

みずほリサーチ&テクノロジーズ
チーフエコノミスト 太田智之と
世界・日本経済の今を読み解く

MHRT Global Watch

2024/2/6

【本日の内容】

米雇用統計は事前予想を上回り、賃金上昇圧力の根強さを再認識させる結果。市場参加者の早期利下げ観測は後退。ユーロ圏の消費者物価はサービス物価の下げ渋りが鮮明に。賃金インフレへの警戒感がくすぶる内容。中国景況感は冴えないながらも底入れを示唆。日本では生産計画が大きく下振れ。自動車関連の特殊要因に加え、能登地震の影響が表れた模様。消費は物価高一服でマインドに改善の兆しも、実質賃金の伸び悩みが足かせ。



先週発表された経済指標

日付	経済指標等		実績	予想	前回	
1/30 (火)	日本	完全失業率(12月)	%	2.4	2.5	2.5
		有効求人倍率(12月)	倍	1.3	1.3	1.3
	米国	非農業部門求人件数(JOLTS)(12月)	前月差(万件)	902.6	875.0	892.5 ↑
		カンファレンスボード消費者信頼感指数(1月)		114.8	115.0	108.0 ↓
	ユーロ圏	ユーロ圏GDP(1次速報値)(Q4)	前期比(%)	0.0	▲ 0.1	▲ 0.1
1/31 (水)	日本	鉱工業生産(12月)	前月比(%)	1.8	2.4	▲ 0.9
		百貨店・スーパー販売額(12月)	前年比(%)	3.0	-	4.0 ↓
		新設住宅着工戸数(12月)	前年比(%)	▲ 4.0	▲ 6.2	▲ 8.5
		消費者態度指数(1月)		38.0	-	37.2
	日銀金融政策決定会合における主な意見(1/22・23分)					
	米国	雇用コスト指数(Q4)	前期比(%)	0.9	1.0	1.1
		FOMC(30・31日)				
	中国	製造業PMI(1月)		49.2	49.2	49.0
		非製造業PMI(1月)		50.7	-	50.4
	2/1 (木)	米国	ISM製造業指数(1月)		49.1	47.0
労働生産性(速報値)(Q4)			前期比年率(%)	3.2	2.5	4.9 ↓
単位労働コスト(速報値)(Q4)			前期比年率(%)	0.5	1.6	▲ 1.1 ↑
ユーロ圏		ユーロ圏消費者物価指数(速報値)(1月)	前年比(%)	2.8	2.8	2.9
		ユーロ圏消費者物価指数(速報値)(除く食品・エネルギー・酒・タバコ)(1月)	前年比(%)	3.3	3.2	3.4
中国		財新製造業PMI(1月)		50.8	50.6	50.8
2/2 (金)	米国	製造業新規受注(12月)	前月比(%)	0.2	0.2	2.6
		失業率(1月)	%	3.7	3.8	3.7
		非農業部門雇用者数(1月)	前月差(万人)	35.3	18.0	33.3 ↑
		時間当たり賃金(全従業員ベース)(1月)	前月比(%)	0.6	0.3	0.4
		時間当たり賃金(全従業員ベース)(1月)	前年比(%)	4.5	4.1	4.3 ↑
		ミシガン大消費者信頼感指数(確報値)(1月)		79.0	78.9	78.8

注目された米雇用統計は予想を上回る結果。賃金上昇圧力の根強さを再認識させる内容。市場参加者の早期利下げ観測は後退。ユーロ圏消費者物価は横ばい推移。サービス物価の下げ渋りが鮮明に。中国景況感はやえないうちにも底入れを示唆

日本の消費は弱い動きが継続。生産はプラス転化も1月は自動車不正検査問題や能登地震の影響顕在化から大幅減産の計画

(注) 予想はLSEGが取りまとめた予想コンセンサス。矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)

(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

FRBは引き締め局面の終了を示唆。慎重ながら利下げの時期を探る局面へ

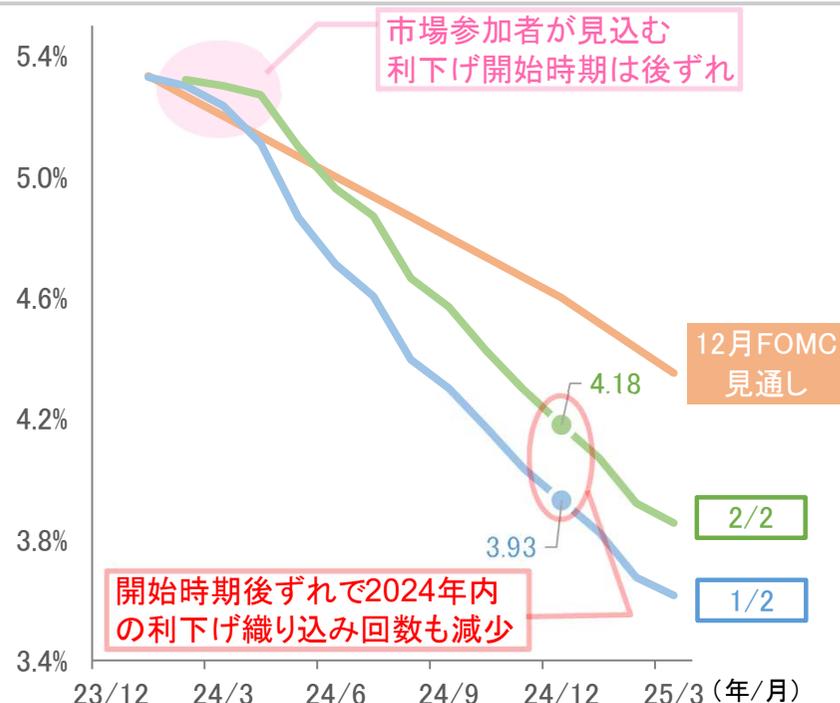
- 声明文から「引き締め」の文言を削除。引き締め局面の終了を示唆。パウエル議長は「政策金利はピーク」と言及
 - 一方、声明文では「物価安定に向かっているという自信をもっと深めるまでは利下げは適切ではない」とも指摘
 - パウエル議長は「景気が上振れており、物価安定への進展が継続するかどうかは確証がない。景気の先行きは不確実」とインフレ抑制の持続性を慎重に見極める方針
- 予想を上回る雇用関連統計も相まって市場参加者の早期利下げ観測は後退
 - 2/2時点における3月会合の利下げ予想は20%まで低下。後ずれを受けて年末までの利下げ織り込み回数も減少

物価安定に関するパウエル議長会見の発言概要

- 過去半年のインフレ低下は歓迎するが、自信を得るには継続的な証拠が必要。自信はあるが、もっと自信を持ちたい
- 景気が上振れており、物価安定への進展が継続するかどうかは確証がない。景気の先行きは不確実でインフレリスクに注視
- 強い景気、強い雇用は望ましい。追求しているのは、過去半年のようにインフレが持続的に低下することだ
- 労働市場とサプライチェーンの傷が癒えるにつれて引き締めの影響はよりシャープに出てくるだろう
- 過去半年の動きを一時的とはみていないが、持続的かどうかを問わなければならない

(出所) FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

FOMCメンバーの政策金利見通しと市場の政策金利予想

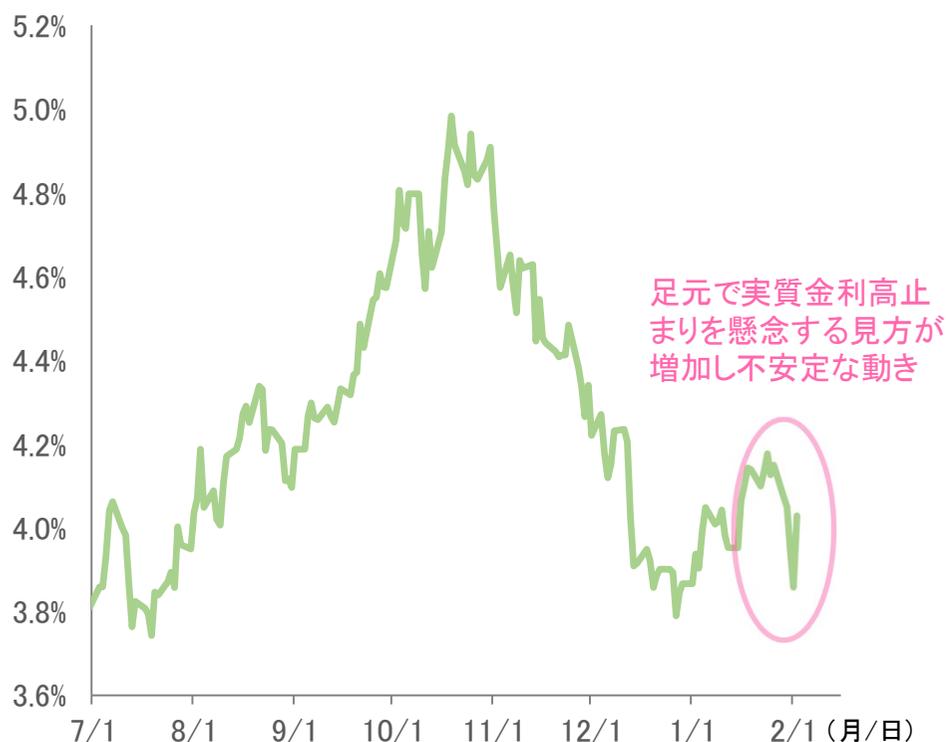


(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

「堅調な経済指標」と「実質金利高止まり懸念」から米10年債金利は不安定な動き

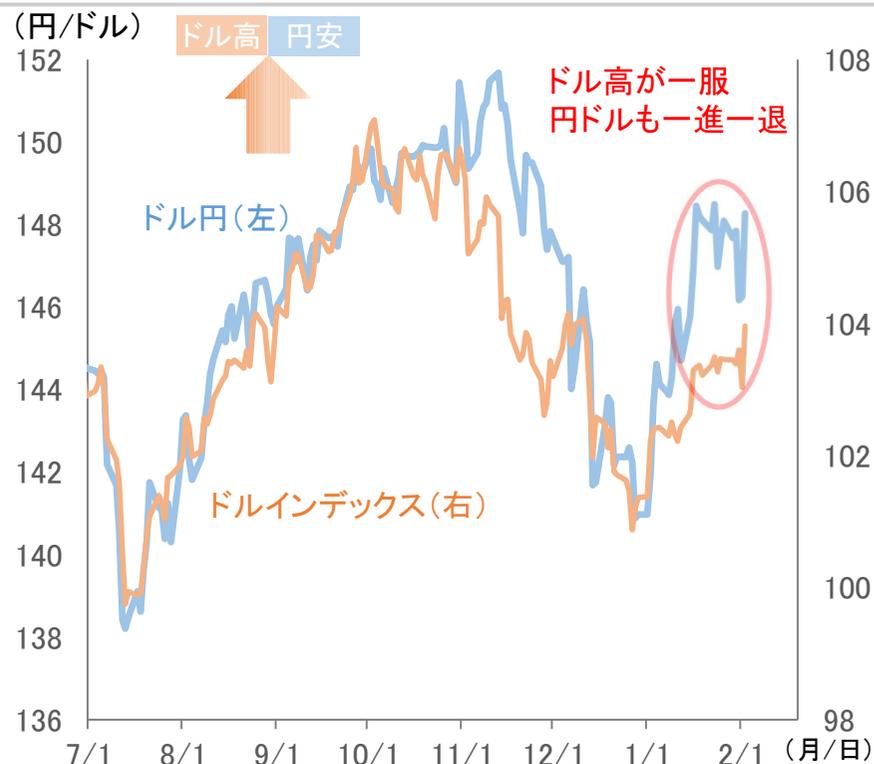
- 1月に入り事前予想を上回る経済指標が相次ぎ10年債金利は一時4.2%近傍まで上昇
 - 早期利下げ観測が低下する一方で、インフレ鈍化に伴う実質金利上昇を懸念する見方も。10年債利回りは堅調経済・インフレ減速の持続性を巡って不安定な動き
- 年初からのドルインデックス上昇(ドル高)は足元で一服
 - 年初来に進んだ円安も1ドル148円台を天井に一進一退の動き

