

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

2024/2/27

【本日の内容】

大手半導体企業の好決算をきっかけに世界の株価は上昇。日経平均株価は34年ぶりに最高値更新。FOMC議事録では、メンバーの多くが早すぎる利下げのリスクを指摘。早期利下げに慎重なFED高官発言もあって利下げ開始予想は後ずれ。ユーロ圏企業景況感は、依然低水準ながら2カ月連続で改善。経済が最悪期を脱しつつあることを示唆。日本では1月の貿易収支が31カ月ぶりの黒字に。暖冬による鉱物性燃料輸入の減少が主因で黒字定着には至らずとの評価。



先週発表された経済指標

日付	経済指標等		実績	予想	前回	
2/19 (月)	日本	機械受注(船舶・電力を除く民需)(12月)	前月比(%)	2.7	2.5	▲ 4.9
		機械受注(船舶・電力を除く民需)(12月)	前年比(%)	▲ 0.7	▲ 1.4	▲ 5.0
	米国	ワシントン誕生日(米国休場)				
2/20 (火)	米国	景気先行指数(1月)	前月比(%)	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 0.1 ↓
	インドネシア	インドネシア金融政策決定会合(20・21日) 6.00%に据え置き				
2/21 (水)	日本	貿易収支(貿易統計)(1月)	億円	▲ 17583	▲ 19259	689
		輸出(1月)	前年比(%)	11.9	9.5	9.7
		輸入(1月)	前年比(%)	▲ 9.6	▲ 8.4	▲ 6.9
	米国	週間小売売上高(2月17日)	前年比(%)	3.0	-	2.5
		FOMC議事録(1/30・31分)				
2/22 (木)	米国	新規失業保険申請件数(2月12日)	万人	20.1	21.8	21.3
		中古住宅販売戸数(1月)	万戸(年率)	400	397	388 ↑
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(速報値)(2月)		48.9	48.5	47.9
		ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(1月)	前年比(%)	2.8	2.8	2.8
		ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(除く食品・エネルギー・酒・タバコ)	前年比(%)	3.3	3.3	3.3
	韓国	韓国金融政策決定会合 3.5%に据え置き				
2/23 (金)	日本	天皇誕生日(日本休場)				
	ドイツ	独ifo企業景況感指数(2月)		85.5	85.5	85.2
2/26 (月)	米国	新築住宅販売戸数(1月)	万戸(年率)	66.1	68.0	65.1 ↓

大手半導体企業の好決算をきっかけに世界の株価は上昇。日経平均株価は34年ぶりに最高値更新。FOMC議事録では、大半のメンバーが早すぎる利下げのリスクを指摘。FED高官もインフレ鈍化の確信が必要とコメント。ユーロ圏企業景況感は、依然低水準ながら2カ月連続で改善。経済が最悪期を脱しつつあることを示唆。

1月貿易収支は31カ月ぶりの黒字転化。暖冬による鉱物性燃料輸入の減少が主因で一時的

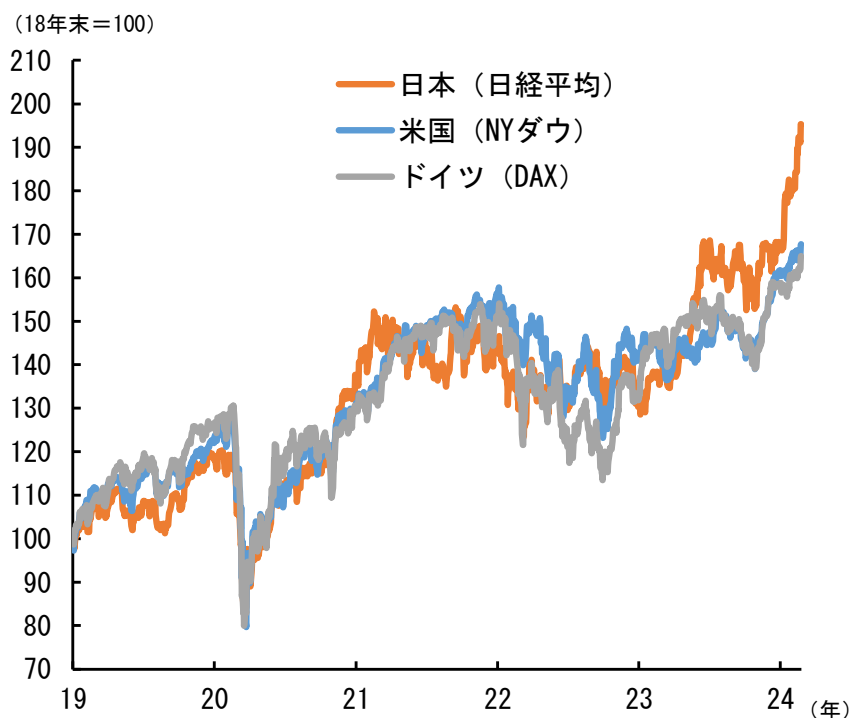
(注) 予想はLSEGが取りまとめた予想コンセンサス。矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)

