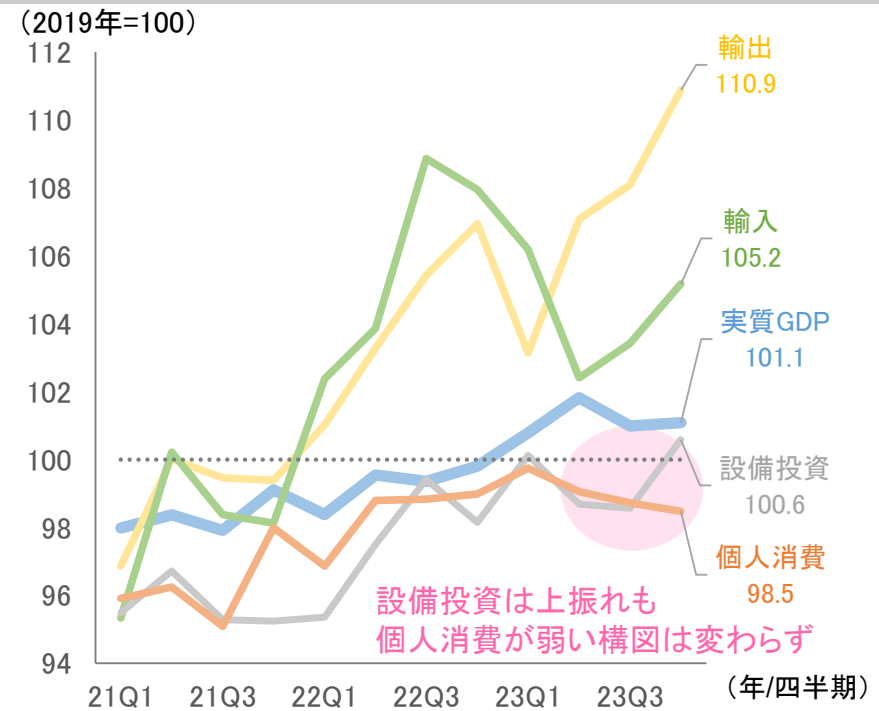
- 10~12月期の実質GDP(2次速報)は前期比+0.1%(年率+0.4%)と1次速報(年率▲0.4%)から上方修正
 - 設備投資が大幅に上振れたものの、個人消費が下振れるなど内需はマイナス継続で冴えないとの見方は変わらず。23年後半の経済活動の停滞を再確認する結果
 - 24年1~3月期は引き続き物価高が個人消費を下押しするほか、欧米を中心とした海外経済の減速が輸出の重石に。サービス輸出の反動減や一時的な下押し要因(能登半島地震、自動車減産)も重なり小幅マイナス成長を予想
 - 4~6月期以降は高水準の企業収益が賃金や設備投資に回ること、徐々に回復のモメンタムが強まる見通し

実質GDP2次QEの修正状況

	2023 1~3	4~6	7~9	10~12	1次QE
実質GDP	1.0	1.0	▲0.8	0.1	▲0.1
(前期比年率)	4.0	4.2	▲3.2	0.4	▲0.4
(前年比)	2.6	2.3	1.6	1.2	1.0
内需	1.3	▲0.6	▲0.8	▲0.1	▲0.3
	(1.4)	(▲0.7)	(▲0.8)	(▲0.1)	(▲0.3)
民需	1.6	▲0.9	▲1.0	0.0	▲0.3
	(1.3)	(▲0.7)	(▲0.8)	(0.0)	(▲0.2)
個人消費	0.8	▲0.7	▲0.3	▲0.3	▲0.2
住宅投資	0.3	1.8	▲0.6	▲1.0	▲1.0
設備投資	2.0	▲1.4	▲0.1	2.0	▲0.1
在庫投資	(0.5)	(▲0.1)	(▲0.5)	(▲0.1)	(▲0.0)
公需	0.4	0.2	0.0	▲0.3	▲0.2
	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(▲0.1)	(▲0.1)
政府消費	0.1	▲0.1	0.3	▲0.2	▲0.1
公共投資	2.0	2.2	▲1.0	▲0.8	▲0.7
外需	(▲0.4)	(1.7)	(▲0.0)	(0.2)	(0.2)
輸出	▲3.5	3.8	0.9	2.6	2.6
輸入	▲1.6	▲3.6	1.0	1.7	1.7
名目GDP	2.2	2.6	▲0.0	0.5	0.3
GDPデフレーター(前年比)	2.3	3.7	5.2	3.9	3.8

(注) 表の数値は言及しない限り実質前期比。()内はGDPへの寄与度
(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

需要項目別の推移

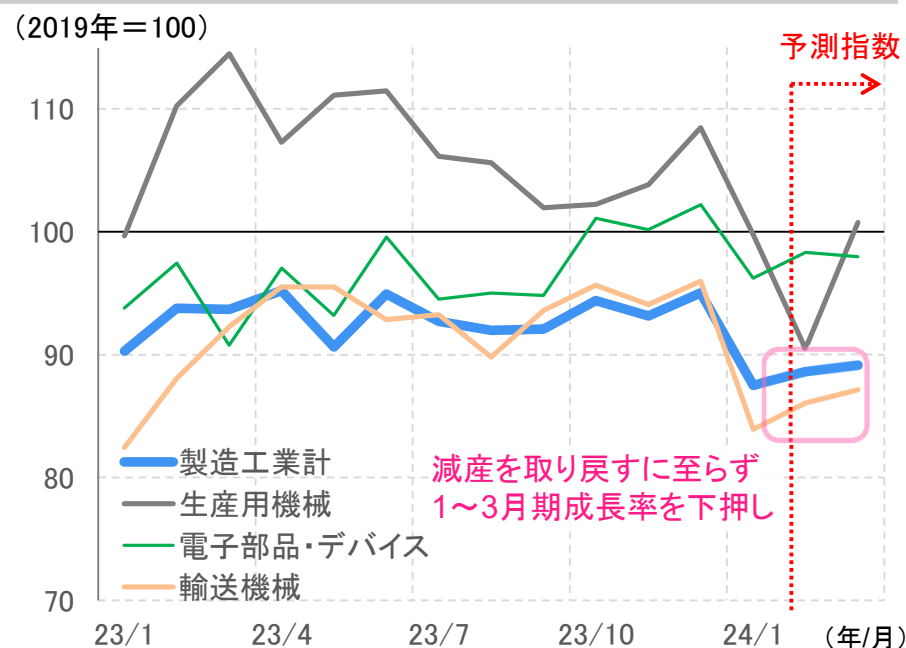


(注) 点線は2019年平均の水準
(出所) 内閣府「国民経済計算速報」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

1月生産は地震の影響などから大幅減産。供給側の制約から挽回生産は限定的

- 1月鉱工業生産指数は前月比▲7.5%の大幅減産。大手自動車メーカーの生産停止、能登半島地震の影響が下押し
 - 製造工業生産予測指数は増産を見込むが、1月減産を取り戻すに至らず。自動車生産の回復遅れが主因
 - 1～3月期の鉱工業生産指数は前期比▲5%近い低下を予想。1～3月期実質GDP成長率の押し下げ要因に
- 輸送機械工業の生産能力はコロナ禍前対比で低下。供給制約が生産回復の足かせに
 - 生産能力が低下するなか、2023年後半の稼働率は高水準で推移。4～6月期以降、自動車生産は正常化に向かうとみられるが、供給側の制約から大幅な挽回生産は期待薄