米10年債金利



(出所) FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ドルインデックスとドル円レート



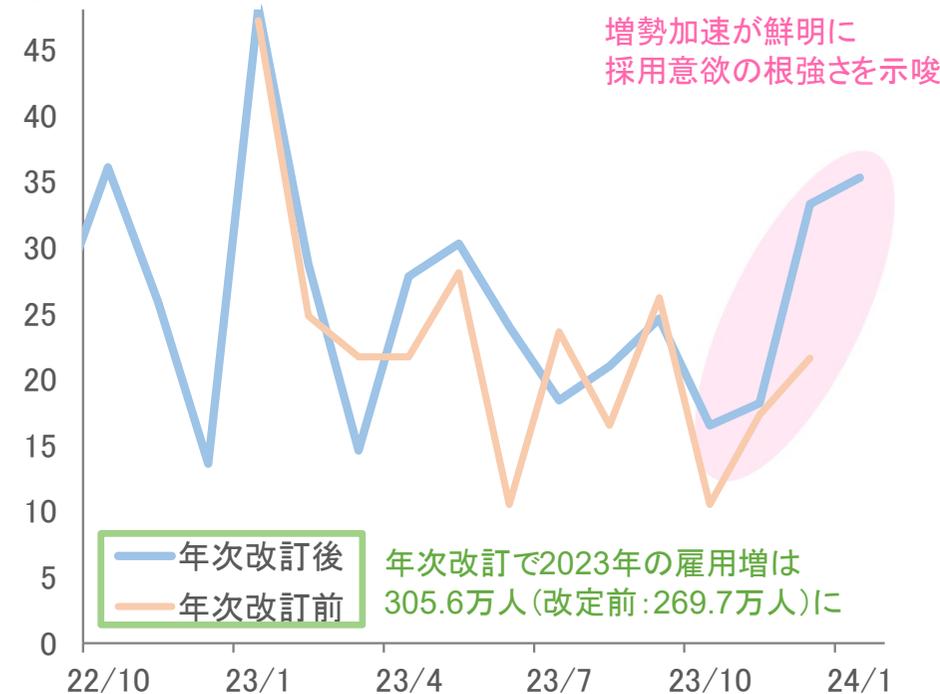
(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：米雇用統計は労働市場の過熱懸念が未だ燻っていることを示す結果

- 1月の非農業部門雇用者数は前月差+35.3万人と事前予想(同+18.5万人)を大きく上回る増加幅
 - 12月も上方修正されるなど(同+21.6万人⇒+33.0万人)、労働市場が従来の認識よりも堅調であったことを確認
 - 内訳をみると、宿泊娯楽サービスで増勢が鈍化した一方で、教育・医療サービス(+8.4万人⇒+11.2万人)や専門ビジネスサービス(+3.5万人⇒+7.4万人)などがけん引。堅調な消費を受けて小売業も+4.5万人と増勢維持
 - 民間平均時給は前年比+4.5%と伸びが拡大するなど、賃金の鈍化ペースは緩慢

非農業部門雇用者数増減

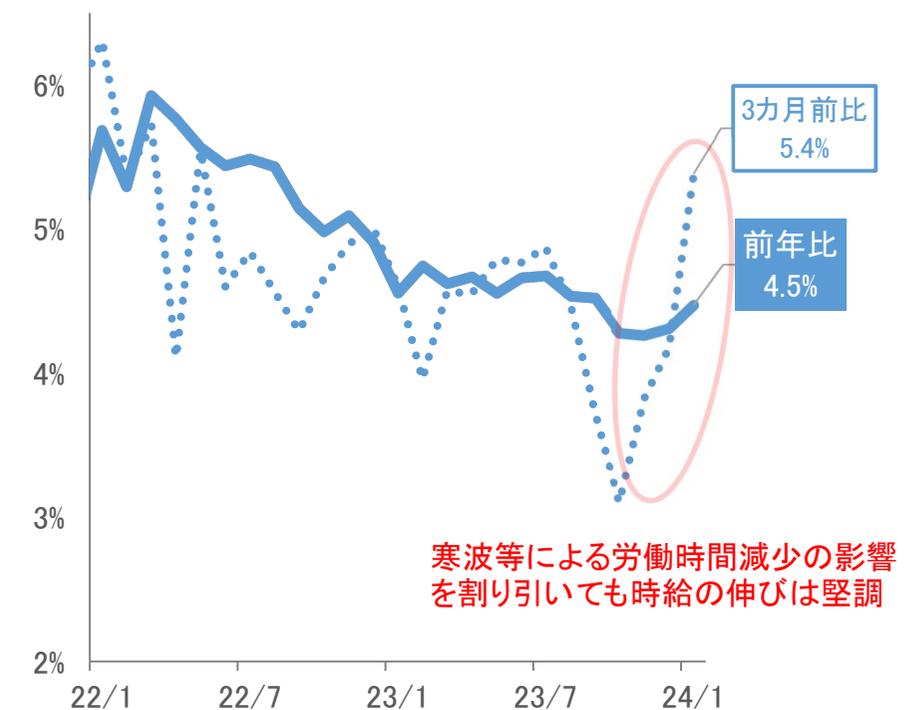
(前月差、万人)



(出所)米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

時間当たり賃金上昇率

(前年比、3カ月前比年率)



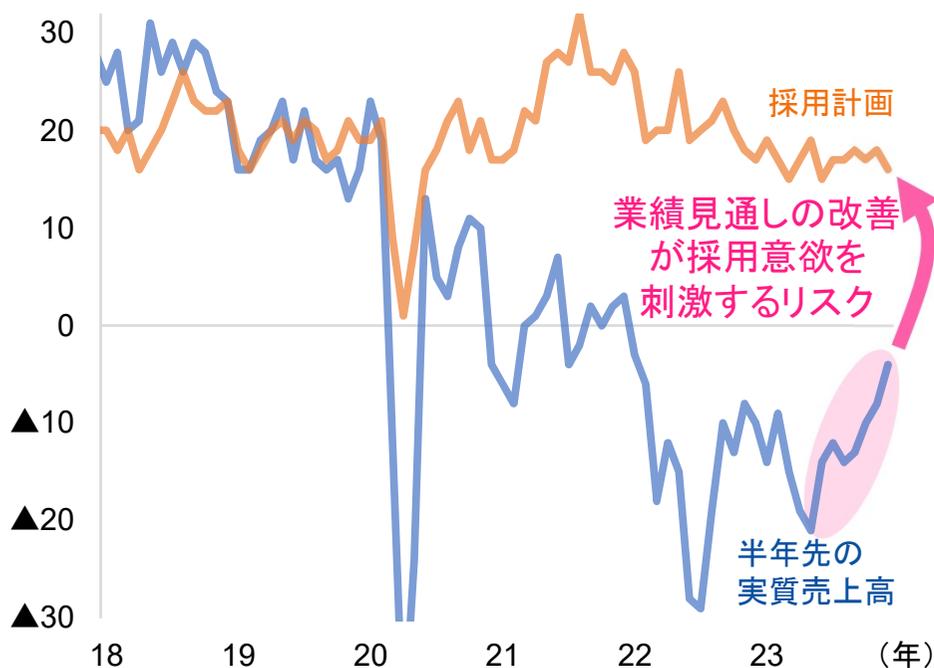
(出所)米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

根強い賃金上昇圧力の背景に業績見通し改善や起業増に伴う労働需要の高まり

- 業績見通しと採用計画の乖離が継続。業績悪化でも採用増を計画する中小企業が相応に存在(≒雇用保蔵の存在)
 - 景気の強さから足元で業績見通しが底打ちしており、採用意欲を再び刺激する可能性も
- 採用を伴う起業数は15万件まで拡大。成長期待の高さが起業を後押しした模様
 - 起業数の増加は小規模企業の求人数に先行する傾向。中小企業の求人増が賃金上昇ペース鈍化の阻害要因に

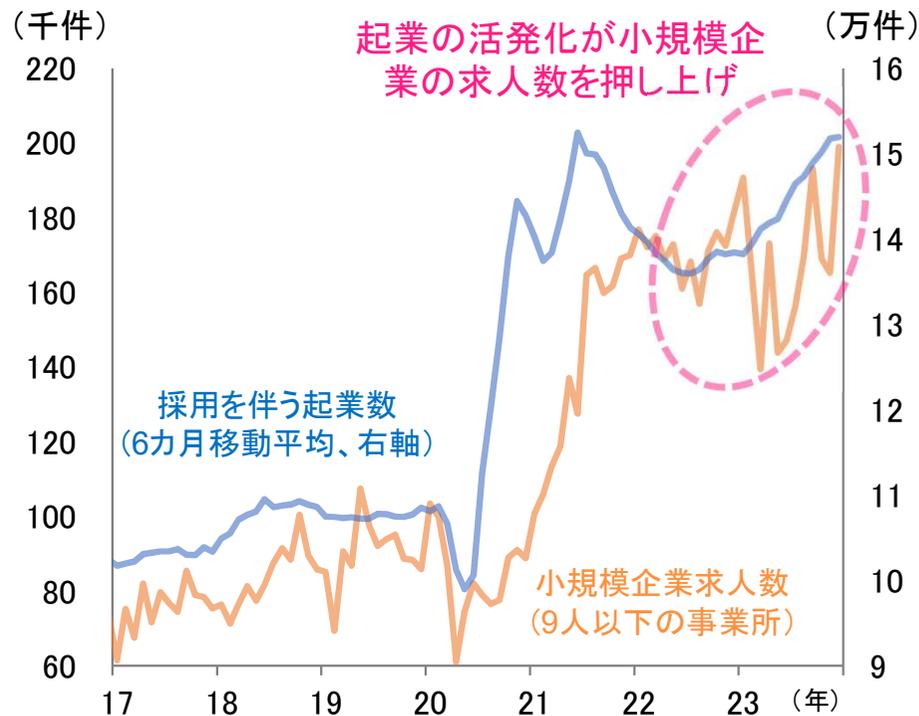
中小企業の採用計画と半年先の実質売上高

(%、「増加」割合-「減少」割合)