(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日経平均株価が34年ぶりに最高値更新。上昇銘柄のすそ野の広がり注目

- 大手半導体製造企業の好決算を受けて世界の主要株価指数は上昇。その恩恵は日本株にも波及
 - **世界株高の流れを受けて日経平均株価は34年ぶりに最高値を更新**。PERは16倍程度と89年12月末(70.6倍)に比べて企業収益に裏打ちされた株高であり、バブル的な要素は乏しい(=大幅調整のリスクは小)
- **一方で一部大型株がけん引している面も**。上昇銘柄の裾野が広がるかが株高の持続性を左右
 - NT倍率は14.7倍とコロナ禍を除けば歴史的な高水準(1989年12月13.3倍)

主要株価指数



(出所)LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

NT倍率(日経平均株価÷TOPIX)

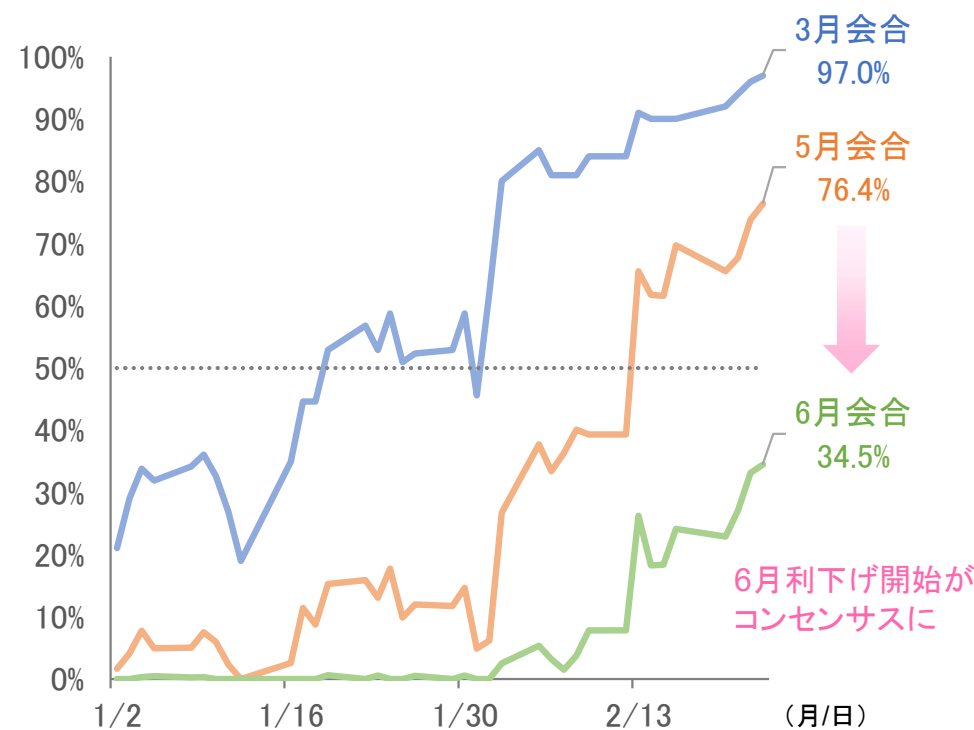


(出所)LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

早期利下げに慎重なFED高官発言を受けて市場の利下げ開始予想は後ずれ

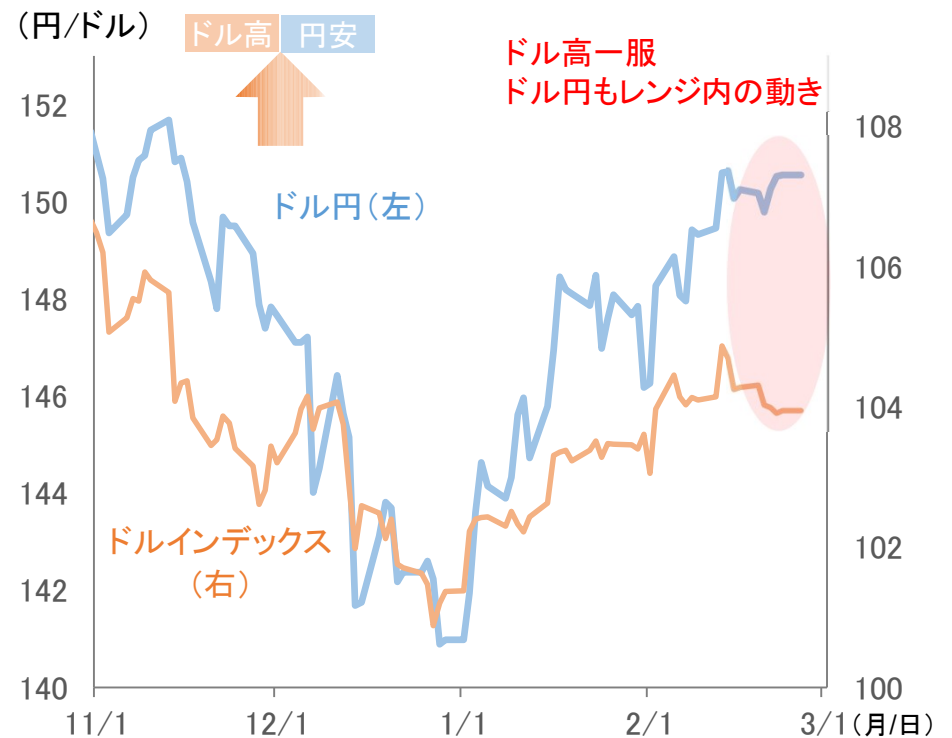
- ウォラー理事は1月の強い経済指標を受けてインフレ鈍化が続くと確認する必要があると発言
 - FEDウォッチによると、FED高官発言を受けて、5月会合での利下げを織り込む割合がさらに低下。最速で6月利下げとの見方がコンセンサスに
- 早期利下げ期待の後退でドル高は一服
 - ドル円は1ドル150円を挟んだレンジ内の値動き

各FOMCにおける金利据え置き確率(FEDウォッチ)