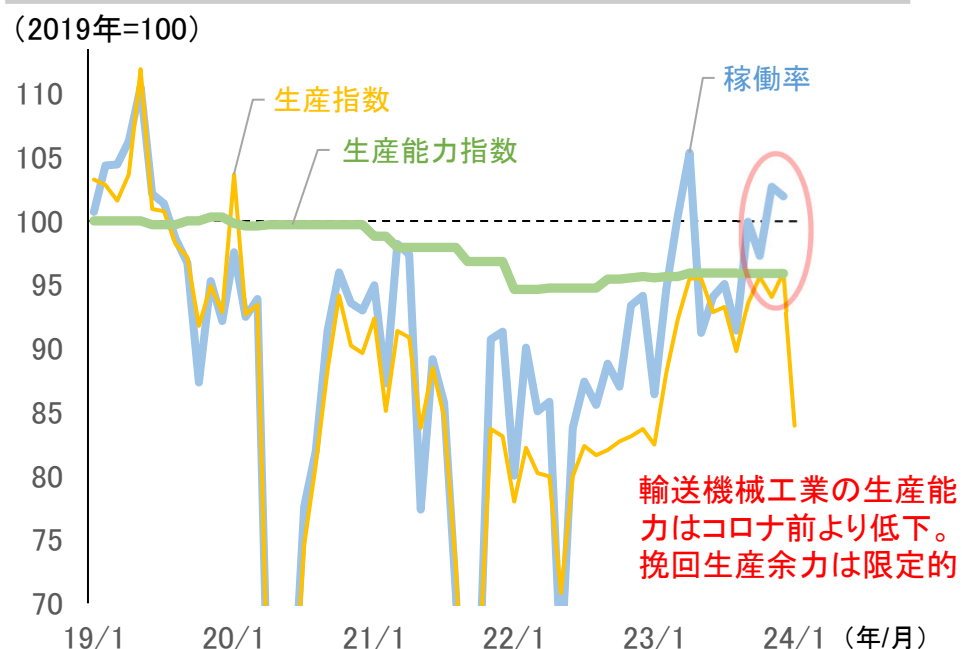
主要業種の生産指数実績と予測指数



(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。製造工業計は鉱工業全体から鉱業を除いたもの

(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

輸送機械工業の稼働率・生産指数・生産能力指数



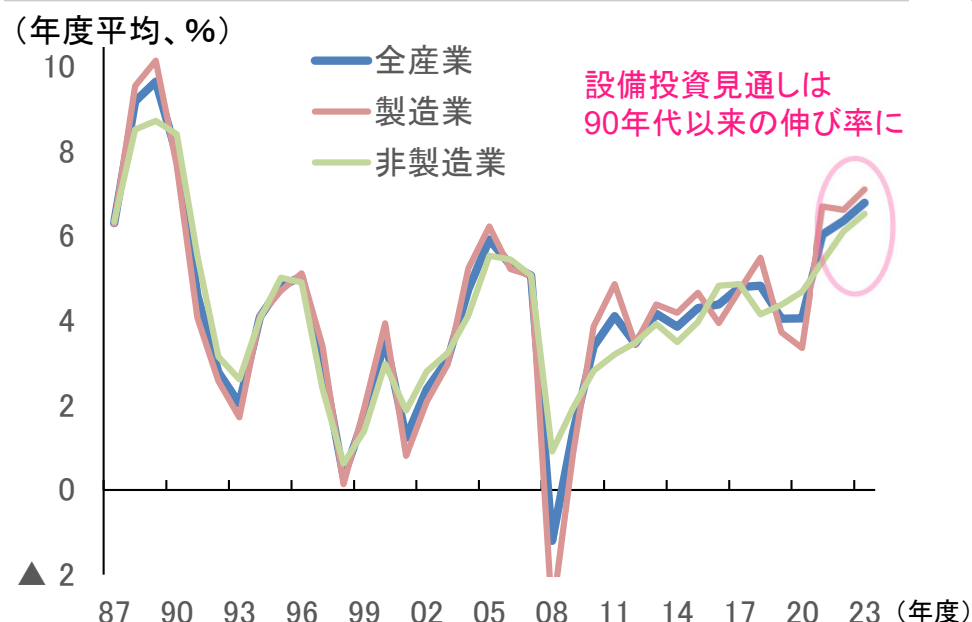
(注) 生産能力指数は原数値。生産指数・稼働率は季節調整値

(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

上場企業の投資意欲は旺盛。今後3年の設備投資見通しは33年ぶりの高い伸び

- 「企業行動に関するアンケート調査」(上場企業が調査対象)では、先行きに対する旺盛な投資意欲を確認
 - 今後3年間の設備投資見通しは全産業で年度平均+6.8%と1990年(同+7.9%)以来の高い伸び。足元のGDPベースの設備投資は振るわないものの、人手不足等を背景に上場企業の投資意欲は高い模様
 - 5年後の海外現地生産比率の見通しは横ばい圏で推移しており、中国経済の成長鈍化や経済安全保障に対する関心の高まりなどが、国内投資シフトを後押ししている面も
 - 今後3年間の実質成長率は年度平均+1.3%と、昨年度調査(同+1.2%)から小幅改善にとどまる

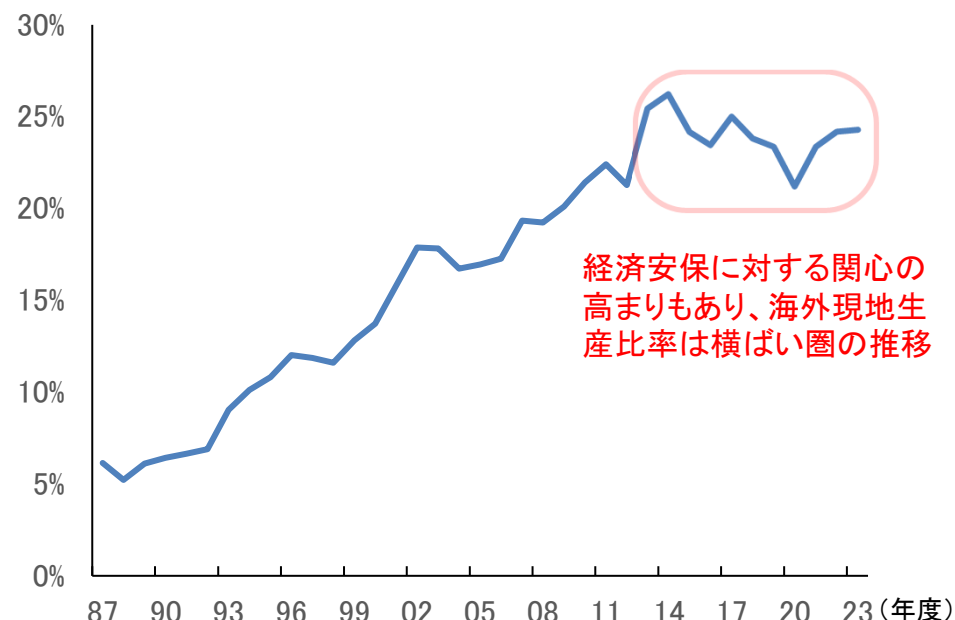
設備投資の見通し(今後3年)



(注) 2023年度調査では、東京証券取引所(プライム・スタンダード市場)、名古屋証券取引所(プレミア・メイン市場)に上場する企業が調査対象。2022年度調査から市場区分の変更が生じている