(出所)NFIBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

小規模企業求人数と採用を伴う起業数

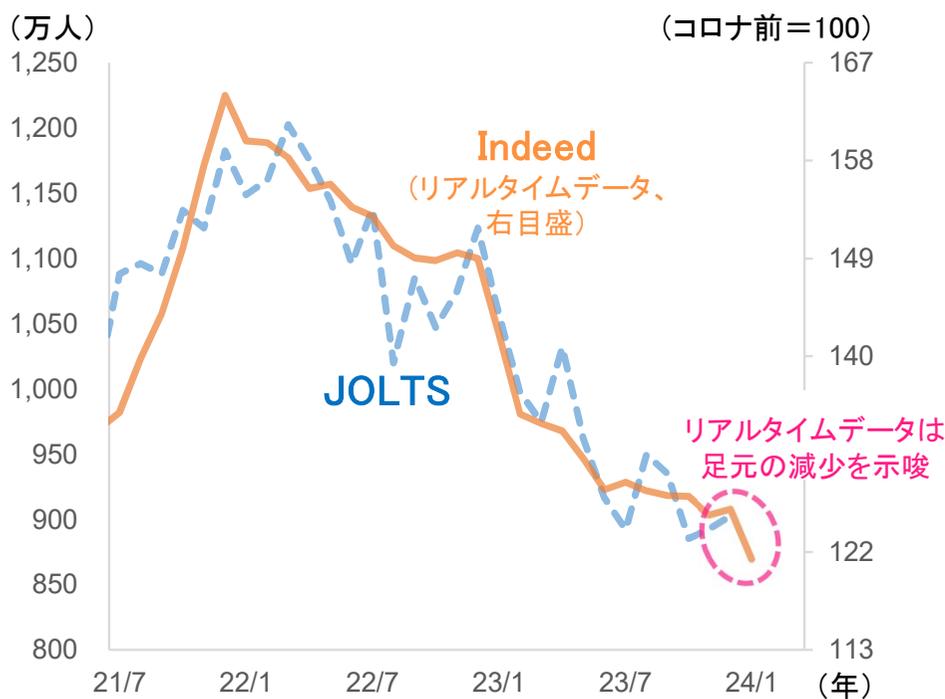


(出所)米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

先行指標は緩やかながらも労働需要の減速を示唆。労働市場の見極めに時間

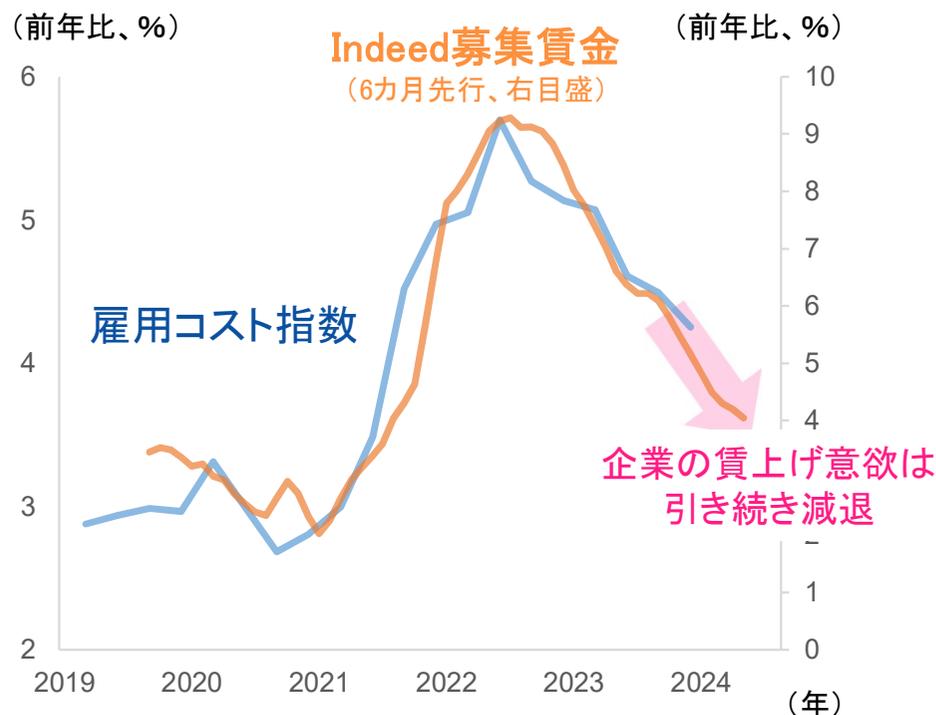
- 12月の求人件数は902.6万件と前月(892.5万件)から小幅増加
 - ただしリアルタイムデータは足元でも求人減少基調が続いており、一時的な増加との評価
- 23年10～12月期の賃金・俸給(雇用コストベース)は前年比+4.3%(7～9月期:同+4.5%)と減速を継続
 - 労働需給の緩和とともに求人掲載時の募集賃金は減速、企業の賃上げ意欲は引き続き減退している模様
 - 足元で強い雇用統計だが、先行指標が示唆する通りいずれまた減速基調に復するのかが、当面見極める局面に

求人数の推移



(注) Indeedは2024/1/26までの値
 (出所) 米国労働省、Indeedより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

雇用コスト指数(賃金・俸給)と募集賃金



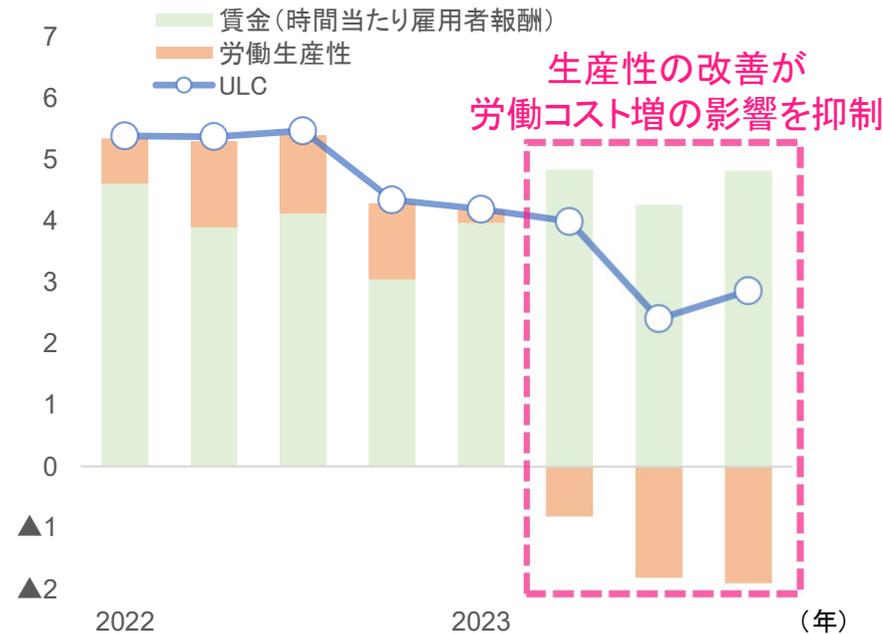
(出所) 米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

インフレ抑制継続のカギ握る生産性の改善

- 2023年10～12月期の労働生産性は前年比+1.9%(7～9月期:同+1.8%)と改善継続
 - 賃金上昇によるコスト増を抑制する要因に。事実、2023年の単位労働コストの伸びは鈍化
- 生産性の改善に資本装備率の上昇が一役
 - 経営環境の変化対応としてソフトウェアやR&D等の知的財産への投資が拡大を続ける中、バイデン政権下で行われた産業政策(IRA/CHIPS法)が資本蓄積を促進

単位労働コスト(ULC)の伸び

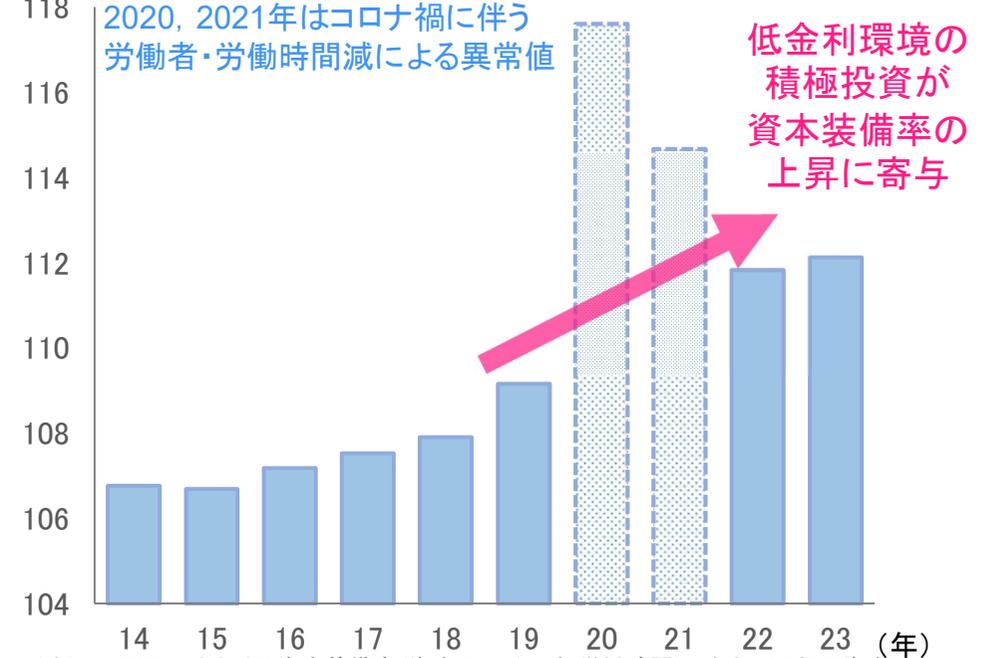
(前年比、%)



(注) 雇用者報酬には、現金給与のほかに、ストックオプションの行使、現物給与、雇主の社会負担などを含み、前掲の賃金の動きとは必ずしも一致しない
 (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

マンアワーあたり資本装備率の推移

(千ドル、2017年基準実質)