(出所)CME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

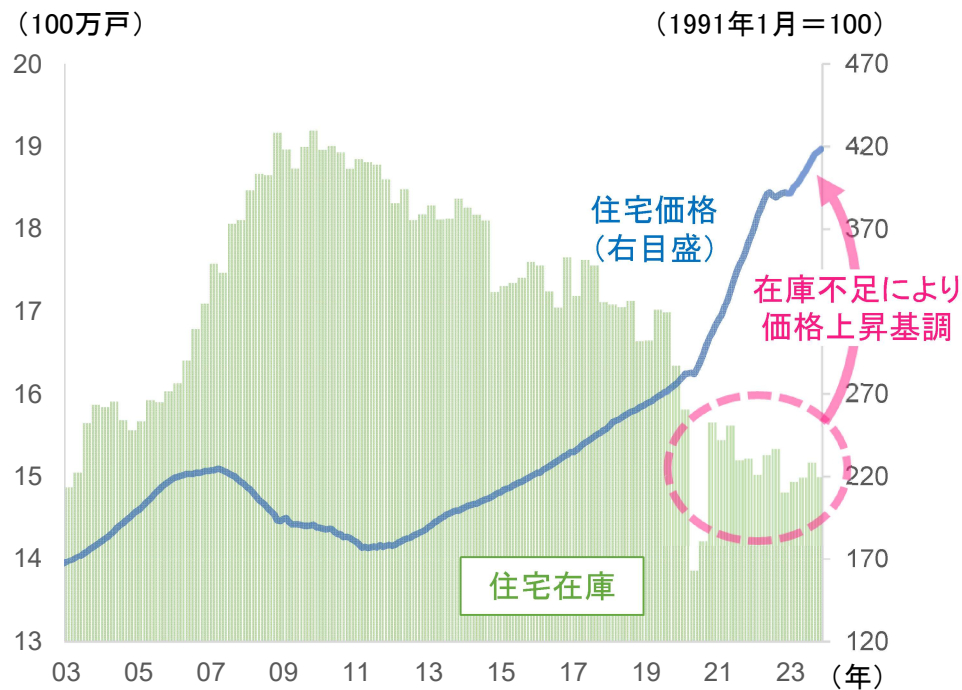


(出所)LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：在庫不足で住宅価格は堅調、資産増は労働意欲低下を通じ人手不足を助長

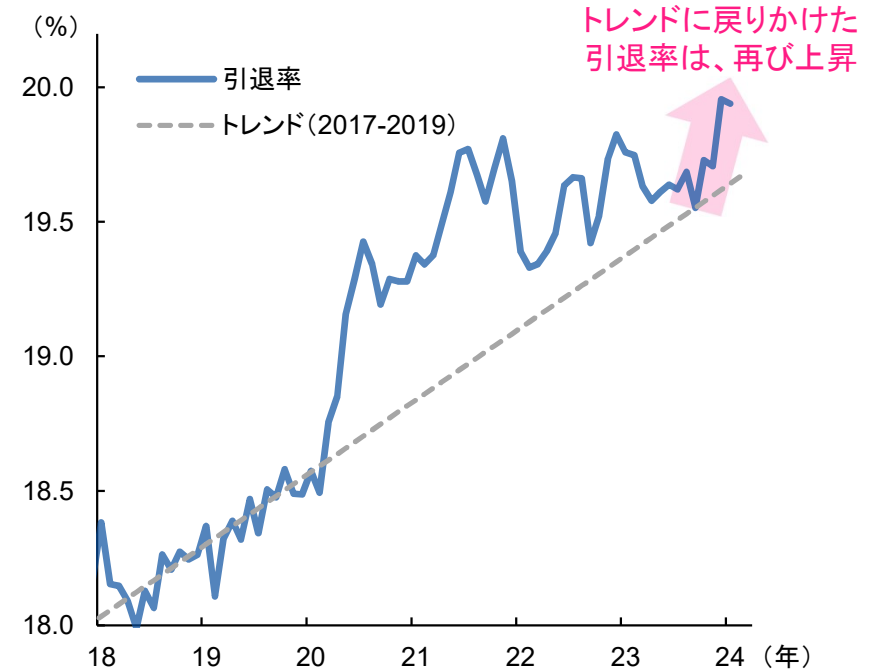
- 1月の中古住宅販売は400万件、前月比+3.1%と増加したものの依然低水準
 - 住宅ローン金利のピークアウトを受けて住宅販売は下げ止まりも、高金利や物件の供給不足から底這い推移
- 売買減少で在庫がひっ迫する中、住宅価格は上昇。足元の株高も相まって家計部門の保有資産は増加
 - 保有資産の増加は、①資産効果を通じて個人消費等の需要を押し上げるとともに、②労働者の早期引退を促すことで供給抑制要因に。人手不足を助長することでインフレ抑制の足かせとなる可能性も