(出所) 内閣府「企業行動に関するアンケート調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

海外現地生産比率の見通し(製造業、5年後)



(注) 2023年度調査では、東京証券取引所(プライム・スタンダード市場)、名古屋証券取引所(プレミア・メイン市場)に上場する企業が調査対象。2022年度調査から市場区分の変更が生じている

(出所) 内閣府「企業行動に関するアンケート調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日銀：YCC撤廃、マイナス金利解除を決定。緩和的な金融環境は当面継続

- 3月金融政策決定会合(3/18・19)は、金融政策の枠組み変更を賛成多数で決定。緩和的な金融環境は当面継続
 - ― イールドカーブ・コントロール(YCC)撤廃、マイナス金利解除、オーバーシュート型コミットメントの廃止を決定
 - ― 賃金・物価の好循環の強まりを確認し、2%物価目標の達成が見通せる状況に至ったとして、金融政策を転換
 - ― 現時点の経済・物価見通しを前提にすれば、当面は緩和的な金融環境が継続と説明
- 植田総裁は記者会見で、物価見通しがはっきり上振れる、政策委員の中心見通しの上振れリスクが高まる場合は追加利上げの理由になると説明

金融政策決定会合の結果(3/19、一部抜粋)

マイナス金利解除前	今次決定事項
【政策金利】 ➢ 日銀当座預金の一部に ▲0.1%付利 ➢ 長期金利0%程度	無担保コールレート翌日物を0～0.1%程度で推移するよう促す
【長期国債買入れ】 毎月6兆円程度買入れ	➢ 毎月6兆円程度の買入れ継続 ➢ 機動的オペも残す
【資産買入れ】 ➢ ETF:年間約12兆円 ➢ J-REIT:年間約1,800億円 ➢ CP等:約2兆円の残高維持 ➢ 社債等:残高を約3兆円まで戻す	➢ ETF、J-REIT:買入れ終了 ➢ CP等、社債等:1年後めどに買入れ終了
【付利構造】 3層構造	日銀当座預金のうち、所要準備額相当以外に0.1%付利(3月21日より適用)

(出所) 日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

声明文のフォワードガイダンス(3/19)

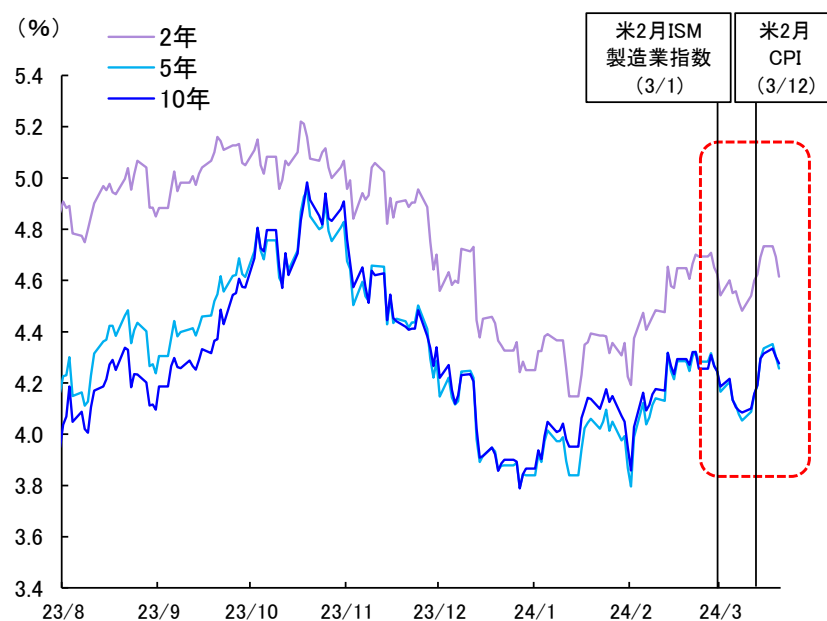
政策変更以前		2024年3月～
経済・物価・金融情勢に応じて機動的に対応しつつ、粘り強く金融緩和を継続していくことで、賃金の上昇を伴う形で、2%の「物価安定の目標」を持続的・安定的に実現することを目指していく	→	引き続き2%の「物価安定の目標」のもとで、その持続的・安定的な実現という観点から、短期金利の操作を主たる政策手段として、経済・物価・金融情勢に応じて適切に金融政策を運営する。現時点の経済・物価見通しを前提にすれば、当面、緩和的な金融環境が継続すると考えている
必要な時点まで、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続する	→	(長短金利操作付き量的・質的金融緩和終了)
マネタリーベースについては、消費者物価指数(除く生鮮食品)の前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、拡大方針を継続する	→	(オーバーシュート型コミットメント廃止)
必要があれば、躊躇なく追加的な金融緩和措置を講じる	→	削除

(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、利下げ後ずれ観測などから上昇

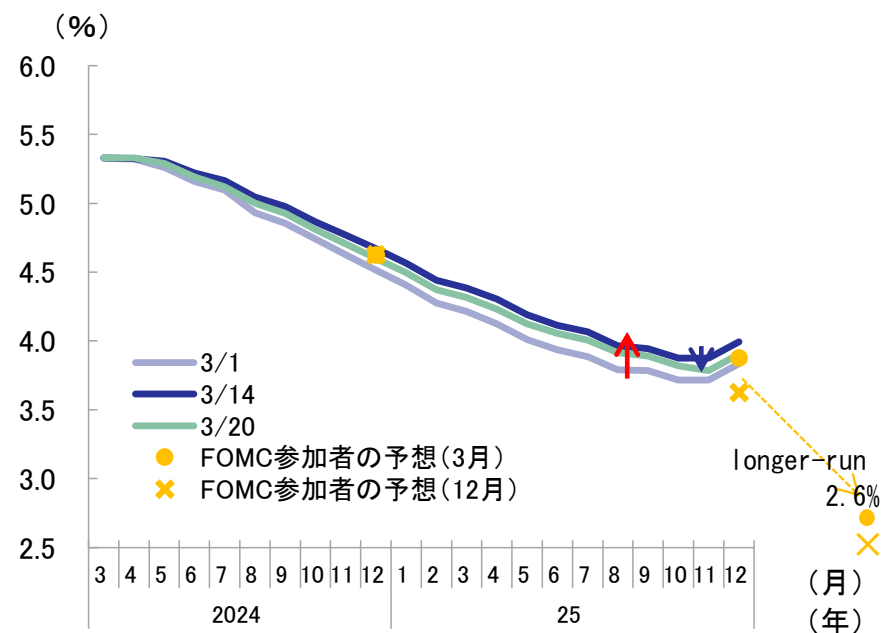
- 米長期金利は、利下げが後ずれするとの見方を受けて、一時4.3%台まで上昇
 - 3月上旬は市場予想を下回る米景気指標(2月ISM製造業・非製造業指数(3/1・5))が相次ぎ、金利は低下
 - その後は、米2月CPI・PPI(3/12・14)が市場予想を上回り、利下げ後ずれ観測から、一時4.3%台まで上昇
 - 3月FOMC(3/19、20)では、5会合連続で政策金利据え置き。FOMC参加者の政策金利見通しは年内3回利下げを維持。現時点で長期金利の変動は小幅な低下にとどまる
- 先行きは、コア物価などで依然として粘り強さがみられるも、米景気減速が見込まれる中、3%台後半まで低下を予想

名目金利の推移(米国)



(注) 2・5・10年は米国債利回り。3/20時点
(出所) LSEG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