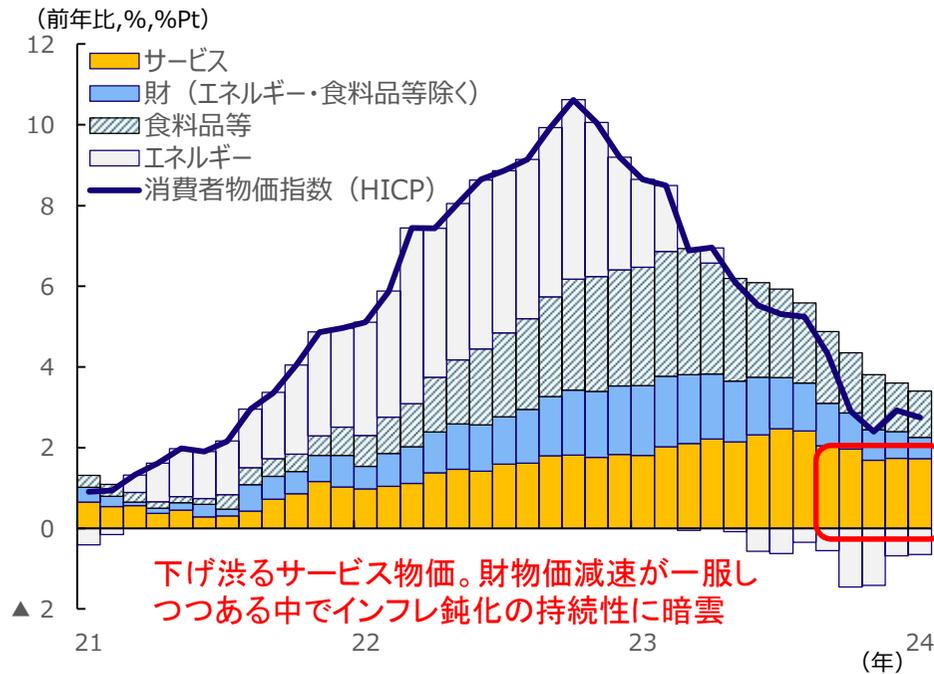


(注) マンアワー当たりの資本装備率(資本ストック÷総労働時間)。なお、23年の資本ストックは未公表のため、設備投資と前年の資本減耗率をもとに推計
 (出所) 米国商務省、米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：サービス物価は下げ渋り。中東情勢緊迫化に伴う海上運賃上昇の影響は小

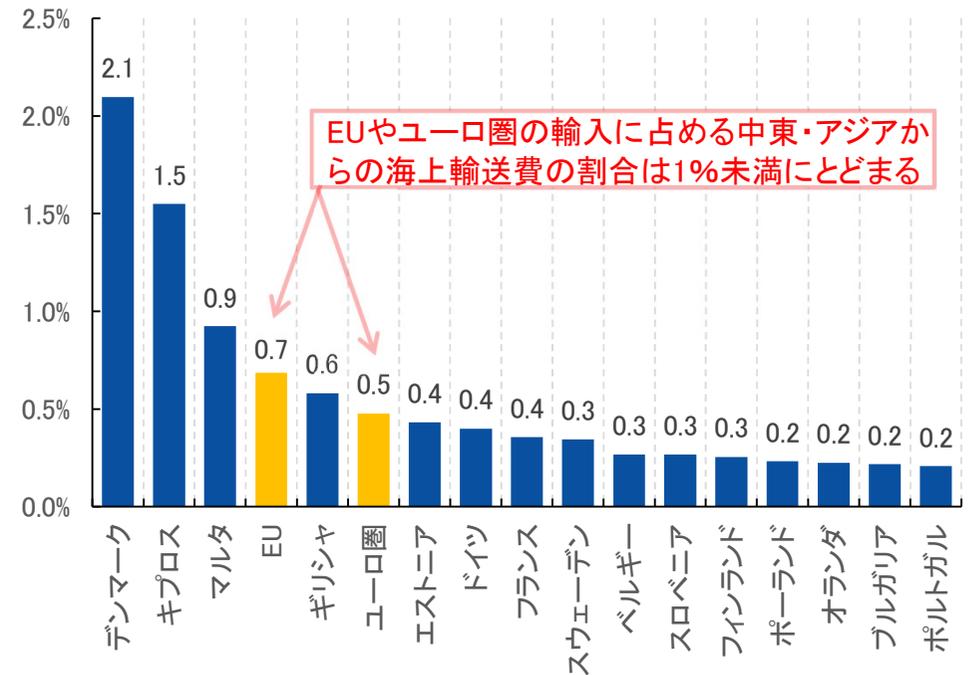
- 1月のユーロ圏消費者物価は前年比+2.8%と減速傾向継続
 - エネルギー価格下落や食料品等の財物価上昇一服が主因。一方で賃金コスト転嫁でサービス物価は下げ渋り
- 紅海の治安悪化に伴う海上輸送費上昇がインフレ率に与える影響は小。警戒すべきは物流遅延等供給網への影響
 - EUやユーロ圏の輸入に占める中東・アジアからの海上輸送コストは1%未満。紅海の治安悪化に伴う輸送費上昇がインフレに与える影響は限定的。一方で海上ルート変更に伴う遅延や配送網混乱への警戒感は引き続き残存

ユーロ圏：消費者物価上昇率



(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

輸入に占める中東・アジアからの海上輸送費の割合

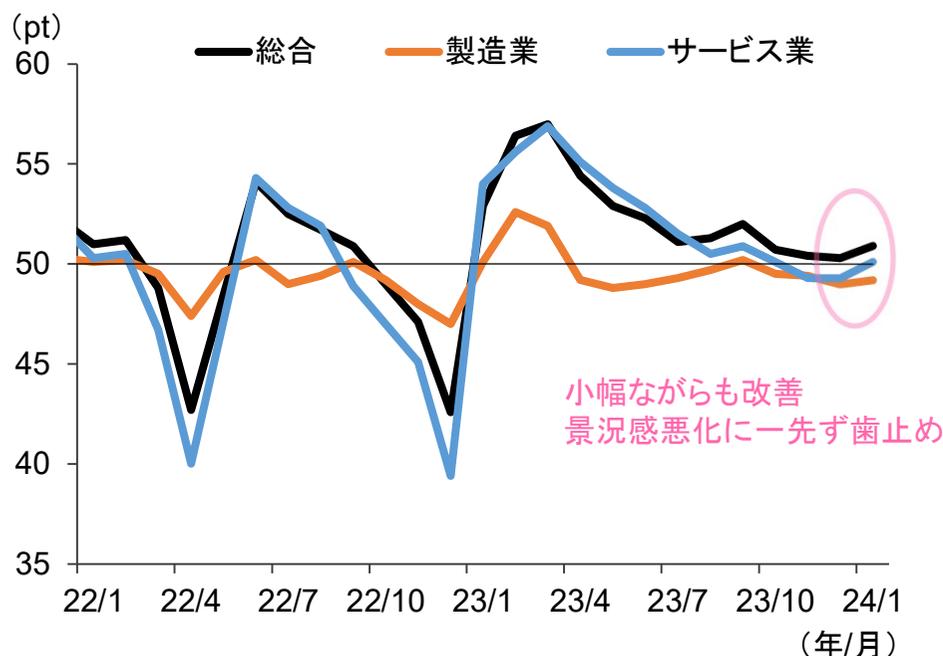


(注) 2022年時点。EUとユーロ圏は域内輸入を控除
(出所) ADBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国：サービス業PMIは一段の景気減速回避を示唆。但し製造業の不振は継続

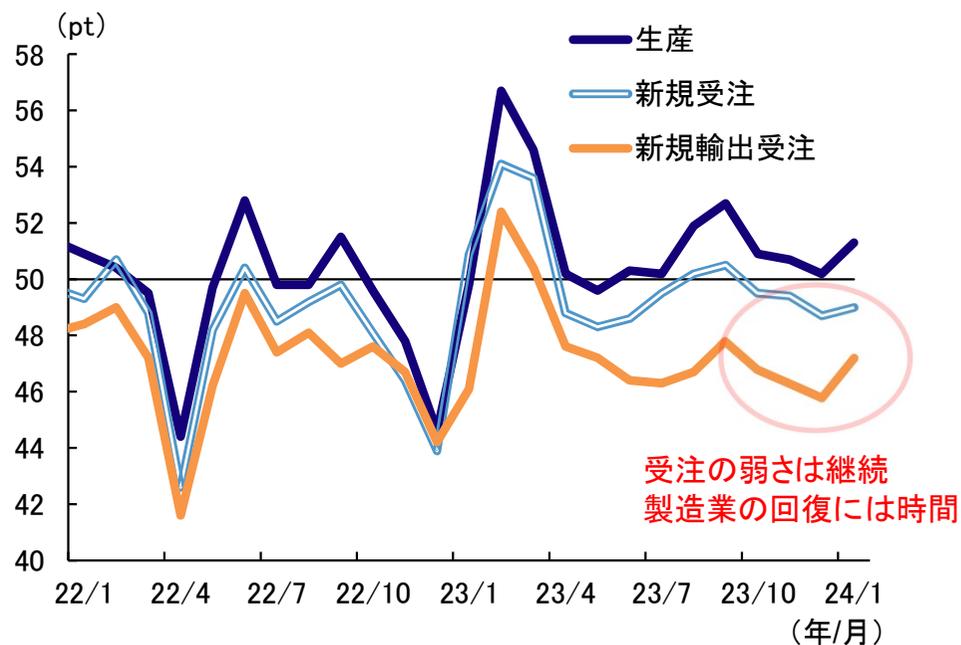
- 1月の総合PMIは50.9とサービス業の持ち直しを受けて前月から小幅改善。— 先ず悪化に歯止めがかかった格好
 - サービス業は50.1と3か月ぶりに好不調の節目となる50を上回る。不動産の低調が続く一方で、運輸、金融が押し上げ(国家統計局)
- 製造業は49.2と4か月連続の50割れ。過剰在庫が圧縮されて生産は底堅いが新規受注が低迷
 - 先行指標の受注悪化は2024年入り後も当面は厳しい収益環境が続くことを示唆

PMI(総合・製造業・サービス業)



(出所) 中国国家統計局、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

製造業PMI(生産・新規受注・新規輸出受注)