住宅の在庫・価格



(出所)米国商務省、FHFAより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

引退率の動向



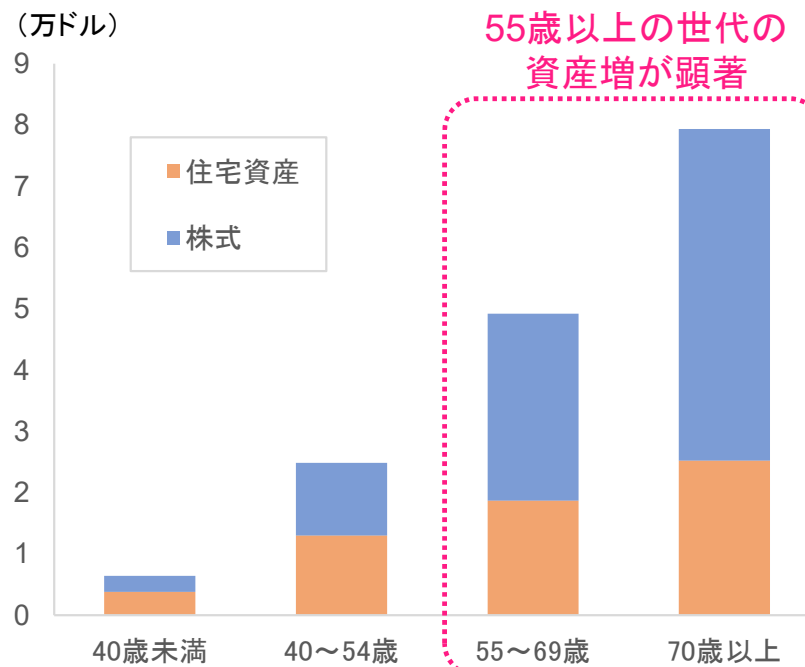
(注)生産年齢人口に占める引退者数の割合

(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

(参考) 資産価格上昇は中高年層で恩恵大。老後生活資金への不安を緩和

- コロナ禍後の金融緩和に伴う株高・住宅価格上昇で、家計(とりわけ中高年層)の保有資産が増加
 - 事実、2022～23年の保有資産の変動額を年齢別にみると、住宅や株式を多く保有する55歳以上で顕著に増加
 - 保有資産の増加を受けて中高年層における引退後の生活資金に対する不安が緩和。早期リタイアを後押しした一因になった模様

年齢階層別にみた住宅・株式の増加額(22年末～23年末、一人当たり)



(注)23年末の資産額は未公表のため、住宅価格と株価から推計
(出所)FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

1月FOMC議事要旨では殆どの参加者が早すぎる利下げのリスクに言及

- インフレの低下と需給のリバランスを理由に「政策金利はピーク」で、声明文から追加利上げバイアスを削除
 - ほとんどの参加者が早すぎる利下げのリスクに言及。過度な引き締めによるダウンサイドリスクへの言及は一部
- 多くの参加者が3月会合でバランスシート削減ペースの減速に向け「深い議論」を始めるのが適切と指摘(未決事項)

1月FOMC議事要旨(抜粋)