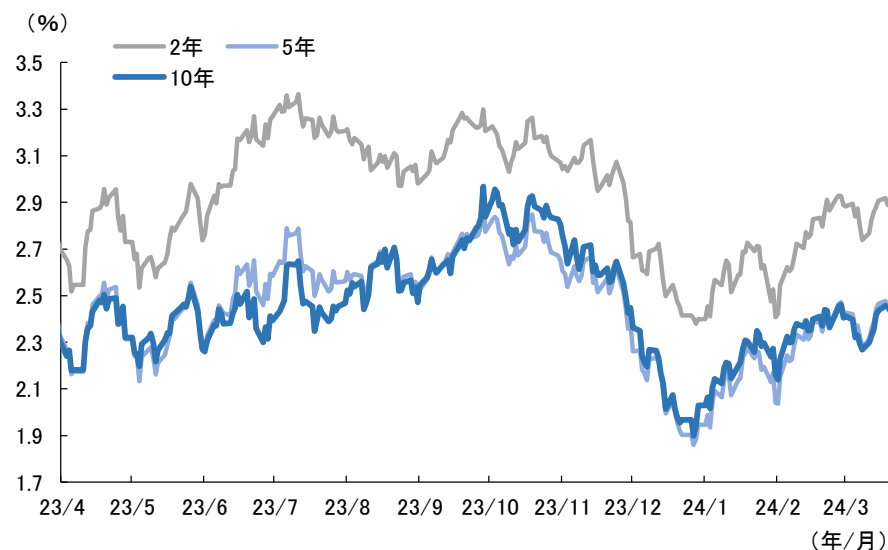


(注) 市場予想はFF金利先物をベースしたもの。FOMC参加者の予想はドットチャートの中央値(各年末時点)
(出所) FRB、LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州債券市場：独長期金利は、世界的な金利上昇を背景に上昇

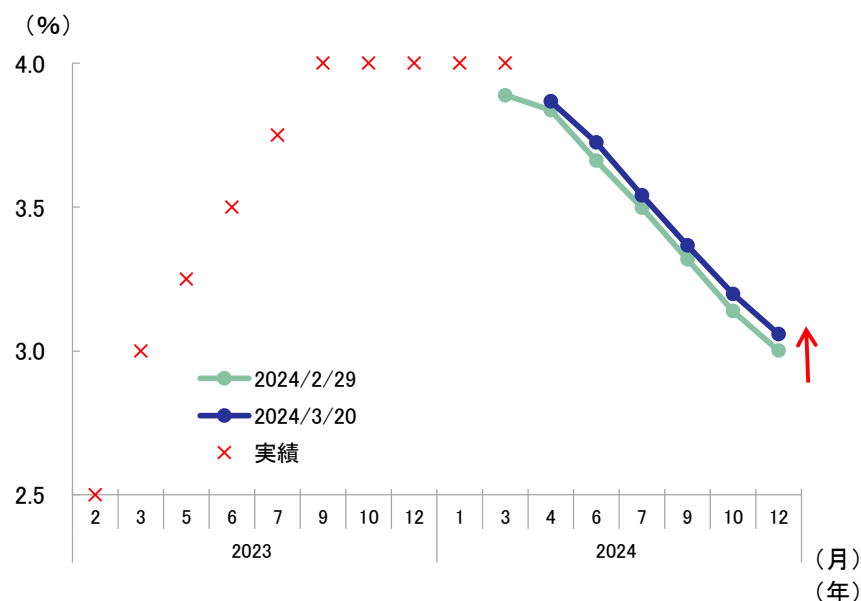
- 独長期金利は、ECB理事会後に一時低下も、世界的な金利上昇を背景に2.4%台まで上昇
 - 3月ECB理事会(3/7)は、4会合連続で政策金利据え置き。2024～25年の経済・物価見通しが下方修正されたことや、ラガルド総裁が6月の利下げ開始に含みを持たせたことで、独金利は一時2.2%台まで低下
 - その後は、米国の利下げが後ずれするとの見方や、日銀のマイナス金利解除などを受けた世界的な金利上昇圧力を背景に、2.4%台まで上昇
- 独長期金利の先行きは、根強いインフレ圧力が押し上げ要因も、景気後退懸念が下押しし、2%台前半推移を予想

名目金利の推移(ドイツ)



(注) 2年・5年・10年は独国債利回り。3/20時点
(出所) LSEG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

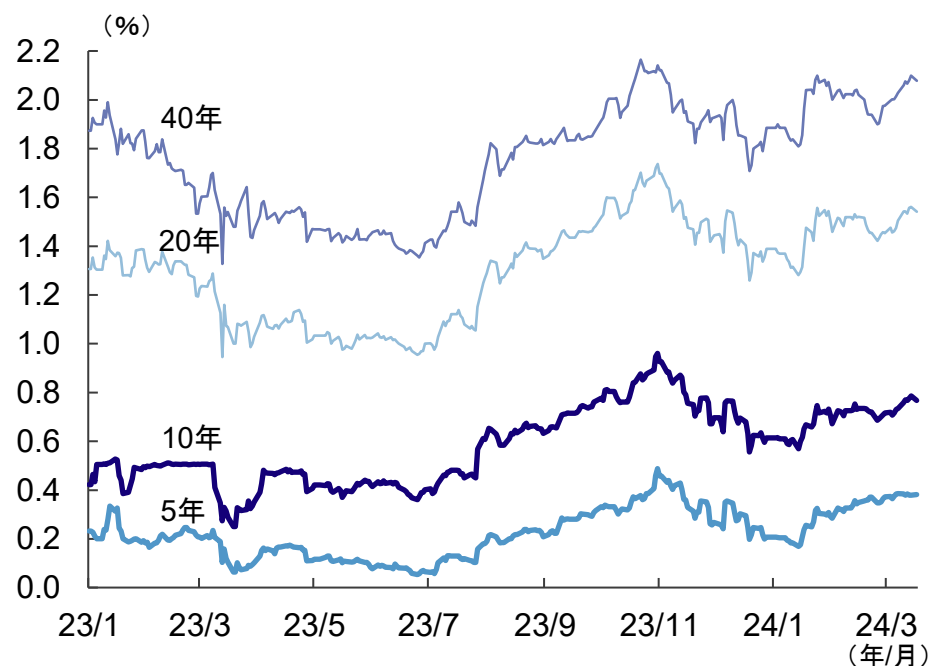


(注) 市場予想はOISをベースとしたもの。実績はECB預金ファシリティ金利。3/20時点
(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国内債券市場：10年国債利回りは0.6%台後半～0.9%近傍での推移を予想