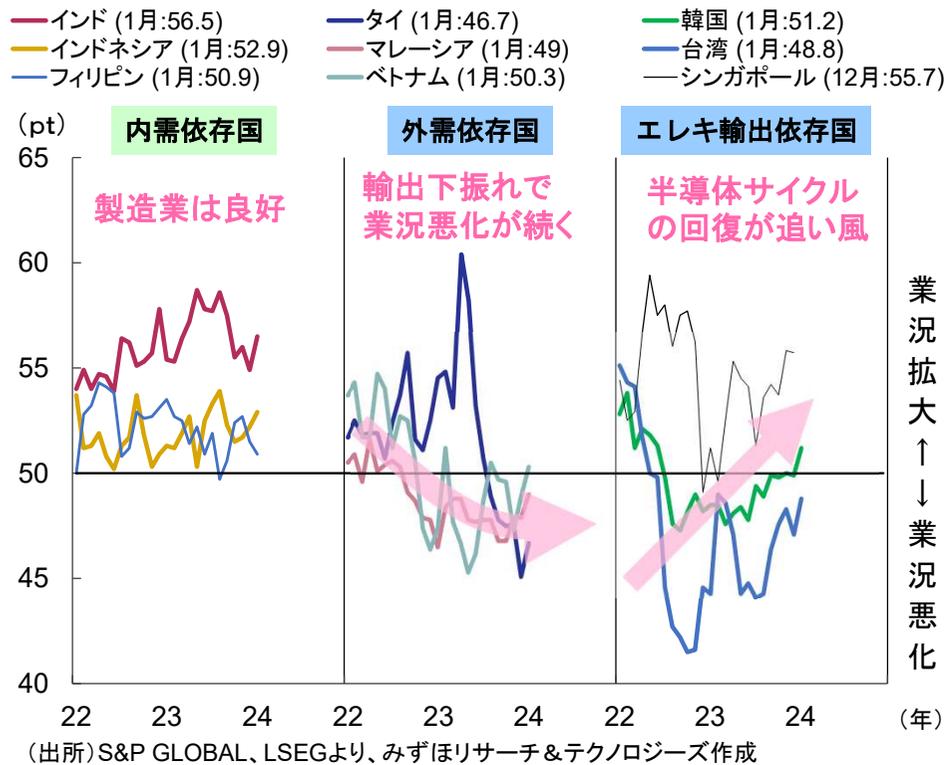


(出所) 中国国家統計局、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

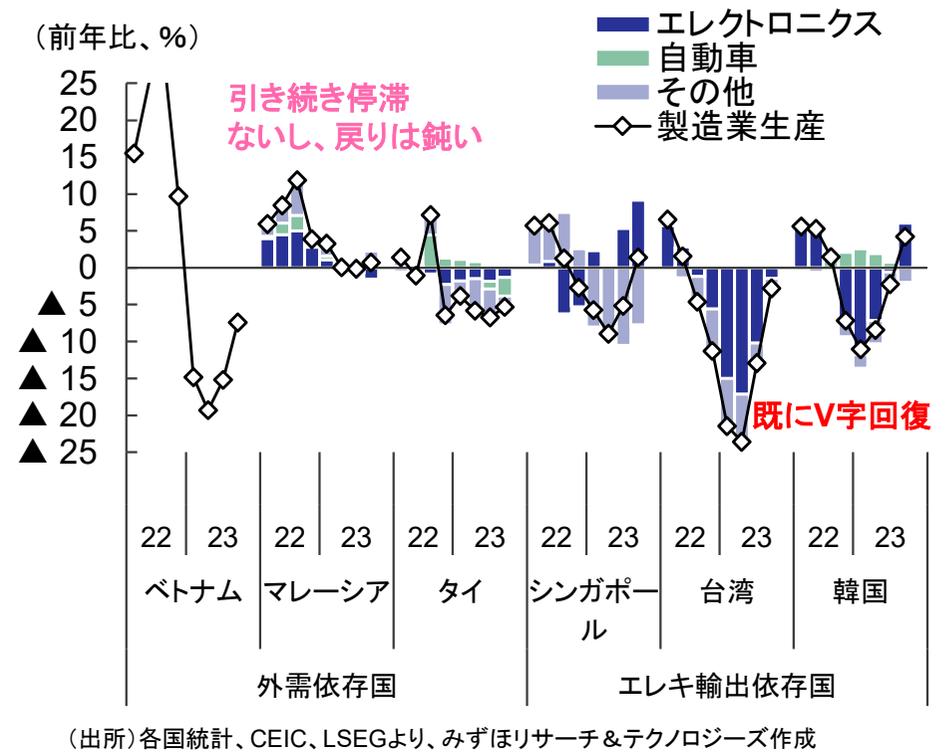
アジア：外需依存国に明暗。持ち直す「エレキ依存国」と回復が遅れる「泰・馬」

- 内需依存国(印・尼・比)は、製造業PMIが50超を維持しており、製造業は拡大基調を維持
- **外需依存国のうちエレクトロニクス依存度の高い「韓・台・星」では製造業の業況が改善傾向**
 - 半導体サイクルの持ち直しを受け、輸出が回復基調。エレクトロニクス主導で製造業生産がV字回復
- **その他の外需依存国(泰・馬)では、輸出の回復が遅れており、製造業の業況悪化が続く**
 - 欧中の景気減速に加え、堅調な米国経済向けでもコロナ特需の反動から非エレキ輸入の伸び悩みが継続

製造業PMI



外需依存国・エレキ輸出依存国の製造業生産



日本:12月の生産は持ち直すも、1月は大幅減産を見込む

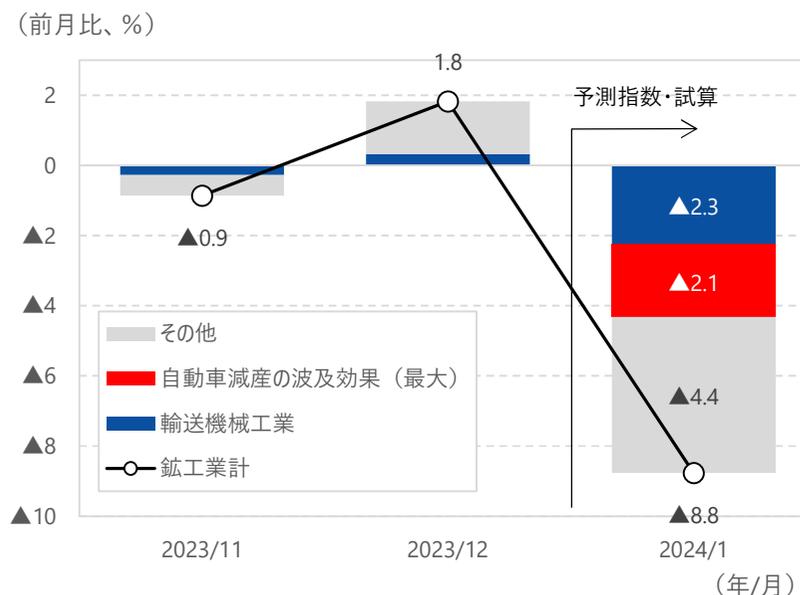
- 12月の鉱工業生産指数は前月比+1.8%と2カ月ぶりに上昇
 - 生産用機械、電子部品・デバイス、電気・情報通信機械、汎用・業務用機械など、**幅広い業種で増産**
 - **自動車は軽・小型乗用車が急減したが、普通乗用車の増産がカバー**し同+1.2%と2カ月ぶりに生産増
- 一方、**1月の生産予測指数は前月比▲8.8%(MHRT試算値)と大幅に落ち込む見込み**
 - **大手自動車メーカーによる生産停止の影響が本格化**し、生産押し下げ要因に。ただし、自動車減産による他産業への波及効果を考慮しても弱い生産計画。**能登半島地震による影響も織り込まれている可能性**

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

2024年1月の生産予測指数に対する自動車の影響

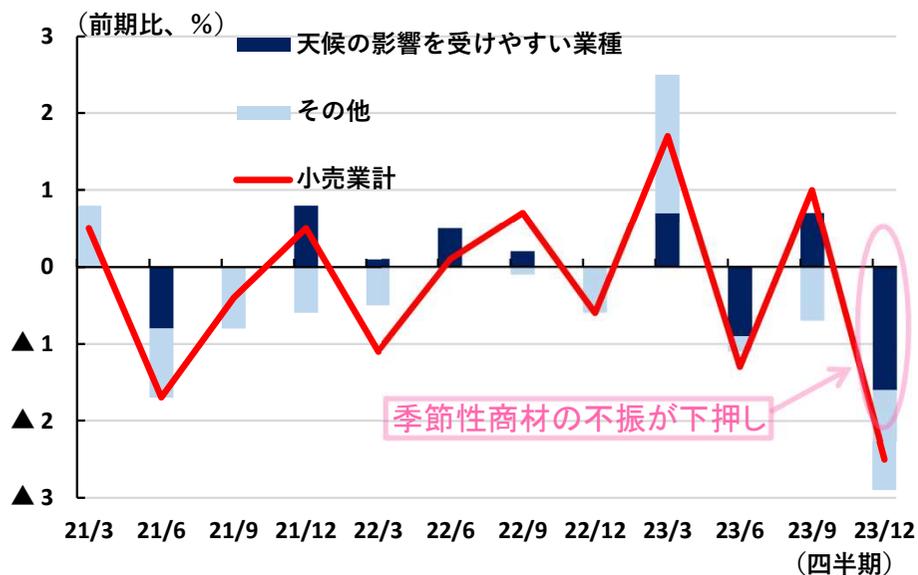


(注) 2024年1月値は予測指数(過去3カ月間の修正率を用いて補正した値)をもとに試算。波及効果は1月の減産による効果を全て同月に計上した理論上の最大値
 (出所) 経済産業省「鉱工業指数」、総務省「平成27年産業連関表」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

2023年10～12月の財消費は暖冬による冬物商材の不振が下押し

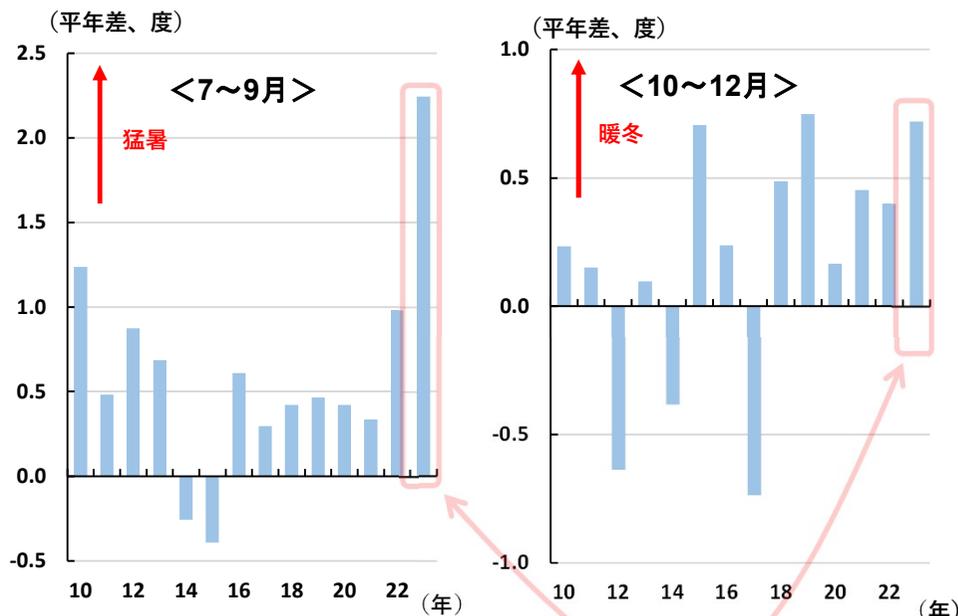
- 2023年10～12月期の**実質小売販売額は前期比▲2.5%**と弱い結果
 - **天候要因の影響を受けやすい業種(衣料品、家電等)の寄与度が▲1.6%pt程度と下落幅の過半**を占めており、夏物商材好調の反動に加え、暖冬に伴う冬物商材の不振が財消費を下押し
- 実際、10～12月期の平均気温は平年より高い傾向が継続
 - 2023年は平年差+0.72度と2019年以来4年ぶりの暖冬度合いに。記録的猛暑となった7～9月期に続いて2023年下期は平年より気温の高い状態が継続