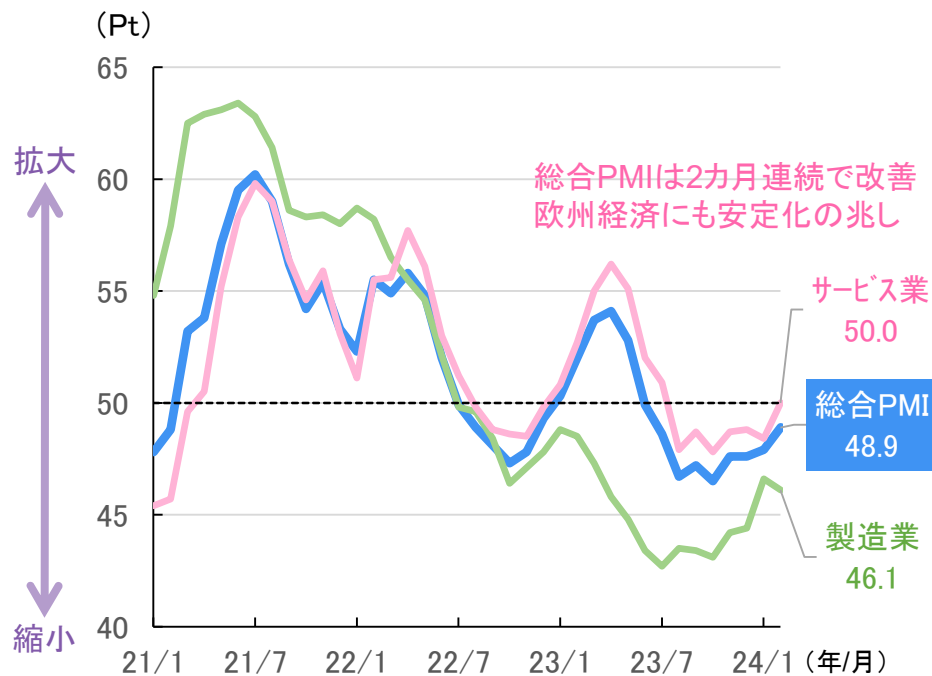
- 多くの参加者が、最近の景気の強さの原因として**供給サイド**の動きに言及
- 雇用者報酬の減速と超過貯蓄の枯渇で、今後、消費は減速
- 中低所得層のファイナンスや信用への圧力増加というコメントも。リボ払いのクレジットカードやBNPLの利用増、延滞率の上昇などが指摘
- **労働参加率の上昇、移民、マッチングの改善**が今年の労働供給増に寄与、しかし、一部の参加者は、労働供給のさらなる増加は限られていると指摘、12月の労働参加率は低下(注:1月雇用統計でも確認されている)
- 雇用増が一部セクターに偏っている、ダウンサイドリスクだという指摘も
- **昨年下半年は大幅なディスインフレ**となったが、注意深く今後の指標を評価
- 12カ月ではなく、**6カ月ベースで見ればヘッドラインは2%近傍、コアは2%を割り込んだ**。最近の動きは**一部の特殊要因に起因**しているが、大きな進展と評価
- 多くの参加者が、労働需給のリバランスと賃金の伸び鈍化でスーパーコアのさらなる低下を予想