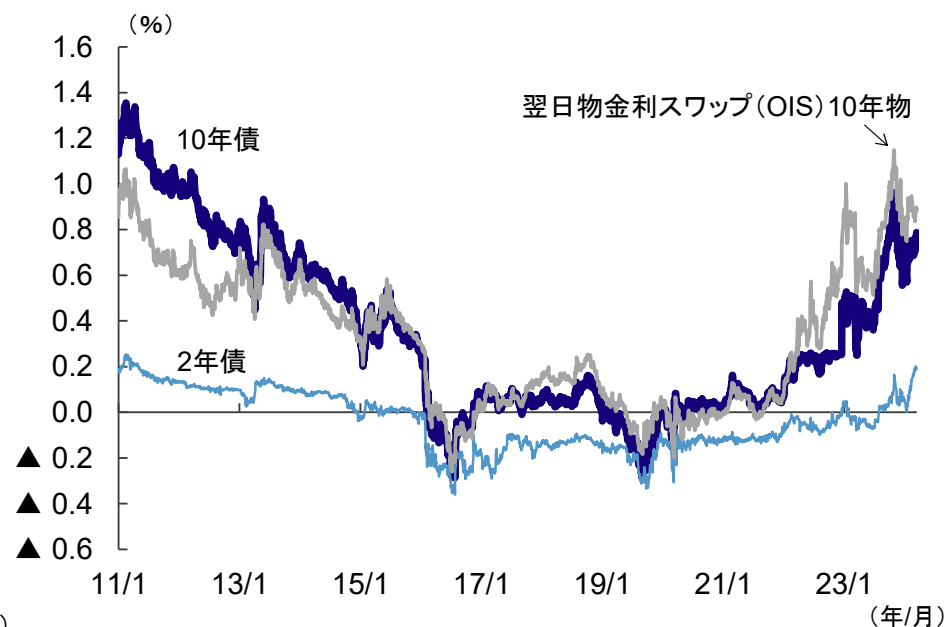
- 10年国債利回りは、日銀がマイナス金利政策を解除も緩和継続の姿勢を示したことを受け0.7%台前半を推移
 - 日銀の3月決定会合(3/18・19)前は、政策修正観測の強まりとともに金利は0.7%台後半へ上昇
 - 3月決定会合後は、大規模緩和が終了したものの日銀の緩和継続姿勢が確認され、0.7%台前半に低下
 - 翌日物金利スワップ(OIS)10年物は0.8%台半ばと、金利の先高観は強まらず
- 先行きは、0.6%台後半～0.9%近傍での推移を予想
 - 追加利上げ期待が高まる場合は金利上昇要因に。一方、日銀の国債買入れは金利上昇を抑制

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

10年債・2年債利回り、OIS10年物

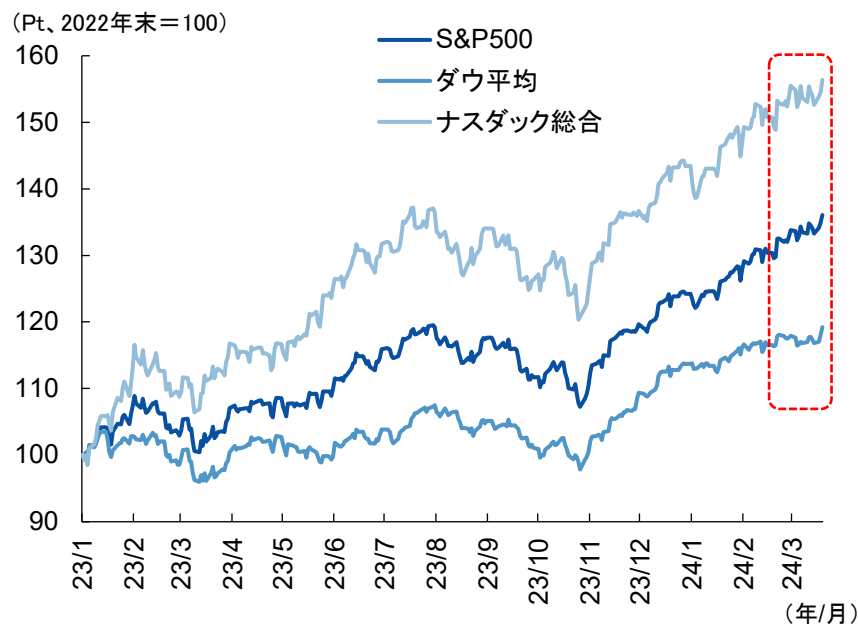


(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国株式市場：主要3指数は史上最高値更新。先行きも底堅さを維持

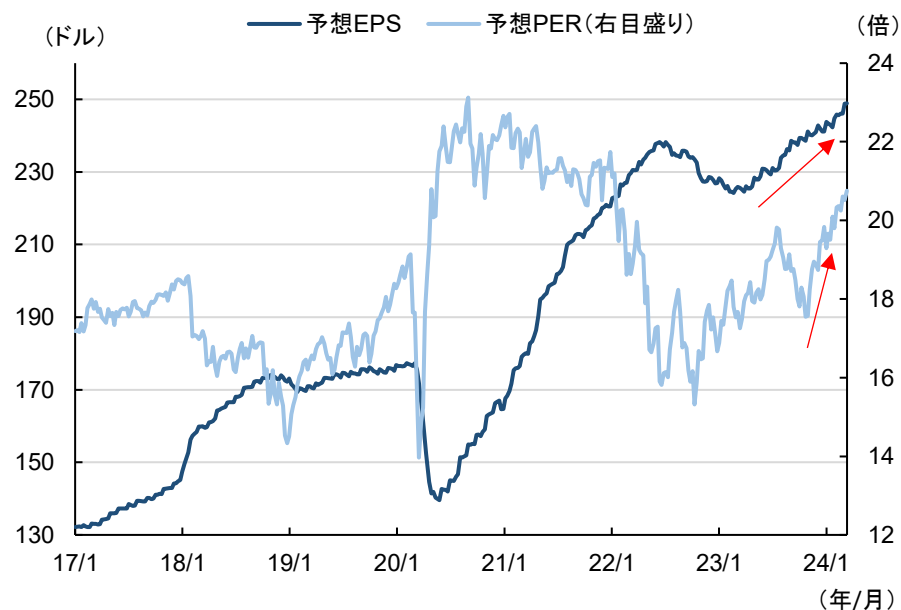
- 米国株は、史上最高値更新。3月FOMCで前回から内容が維持され、買い安心感が広がる
 - 3月前半は、予想上回る米2月CPI・PPIから米長期金利が上昇したことや、高値警戒感もあり、上値が抑えられる
 - もっとも、3月FOMC(3/19・20)で政策金利、利下げ予想が前回から維持され、買い安心感が広がる
- 引き続き利上げ動向に左右されるも、企業業績は堅調であることから、米国株は先行きも底堅く推移するだろう
 - 足元PERが20倍台と割高感が出ており、FRBの利上げ動向により割高感が解消される可能性
 - 一方、EPSは上昇基調が続いているため、業績期待を背景に底堅く推移するとみる

米国主要3指数の推移



(出所)LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

S&P500指数の12か月先予想EPSとPERの推移

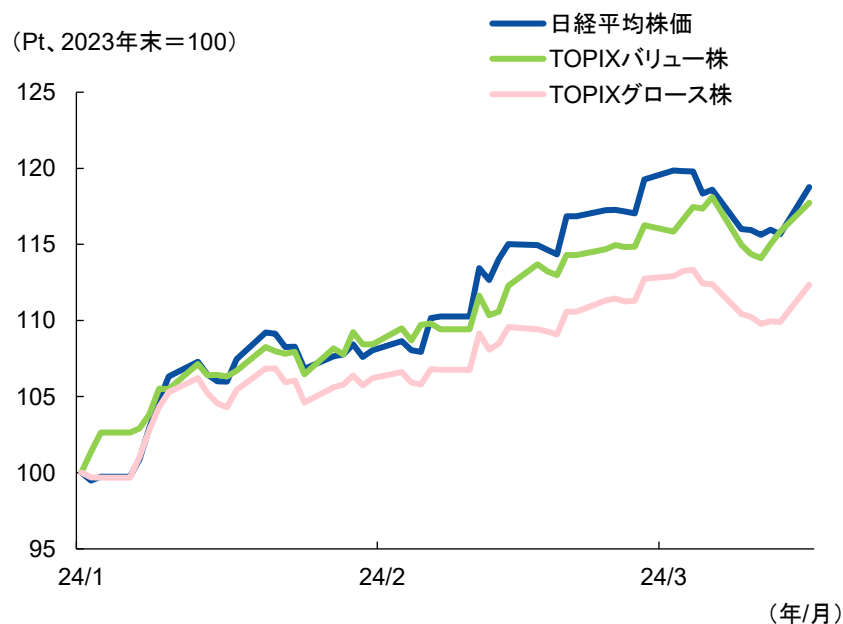


(出所)LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国内株式市場：史上初の40,000円台に。先行きも堅調に推移すると予想