実質小売販売額(商業動態統計)の寄与度分解



(注)1.みずほリサーチ&テクノロジーズによる実質季節調整値。
2.系列毎に季節調整を行っているため、系列の合計と小売業計との値は一致しない。
3.その他は「各種商品」、「飲食料品」、「自動車」
(出所) 経産省「商業動態統計」、総務省「消費者物価指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

気温の推移



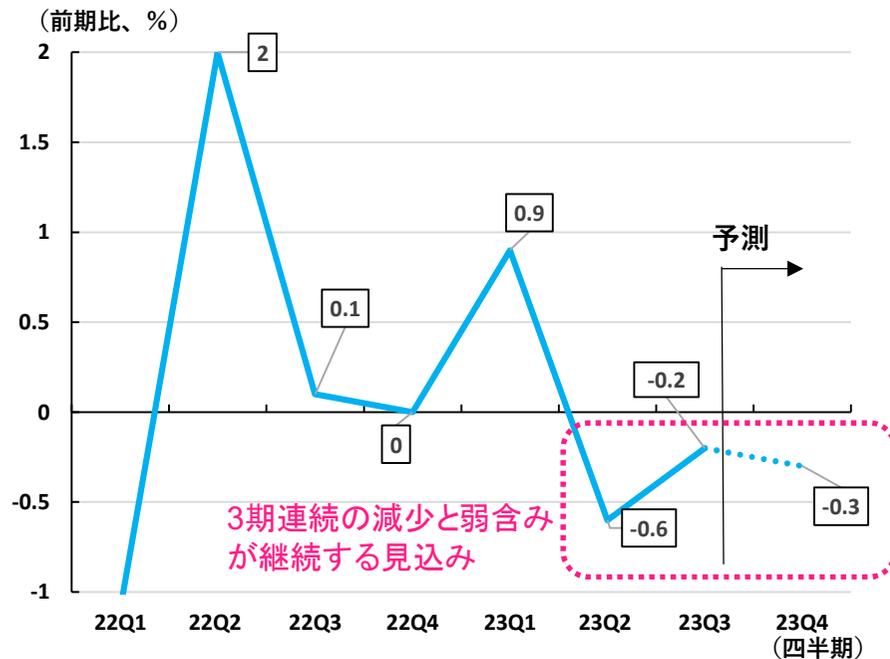
(注) 平年値は1991～2020年の30年平均値
(出所) 気象庁より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

猛暑によるエアコン
販売増の反動も

サービス消費を含めた個人消費全体でも精彩を欠いた模様

- 公表データに基づく2023年10～12月期の個人消費予測値は前期比▲0.3%と3四半期連続のマイナスに
 - 財消費に加えて、サービス消費も力強さを欠いた模様
- なお平均消費性向はコロナ前を上回る水準が続いた模様
 - ただ前向きな動きというよりは、物価高のもと生活水準維持に伴う予期しない上昇と推察
 - 予期しない消費性向の上昇は家計の節約志向を一層高める要因に。実質所得の弱さに加え、節約志向の高まりには要注意

実質個人消費の予測



(出所) 内閣府「国民経済計算」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

平均消費性向



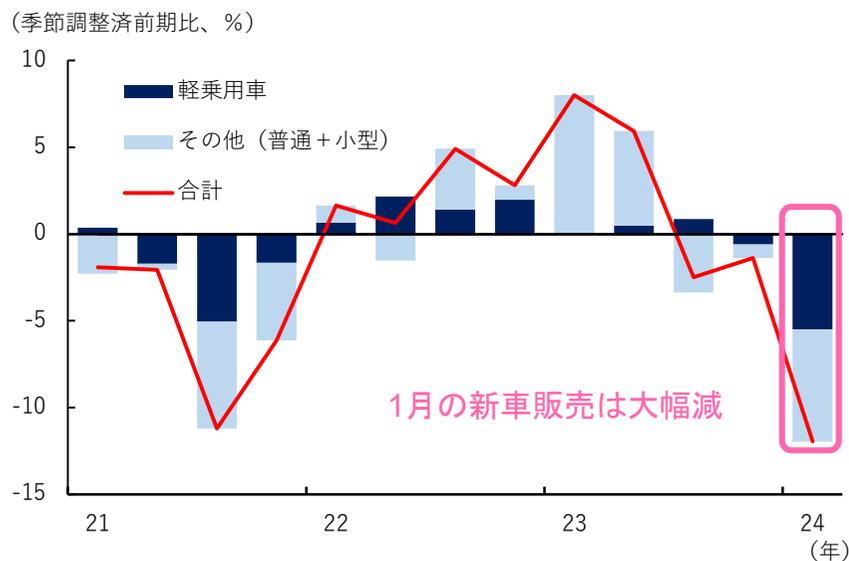
(注) 2023年10～12月期は予測値

(出所) 内閣府「国民経済計算」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

2024年1～3月期の個人消費はまだら模様のスタート

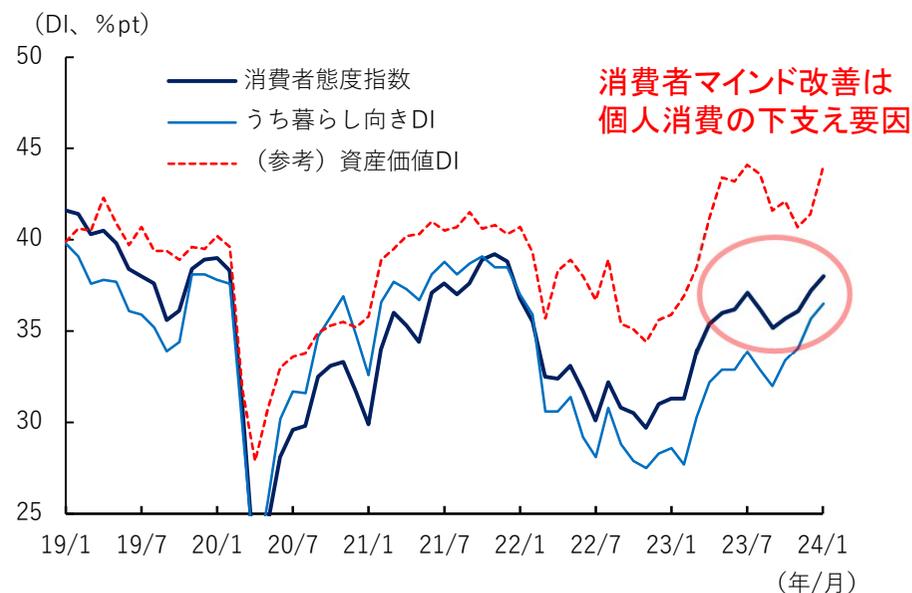
- 1月の新車販売台数は前月比▲10.1%と大幅な減少(1月の10～12月対比は▲12.0%)
 - 一部自動車メーカーの出荷停止が下押し要因となったほか、能登半島地震の影響も。ただし、それを織り込んでも新車販売は弱い動き
- 一方でインフレのピークアウトを反映した実質賃金の下げ止まりに、株高も加わって消費者マインドは改善傾向
 - 消費者態度指数は38%ptと食料品価格の値上げラッシュで消費者物価の上昇率が加速する前の水準まで回復。個人消費の持ち直しに向けたサポート要因に

新車販売台数



(注)みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値。2024/1Qは1月の10～12月対比
(出所)日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

消費者マインド

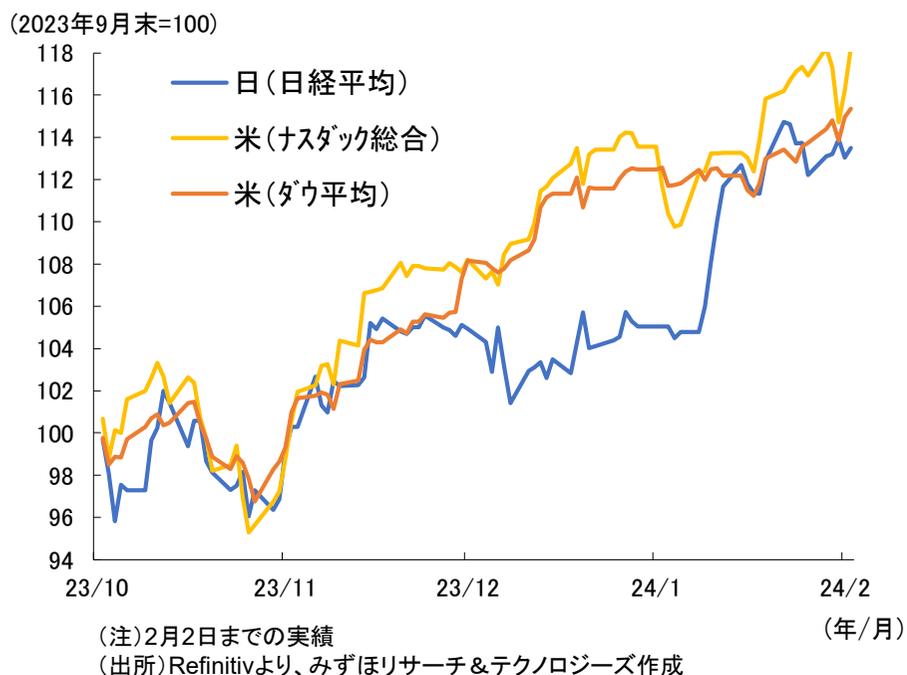


(出所)内閣府「消費動向調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

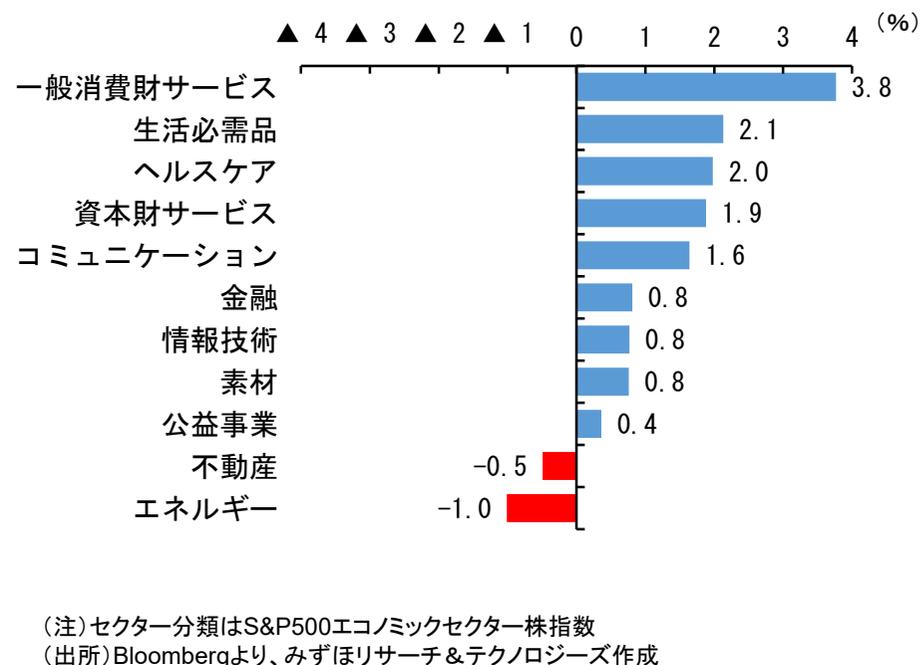
金融市場：米企業決算は良好、株価は高値圏。但しハイテクは乱高下

- 日本株は2024年に入り大幅に上昇
 - 円安の進行に加え、アジア株からの資金シフトも相場を押し上げた可能性
- ハイテク株が乱高下するなど不安定な動きもみられるが総じてみれば米国株は堅調
 - 直近1週間のセクター騰落率を見ると、消費財・サービスが好調。生活必需品やヘルスケアなどディフェンシブが買われる。半面、エネルギーや不動産が下落