- 様々な参加者が、新規契約家賃の減速を受けて住宅サービスがさらに鈍化すると言及
- 多くの参加者が、ディスインフレ圧力として**労働力の増加と生産性の伸びの高まりという総供給の改善**に言及する一方、2・3人がコア財の下押し圧力の緩和に言及
- 一部の参加者が、価格転嫁が容易ではなくなっている、価格改定頻度が少なくなっていると指摘

(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

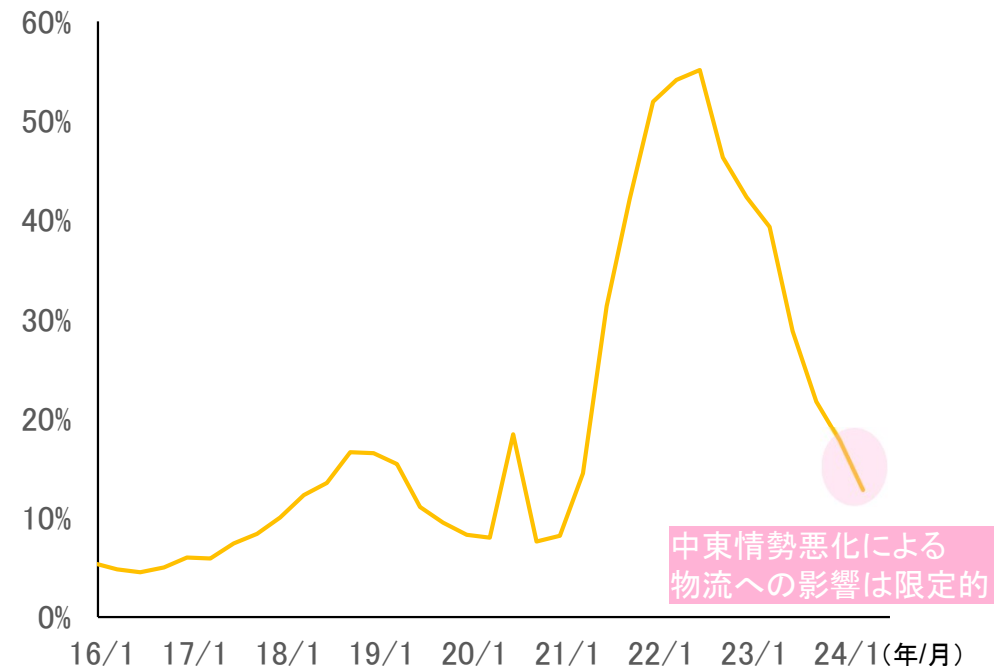
- 2月のユーロ圏総合PMIは48.9と2カ月連続で改善
 - 7カ月ぶりに節目の50を回復したサービス業が押し上げ。一方で製造業は0.5ポイント低下し改善が足踏み
- 現時点でサプライチェーンの混乱は見られず。中東情勢悪化に伴う物流混乱の懸念は後退
 - 中東情勢悪化に伴う部材調達遅延により一部で工場稼働停止も、現時点で供給網の大きな混乱は見られず。リスクはなお燃るも、船舶の超過供給等でコンテナ輸送のひっ迫感は乏しく、今後も生産活動への影響は限定的