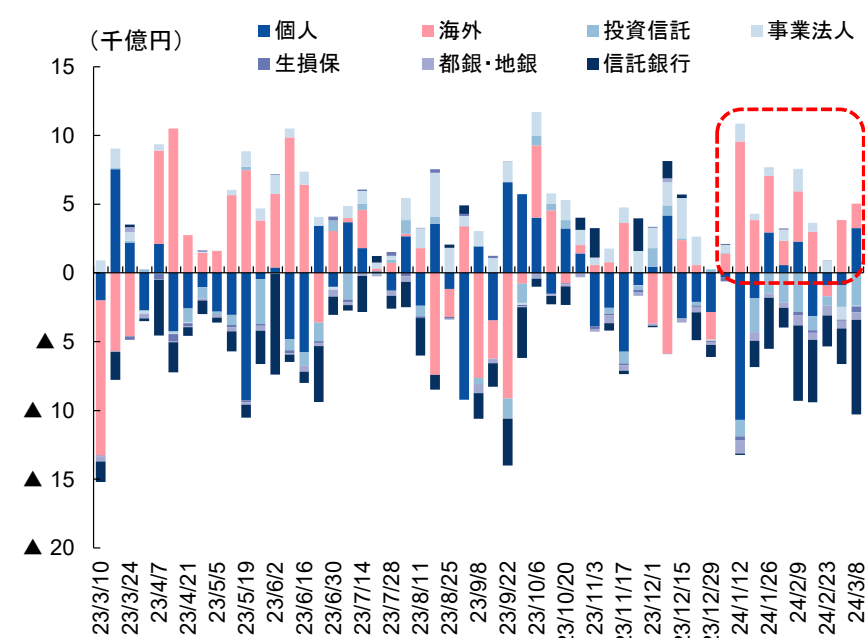
- 日経平均株価は、一時史上初の40,000円台に。日銀の金融政策報道で上下に振れるも、総じて底堅さを維持
 - ドル円相場が150円近辺で円安が続いていたことや、米半導体株上昇が日本株にも波及
 - 日銀のマイナス金利解除報道による円高進展で振れるも、バリュー株に買いが入るなどし、底堅さは変わらず
- 日本株は、引き続き堅調に推移すると予想。堅調な企業業績や、円安が株価を下支え
 - 年初以降、海外投資家だけでなく個人投資家にも買い越しの動きがみられる。日本の企業業績が堅調であることや、日銀による緩和的な金融環境継続から急速な円高にはならないとみられ、買い材料につながるだろう

日経平均株価とTOPIXバリュー・グロース株の推移



(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

投資主体別売買動向(現物)

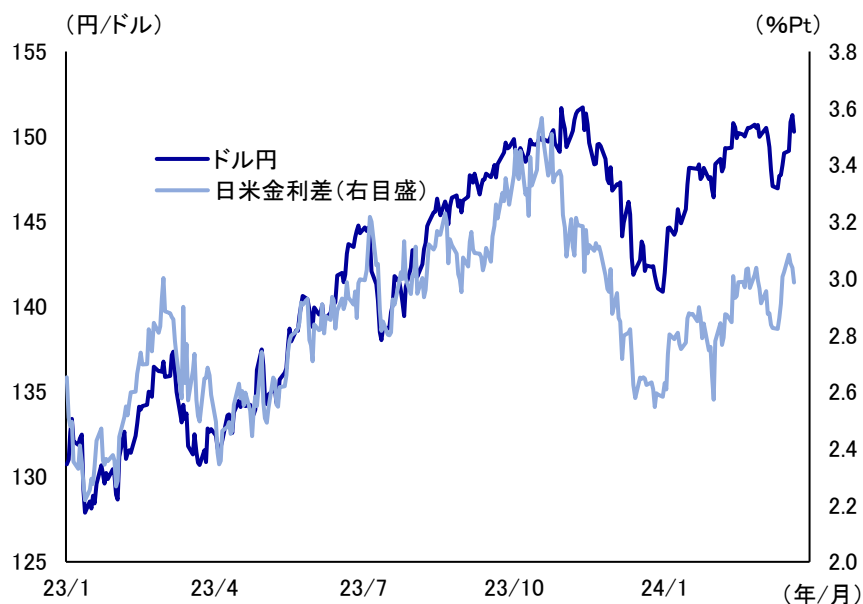


(出所) Bloomberg、LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

為替：日米金融政策への思惑で一進一退しつつも、ドル円は1ドル=150円台に

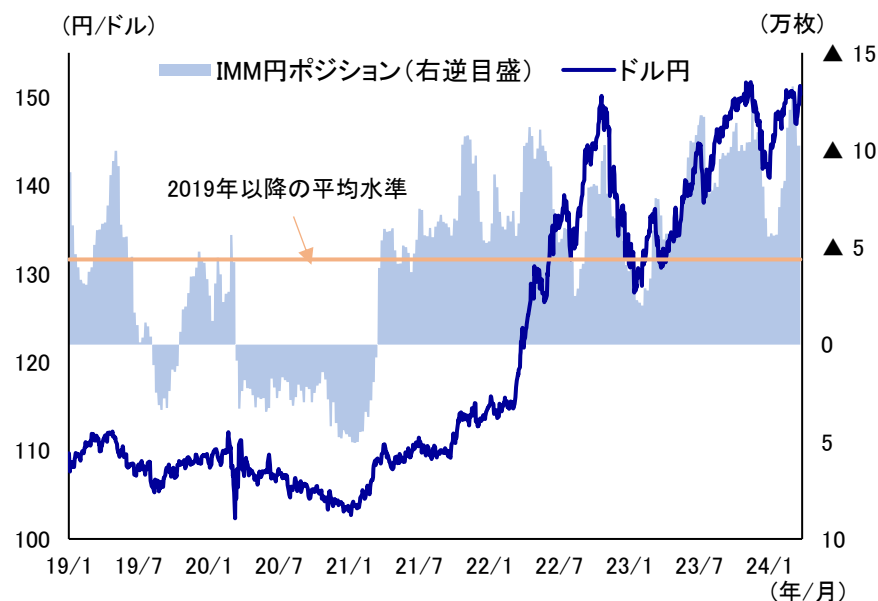
- 一時1ドル=146円台に円高も、米インフレ持続観測や日銀の政策修正等を受け、1ドル=150円台に上昇
 - 米2月CPI・PPIが市場予想を上回り、米利下げ時期が後ずれするとの見方がドル高要因。FOMC後はやや円高に
 - 日銀はマイナス金利政策の撤廃等を決定も、円安が進行。事前に織り込みが進んでいたことが背景に
- 米経済指標の底堅さが意識されれば、目先、ドルが高止まりする公算
 - 日銀について、一段の利上げ観測が強まらなければ円高圧力が強まりづらい可能性
 - 米物価指標の強さや米労働市場の底堅さが継続すれば、投機筋の円売りが継続し、ドル高要因に