米国と日本の株価指数の推移



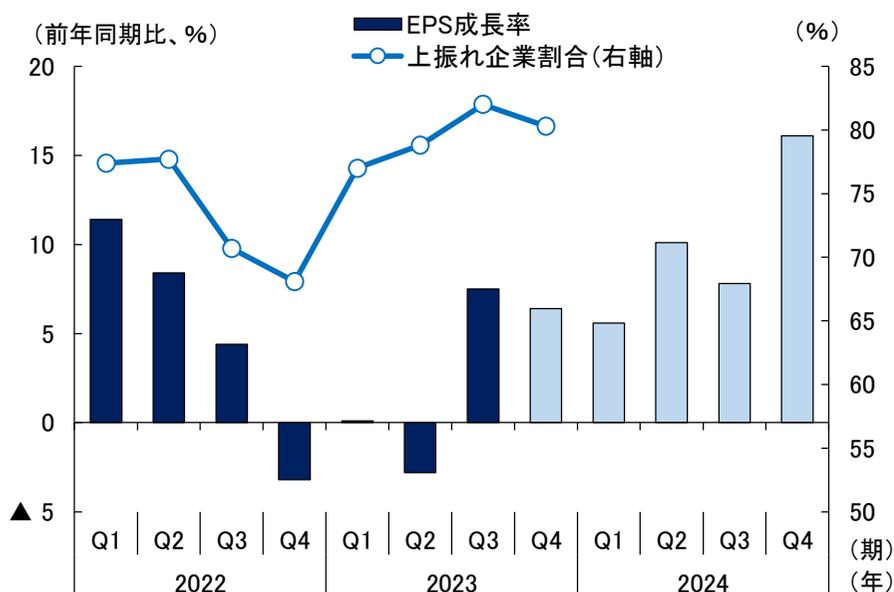
米国株のセクター別騰落率(1/26~2/2)



米株堅調の背景に良好な決算。ただし情報技術セクターでは先行き慎重な見方も

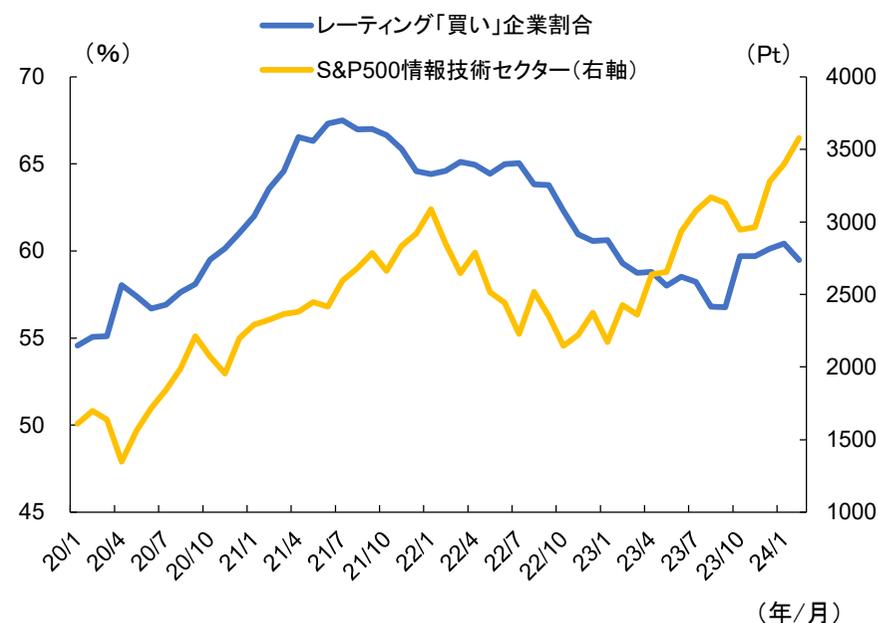
- 米企業決算は概ね良好な結果に。先行きのEPS成長率も、ポジティブな印象
 - S&P500指数の対象企業で、アナリスト予想対比上振れたのは約8割。過去と比較しても高い割合
 - 四半期EPS成長率では、2024年以降も、前年同期比10%近くのプラス成長が予想されている
- しかし、S&P500指数の中で上昇をけん引している情報技術セクターでは、先行きやや慎重な見方も
 - 株価と「買い」を示すアナリストレーティングでは、足元かい離がみられる。生成AI需要を背景に、時価総額の大きい一部のハイテク企業が株価を押し上げており、セクター全体としては先行き慎重な見方も出ている可能性

アナリスト予想対比の上振れ企業割合とEPS成長率



(注) 1.S&P500。2024/2/1時点
 2.EPS成長率の2023年第3四半期までは実績、第4四半期以降(薄青色)は予測
 (出所)LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

S&P500情報技術セクターのアナリストレーティング



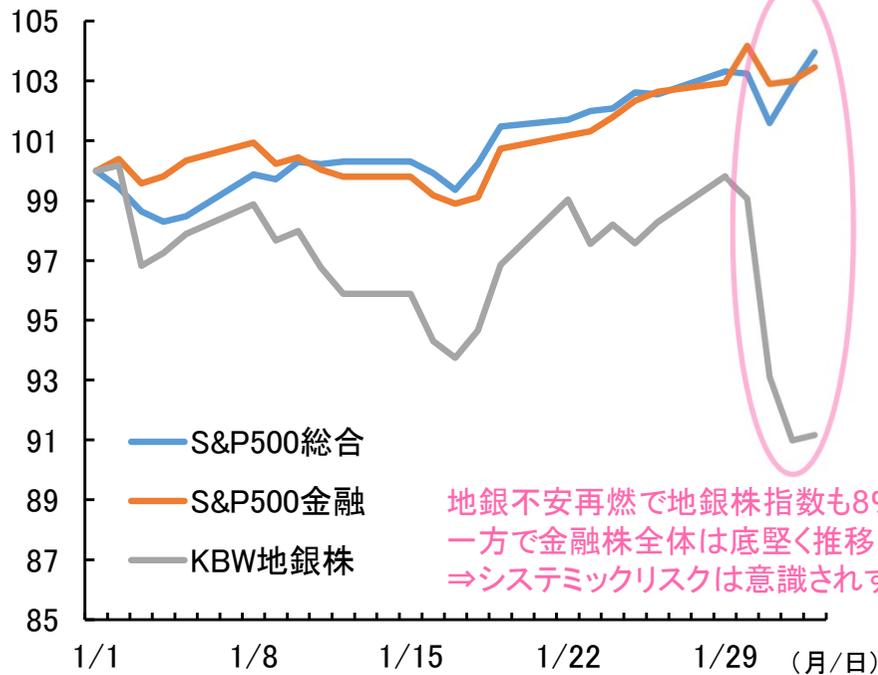
(注) 情報技術セクターに該当する企業の、各社の「買い」割合を平均化
 (出所)LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

一部の米地銀株が急落。商業用不動産の焦げ付きによる地銀経営不安が再燃

- 商業用不動産(CRE)向けローンの焦げ付きで一部米地銀の与信費用が急増し、最終赤字に転落
 - 今のところ広がりには限定的ながら、**CREローンの割合が比較的大きい他の地銀にも株価下落圧力**
- 背景に中小行のCREローンに対する依存度の高さ
 - 中小行の**総与信に占めるCREローンの割合は34%と大手行(11%)の約3倍**の存在感。存在感の大きさゆえに、**大手行がCREローンの貸出基準をやや緩和する中でも、中小行は慎重姿勢を維持**

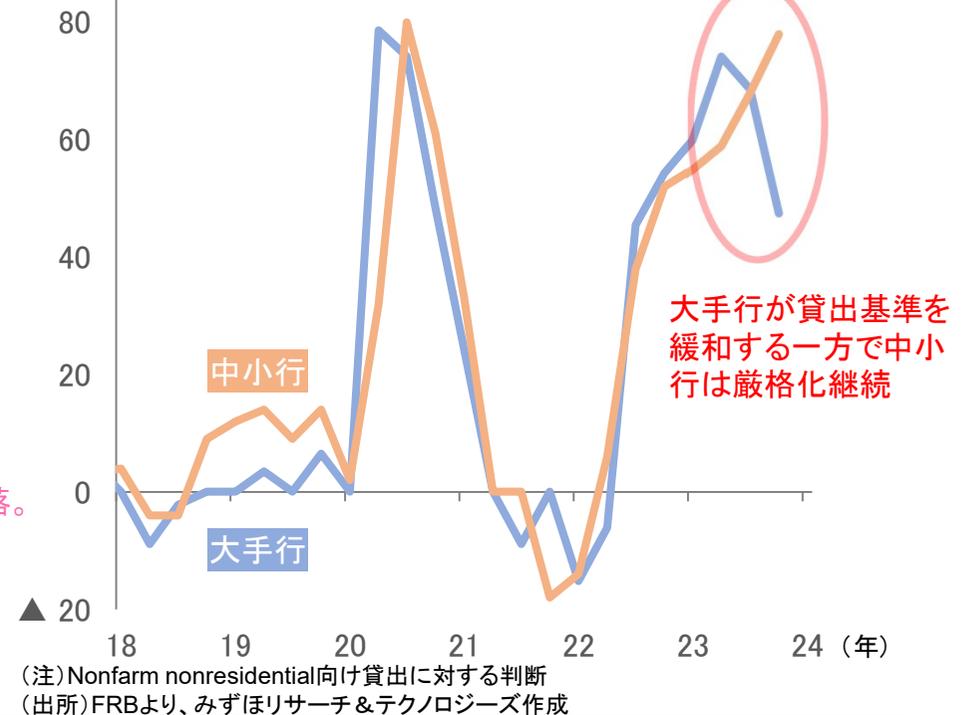
株価からみた地銀経営不安の波及状況

(2023年末=100)