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

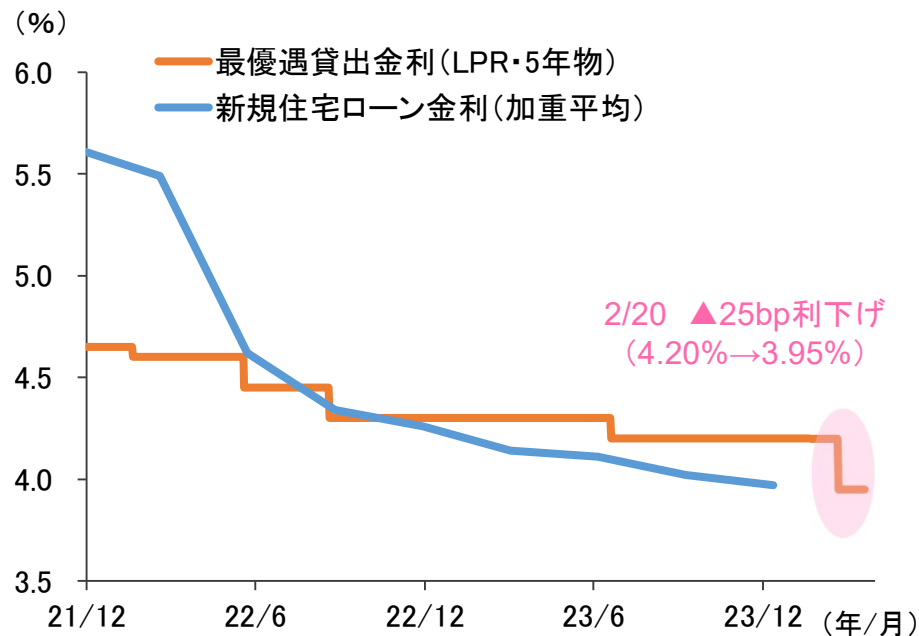


(注) 生産制約要因を問う調査はユーロ圏の製造業企業が対象
(出所) 欧州委員会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国：人民銀行は8か月ぶりに5年物金利を引き下げ。株価は底入れも勢い欠く状況