ドル円と日米金利差



(注) 日米金利差＝米OIS金利(10年)－日本OIS金利(10年)
(出所) 各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ドル円と投機筋の動向



(注) IMM円ポジションのマイナス幅が大きいほど、円売り圧力が強い
(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

with Chat GPT: 今月の各国評価まとめ

- ChatGPTに過去1か月の経済動向を要約してもらいました

地域	総評	理由
米国	やや拡大	住宅市場の在庫不足により住宅価格が堅調。資産増加による労働意欲の低下が人手不足を助長している。経済活動全般において、需給の両面からインフレ圧力に繋がるリスクが存在するが、雇用は堅調に推移している。
欧州	横ばい	企業景況感の改善が見られるものの、賃金上昇率が高水準であり上振れリスクも残存。利上げ停止などにより需要の底入れ傾向はあるものの、インフレ圧力と経済活動の持続可能性に関する不確実性が高い。
中国	やや悪化	住宅市場の低迷と低インフレによる実質金利の高止まりが続いており、人民銀の政策対応にもかかわらず経済回復の勢いは弱い。総合PMIは横ばいであり、製造業の低調が続く中、内需低迷や不動産不況への懸念が根強い。
新興国	やや拡大	米中摩擦の影響で米国の対中貿易赤字は縮小の一方で、メキシコやベトナムとの貿易が拡大。これらの国々は中国の代替調達先としての地位を確立しており、新興国全体の経済活動は一定のポジティブな動きを見せている。
日本	横ばい	機械受注や設備投資の鈍い動きが継続しており、経済活動の大きな動きは限定的。消費者物価の上昇や企業の業績回復が見られるものの、全体としては横ばいの状況。

(注1) 主に2024年2月下旬～3月中旬までの経済指標に関する、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成の資料を生成AIに読み込ませ、景気動向を「拡大」、「やや拡大」、「横ばい」、「やや悪化」、「悪化」の5段階で評価したもの。

(注2) 赤のハイライトはポジティブな変化、青のハイライトはネガティブな変化を表している。

(出所) 各種資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成(with ChatGPT)

with ChatGPT: ベージュブックの評価(2024年1月と3月の比較)

- ChatGPTにFRBが発行しているベージュブックについてセンチメント分析と足元の特徴をまとめてもらいました

地区連銀	ChatGPTの評価	最もポジティブな変化／最もネガティブな変化
アトランタ	somewhat bad	住宅市場の売り上げがパンデミック前よりも低下したこと
ボストン	somewhat good	住宅市場の回復の兆しと、商業不動産の見通しが悪化しなかったこと
シカゴ	somewhat bad	建設と不動産、消費者支出のわずかな減少
クリーブランド	somewhat good	需要のわずかな増加と低金利による住宅建設需要の増加
ダラス	somewhat good	雇用が控えめに拡大し、賃金が平均的なペースで成長したこと
カンザスシティ	somewhat bad	消費者支出の安定化と商業不動産の評価に対する懐疑的な見方
ミネアポリス	somewhat bad	消費者支出と農業の状況の悪化
ニューヨーク	somewhat bad	住宅市場の強化と商業不動産市場の安定にもかかわらず、金融セクターの活動が停滞していること
フィラデルフィア	somewhat bad	消費者支出の低下と低所得世帯の支払い問題の増加
リッチモンド	somewhat bad	小売業の売上と顧客の足取りのわずかな減少
サンフランシスコ	somewhat good	雇用水準がわずかに上昇したこと
セントルイス	somewhat bad	需要の減少と価格の上昇による消費者の支出の低下

(注1) 生成AIの評価はgood, somewhat good, neutral, somewhat bad, badの5段階評価。

(注2) 赤のハイライトはポジティブな変化、青のハイライトはネガティブな変化を表している。

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

資料1－1

日本経済予測総括表（24年2月27日時点）

		2022 年度	2023 (見通し)	2024	2025	2023 1～3	4～6	7～9	10～12	2024 1～3	4～6	7～9	10～12	2025 1～3	4～6	7～9	10～12	2026 1～3
実質GDP	前期比、%	1.5	1.2	1.2	0.8	1.1	1.0	▲0.8	▲0.1	0.0	0.6	0.7	0.5	0.3	0.1	0.1	0.1	0.2
	前期比年率、%	—	—	—	—	4.4	4.0	▲3.3	▲0.4	0.1	2.3	2.6	1.8	1.2	0.4	0.3	0.2	0.8
内需	前期比、%	2.0	▲0.3	1.0	0.8	1.4	▲0.7	▲0.8	▲0.3	0.1	0.5	0.6	0.4	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2
民需	前期比、%	2.7	▲0.7	1.0	0.7	1.8	▲1.0	▲1.1	▲0.3	0.0	0.6	0.7	0.4	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1
個人消費	前期比、%	2.7	▲0.4	0.7	0.5	0.8	▲0.7	▲0.3	▲0.2	▲0.0	0.4	0.5	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
住宅投資	前期比、%	▲3.4	1.5	▲0.0	▲0.3	0.3	1.8	▲0.6	▲1.0	0.1	0.2	0.2	0.1	0.0	▲0.1	▲0.3	▲0.3	▲0.2
設備投資	前期比、%	3.4	▲0.7	1.8	2.1	1.6	▲1.4	▲0.6	▲0.1	0.1	0.7	0.7	0.8	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	(0.1)	▲0.3	0.0	(▲0.1)	(0.6)	(▲0.2)	(▲0.5)	(▲0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(▲0.1)	(▲0.0)	(▲0.1)	(0.0)	(0.0)
公需	前期比、%	▲0.1	0.9	1.0	1.0	0.4	0.2	0.0	▲0.2	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.1	0.2	0.2	0.2
政府消費	前期比、%	1.4	0.6	1.0	1.1	0.1	▲0.1	0.3	▲0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
公共投資	前期比、%	▲6.1	2.8	0.7	0.2	2.0	2.2	▲1.0	▲0.7	0.3	0.0	0.7	0.6	0.5	▲0.7	0.1	0.1	0.1
外需	前期比寄与度、%Pt	(▲0.5)	(1.6)	(0.2)	(0.1)	(▲0.4)	(1.7)	(▲0.0)	(0.2)	(▲0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.1)	(0.0)
輸出	前期比、%	4.7	3.7	1.4	2.8	▲3.5	3.8	0.9	2.6	▲2.5	0.6	0.7	0.9	1.0	0.6	0.7	0.3	0.6
輸入	前期比、%	6.9	▲3.0	0.5	2.5	▲1.6	▲3.6	1.0	1.7	▲2.1	0.2	0.5	0.5	0.6	0.5	0.8	0.8	0.5
名目GDP	前期比、%	2.3	5.1	2.9	1.8	2.3	2.5	▲0.1	0.3	0.1	1.0	1.6	0.7	0.5	0.3	0.2	0.1	0.4
GDPデフレーター	前年比、%	0.8	3.9	1.7	1.0	2.3	3.7	5.2	3.8	2.8	1.7	1.8	1.7	1.8	1.7	0.8	0.6	0.6
内需デフレーター	前年比、%	3.2	2.3	1.1	0.8	3.1	2.7	2.6	2.0	1.9	1.2	1.1	0.8	1.0	1.0	0.8	0.8	0.8