CREローン向け貸出態度(規模別)

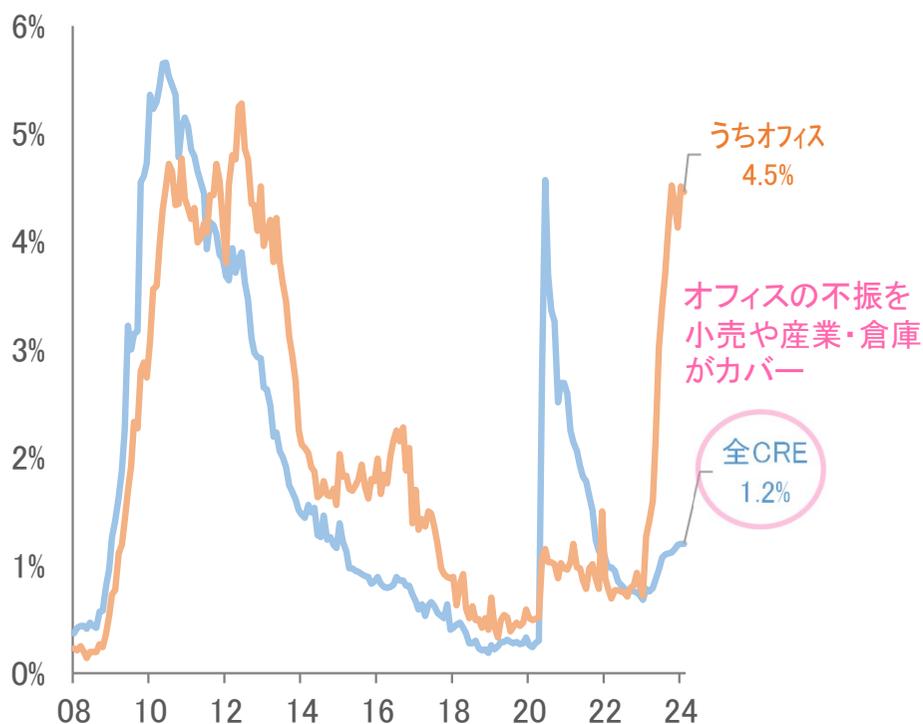
(DI、%pt)



用途や地域によって延滞率に差。長期金利低下で延滞率悪化に一服の兆候

- オフィス向け延滞率が急上昇する一方でCRE全体でみた延滞率の上昇は緩やか
 - オフィスの不振を小売や産業・倉庫向けの改善が補った格好。地域や貸出戦略など個別要因が強く、地銀全体の危機には波及しづらい構図
- 一方で地銀に対する不安心理から預金流出が加速するリスクには要注意
 - 1/24時点では中小銀行に預金が流入。昨年3月のような預金流出が生じないか引き続き注視

用途別CREローン延滞率



資産規模別預金額(週次)



今週発表される経済指標

日付	経済指標等		実績	予想	前回	
2/5 (月)	米国	ISM非製造業指数(1月)	53.4	52.0	50.5 ↓	
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(確報値)(1月)	47.9	47.9	47.9	
	中国	財新サービス業PMI(1月)	52.7	-	52.9	
2/6 (火)	日本	実質消費支出(二人以上の全世帯)(12月)	前年比(%)	▲ 2.5	▲ 2.1	▲ 2.9
		名目賃金(現金給与総額)(12月)	前年比(%)	1.0	-	0.2
	ユーロ圏	ユーロ圏小売売上高(12月)	前月比(%)	-	▲ 1.0	▲ 0.3
2/7 (水)	米国	貿易収支(12月)	10億ドル	-	▲ 62.2	▲ 63.2
	タイ	タイ金融政策決定会合				
2/8 (木)	日本	経常収支(12月)	億円	-	10189.0	19256
		貿易収支(国際収支)(12月)	億円	-	-	▲ 7241
		景気ウォッチャー調査(1月)	現状判断DI	-	-	51
	米国	新規失業保険申請件数(1月29日)	万人	-	22.0	22.4
	中国	消費者物価指数(1月)	前年比(%)	-	▲ 0.5	▲ 0.3
	インド	インド金融政策決定会合(6-8日)				
2/11 (日)	日本	建国記念の日				
2/12 (月)	日本	建国記念の日振替休日(日本休場)				

米非製造業PMIは+2.9ptの大幅上昇。2024年入り後も米経済が堅調であることを示唆。インフレ面では価格指数の急上昇が気になるところ。ユーロ圏では12月小売売上高、中国では1月消費者物価が発表される。日本では名目賃金や経常収支、1月の景気ウォッチャー等が発表されるが、最大のイベントは週内に予定されている内田副総裁の講演。3月政策変更に向けた布石となるかに注目。

(注) 予想はLSEGが取りまとめた予想コンセンサス。矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)

(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジー作成

巻末資料 主要国の経済・金融指標(時系列)

GDP		20/10~12	21/1~3	4~6	7~9	10~12	22/1~3	4~6	7~9	10~12	23/1~3	4~6	7~9	10~12	24/1~3
実質GDP 成長率 (%)	日本	7.6	1.1	1.5	▲1.7	4.6	▲2.4	4.4	▲0.4	1.0	5.0	3.6	▲2.9		
	米国	4.2	5.2	6.2	3.3	7.0	▲2.0	▲0.6	2.7	2.6	2.2	2.1	4.9	3.3	
	ユーロ圏	▲0.3	1.8	8.6	8.6	2.0	2.6	3.3	1.9	▲0.4	0.4	0.5	▲0.5	0.1	
	中国	6.4	18.7	8.3	5.2	4.3	4.8	0.4	3.9	2.9	4.5	6.3	4.9	5.2	

(注) 日本、米国、ユーロ圏は前期比年率。中国は前年比

(出所) 内閣府、米国商務省、Eurostat、中国統計局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

経済指標		2023/1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	2024/1	2
インフレ率 (%)	日本	4.3	3.3	3.2	3.5	3.2	3.3	3.3	3.2	3.0	3.3	2.8	2.6		
	米国	5.5	5.2	4.4	4.4	4.0	3.2	3.3	3.3	3.4	2.9	2.6	2.6		
	ユーロ圏	8.5	8.5	6.9	7.0	6.1	5.5	5.3	5.3	4.3	2.9	2.4	2.9	2.8	
	中国	2.1	1.0	0.7	0.1	0.2	0.0	▲0.3	0.1	0.0	▲0.2	▲0.5	▲0.3		
コア インフレ率 (%)	日本	4.2	3.1	3.1	3.4	3.2	3.3	3.1	3.1	2.8	2.9	2.5	2.3		
	米国	4.9	4.8	4.8	4.8	4.7	4.3	4.2	3.7	3.6	3.4	3.2	2.9		
	ユーロ圏	5.3	5.6	5.7	5.6	5.3	5.5	5.5	5.3	4.5	4.2	3.6	3.4	3.3	
	中国	1.0	0.6	0.7	0.7	0.6	0.4	0.8	0.8	0.8	0.6	0.6	0.6		
失業率 (%)	日本	2.4	2.6	2.8	2.6	2.6	2.5	2.7	2.7	2.6	2.5	2.5	2.4		
	米国	3.4	3.6	3.5	3.4	3.7	3.6	3.5	3.8	3.8	3.8	3.7	3.7	3.7	
	ユーロ圏	6.7	6.6	6.5	6.5	6.5	6.4	6.5	6.5	6.5	6.5	6.4	6.4		
	中国	5.5	5.6	5.3	5.2	5.2	5.2	5.3	5.2	5.0	5.0	5.0	5.1		

(注) 日本、ユーロ圏、中国のインフレ率はCPI、米国はPCEデフレーターの前年比。日本のコアインフレ率は生鮮食品を除くベース。米国、ユーロ圏、中国のコアインフレ率は食料品・エネルギーを除くベース。2月の中国の失業率は1~2月実績

(出所) 総務省、米国商務省、Eurostat、中国統計局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

金融指標		2023/1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	2024/1	2
株価	日経平均	27,327	27,446	28,041	28,856	30,888	33,189	33,172	32,619	31,858	30,859	33,487	33,464	36,287	36,354
	ダウ平均	34,086	32,657	33,274	34,098	32,908	34,408	35,560	34,722	33,508	33,053	35,951	37,690	38,150	38,380
	ユーロストックス50	4,163	4,238	4,315	4,359	4,218	4,399	4,471	4,297	4,175	4,061	4,382	4,522	4,648	4,655
	独DAX	15,128	15,365	15,629	15,922	15,664	16,148	16,447	15,947	15,387	14,810	16,215	16,752	16,904	16,904
	上海総合	3,256	3,280	3,273	3,323	3,205	3,202	3,291	3,120	3,110	3,019	3,030	2,975	2,789	2,702
長期金利 (%)	日本	0.49	0.50	0.35	0.38	0.43	0.40	0.61	0.64	0.76	0.95	0.67	0.63	0.72	0.71
	米国	3.53	3.91	3.48	3.43	3.63	3.81	3.95	4.10	4.57	4.91	4.34	3.87	3.95	4.16
	ドイツ	2.28	2.63	2.31	2.32	2.27	2.39	2.47	2.47	2.84	2.81	2.45	2.03	2.16	2.32
	中国	2.93	2.91	2.86	2.79	2.71	2.68	2.70	2.59	2.72	2.71	2.69	2.58	2.44	2.40
政策金利 (%)	日本	▲0.10	▲0.10	▲0.10	▲0.10	▲0.10	▲0.10	▲0.10	▲0.10	▲0.10	▲0.10	▲0.10	▲0.10	▲0.10	▲0.10
	米国	4.50	4.75	5.00	5.00	5.25	5.25	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50
	ユーロ圏	2.00	2.50	3.00	3.00	3.25	3.50	3.50	3.75	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
	中国	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.55	3.55	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45
為替	ドル円	130.1	136.2	132.8	136.3	139.3	144.3	142.3	145.5	149.4	151.7	148.2	141.1	146.9	148.7
	ユーロドル	1.086	1.058	1.084	1.102	1.069	1.091	1.099	1.084	1.057	1.058	1.089	1.104	1.082	1.074
	ドル人民元	6.755	6.933	6.869	6.912	7.112	7.252	7.143	7.259	7.302	7.316	7.136	7.100	7.168	7.198

(注) 月末値(2024/2は2月5日時点)。長期金利は10年国債利回り。米国の政策金利はFF金利誘導目標の上限。日本の政策金利は日本銀行当座預金金利(政策金利残高への付利)

(出所) LSEG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(2~5月)

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

(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(2~5月)

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

本レポートに関するお問い合わせ先;chousa-info@mizuho-rt.co.jp

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。