（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（24年2月27日時点）

		2023	2024	2025	2023				2024				2025			
		(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、%	2.5	1.9	1.5	2.2	2.1	4.9	3.3	1.5	0.5	0.6	1.4	1.8	1.9	1.8	1.7
個人消費	前期比年率、%	2.2	1.9	1.7	3.8	0.8	3.1	2.8	2.1	1.0	1.0	1.8	1.7	2.0	2.0	2.0
住宅投資	前期比年率、%	▲ 10.7	1.4	4.8	▲ 5.3	▲ 2.2	6.7	1.1	0.8	0.3	0.1	4.3	6.1	6.5	6.5	5.8
設備投資	前期比年率、%	4.4	1.3	1.5	5.7	7.4	1.4	1.9	0.9	0.0	0.1	1.7	1.7	1.7	1.7	2.8
在庫投資	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 0.3	0.1	0.4	▲ 2.2	0.0	1.3	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.5	0.5	0.4	0.2
政府支出	前期比年率、%	4.0	2.3	0.9	4.8	3.3	5.8	3.3	1.3	1.1	1.1	1.2	0.8	0.8	0.8	0.8
純輸出	前期比年率寄与度、%Pt	0.6	▲ 0.5	▲ 0.6	0.6	0.0	0.0	0.4	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.6	▲ 0.5	▲ 0.6	▲ 0.6	▲ 0.6
輸出	前期比年率、%	3	1.8	0.7	6.8	▲ 9.3	5.4	6.3	1.8	0.4	0.4	0.4	0.9	0.9	0.9	1.2
輸入	前期比年率、%	▲ 1.7	2.5	4.1	1.3	▲ 7.6	4.2	1.9	4.2	2.8	2.6	4.4	4.1	4.7	4.7	5.0
失業率	%	3.6	4.1	4.0	3.5	3.6	3.7	3.7	3.9	4.2	4.2	4.1	4.1	4.0	4.0	4.0
個人消費支出デフレーター	前年比、%	3.7	2.5	2.2	5.0	3.9	3.3	2.7	2.5	2.5	2.5	2.5	2.3	2.2	2.2	2.2
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	4.1	2.5	2.2	4.8	4.6	3.8	3.2	2.6	2.5	2.5	2.4	2.3	2.2	2.2	2.2

(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(3～6月)

	3月	4月	5月	6月
日本	1 消費動向調査(2月)	1 日銀短観(3月調査)	1 新車販売台数(4月)	3 法人企業統計調査(1～3月期)
	1 新車販売台数(2月)	1 新車販売台数(3月)	2 消費動向調査(4月)	3 新車販売台数(5月)
	1 労働力調査(1月)	2 10年利付国債入札	8 10年利付国債入札	5 毎月勤労統計(4月速報)
	4 法人企業統計調査(10～12月期)	4 30年利付国債入札	9 毎月勤労統計(3月速報)	7 景気動向指数(4月速報)
	5 消費者物価(2月都区部)	5 家計調査(2月)	9 景気動向指数(3月速報)	10 景気ウォッチャー調査(5月)
	5 10年利付国債入札	5 景気動向指数(2月速報)	10 景気ウォッチャー調査(4月)	10 GDP(1～3月期2次速報)
	7 30年利付国債入札	8 景気ウォッチャー調査(3月)	10 国際収支(3月速報)	10 国際収支(4月速報)
	7 毎月勤労統計(1月速報)	8 国際収支(2月速報)	10 30年利付国債入札	11 マネーストック(5月速報)
	8 家計調査(1月)	8 毎月勤労統計(2月速報)	13 マネーストック(4月速報)	12 企業物価指数(5月)
	8 景気動向指数(1月速報)	9 消費動向調査(3月)	14 企業物価指数(4月)	13 日銀金融政策決定会合(13・14日)
	8 景気ウォッチャー調査(2月)	9 5年利付国債入札	14 5年利付国債入札	13 法人企業景気予測調査(4～6月期)
	8 国際収支(1月速報)	10 企業物価指数(3月)	16 設備稼働率(3月)	14 設備稼働率(4月)
	11 GDP(10～12月期2次速報)	11 マネーストック(3月速報)	16 GDP(1～3月期1次速報)	19 貿易統計(5月)
	11 マネーストック(2月速報)	11 20年利付国債入札	16 20年利付国債入札	21 消費者物価(5月全国)
	12 法人企業景気予測調査(1～3月期)	12 設備稼働率(2月)	20 10年物価連動国債入札	27 資金循環統計(1～3月期速報)
	12 企業物価指数(2月)	15 機械受注統計(2月)	22 貿易統計(4月)	27 商業動態統計(5月速報)
	12 5年利付国債入札	17 貿易統計(3月)	22 40年利付国債入札	28 鉱工業生産(5月速報)
	14 20年利付国債入札	19 消費者物価(3月全国)	24 消費者物価(4月全国)	28 消費者物価(6月都区部)
	15 第3次産業活動指数(1月)	23 2年利付国債入札	29 消費動向調査(5月)	28 労働力調査(5月)
	18 機械受注統計(1月)	26 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)	30 2年利付国債入札	
	19 設備稼働率(1月)	26 日銀金融政策決定会合(25・26日)	31 鉱工業生産(4月速報)	
	19 資金循環統計(10～12月期速報)	26 消費者物価(4月都区部)	31 商業動態統計(4月速報)	
	19 日銀金融政策決定会合(18・19日)	30 鉱工業生産(3月速報)	31 消費者物価(5月都区部)	
	21 貿易統計(2月)	30 商業動態統計(3月速報)	31 労働力調査(4月)	
	22 消費者物価(2月全国)	30 労働力調査(3月)		
	27 40年利付国債入札			
	29 鉱工業生産(2月速報)			
	29 商業動態統計(2月速報)			
	29 消費者物価(3月都区部)			
	29 2年利付国債入札			
	29 労働力調査(2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(3～6月)

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

(注) 予定は変更の可能性あります

(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を網羅
YouTube動画で手軽に素早くインプット

食料・エネルギー価格上昇の影響は、低所得層ほど負担が大きい

食料・エネルギー価格上昇に伴う年次増減率の食料価格の推移（2022年）

年間収入	2022年の年間食料増減率（%）		収入に対する食料率（%）		食料率の増減率（%）
	食料	生活必需品	2021年	2022年	
300万円未満	22.840	18.899	42.338	36.7	-15.5
300～400万円	26.147	21.261	47.306	39.8	-17.4
400～500万円	26.484	23.121	51.805	39.9	-21.7
500～600万円	26.184	24.004	53.186	39.9	-23.2
600～700万円	31.305	24.261	55.566	39.7	-28.8
700～800万円	32.205	24.667	56.872	39.7	-29.8
800～900万円	32.205	26.147	59.373	39.9	-32.7
900～1,000万円	35.928	26.346	62.535	39.7	-36.7
1,000万円以上	40.890	27.308	67.828	41.8	-38.5
全世帯平均	30.135	23.517	53.652	39.7	-26.8

日本のGHG多排出産業は、電力・運輸・鉄鋼・化学

日本の部門別CO2排出量（2019年）

電力・水素製造 12%
運輸業、18%
LNG燃料船、EV
排出削減の取り組み
太陽光・風力等の再生エネルギー
発電所・製油所等、39%

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、4月18日(木)夕刻頃を予定しております

※発刊日・発刊時間帯は前後する場合がございます

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