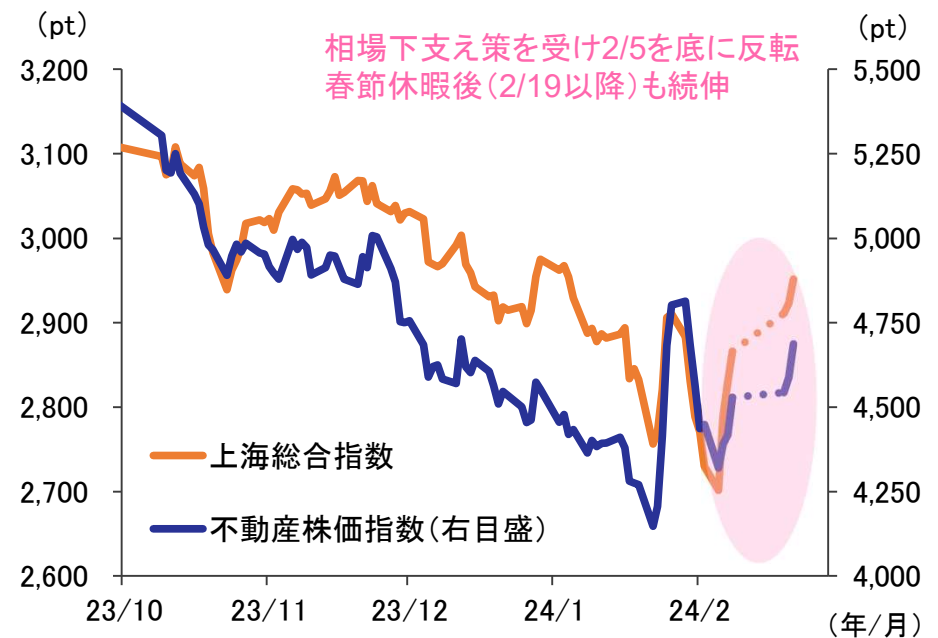
- 中国人民銀行は住宅ローンの参照金利である最優遇貸出金利(LPR)5年物を8か月振りに引き下げ(2/20)
 - 低迷する住宅市場のテコ入れを企図も、低インフレに伴う実質金利の高止まりや不動産購買意欲の低迷を打ち返すには力不足。なお、国内の大手銀行は預金金利を引き下げ利ざやを確保
- 春節休暇後の株価は当局主導の相場下支え策が奏功し小幅ながら続伸も、回復力は依然力強さに欠けるとの評価
 - LPR5年物引き下げ実施日の上海総合指数(終値)は前日比+0.4%の上昇に留まり、反応は総じて限定的
 - 不動産市況に改善の兆しが見られず、景気の先行きにも不透明感が残るなか、株価の上昇継続は期待薄

最優遇貸出金利(LPR)と新規住宅ローン金利



(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

上海総合指数、不動産株価指数

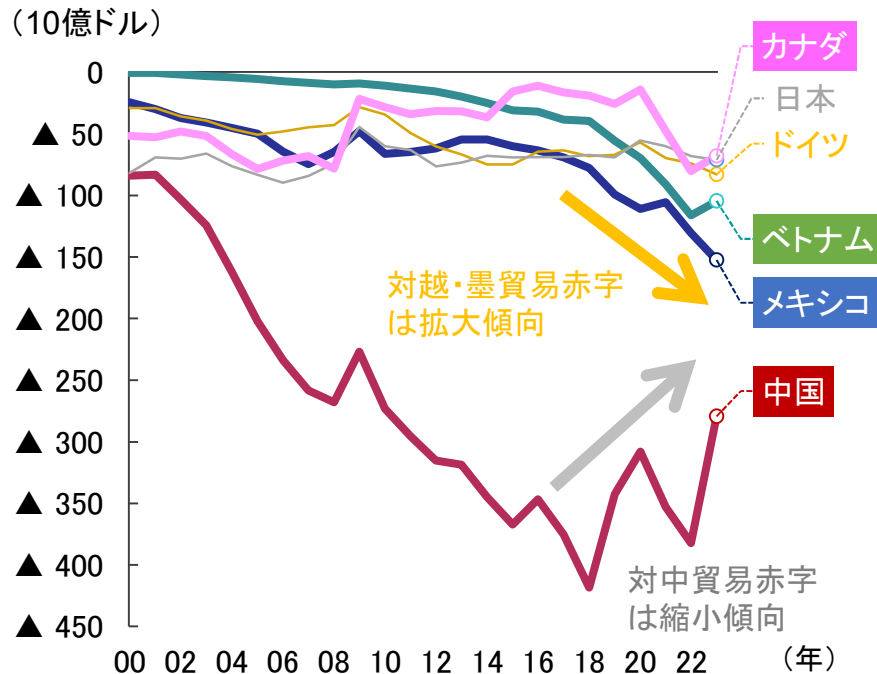


(出所) 上海証券取引所、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

新興国：米中摩擦で米国の対中貿易赤字は縮小。対照的に対墨・越赤字が拡大

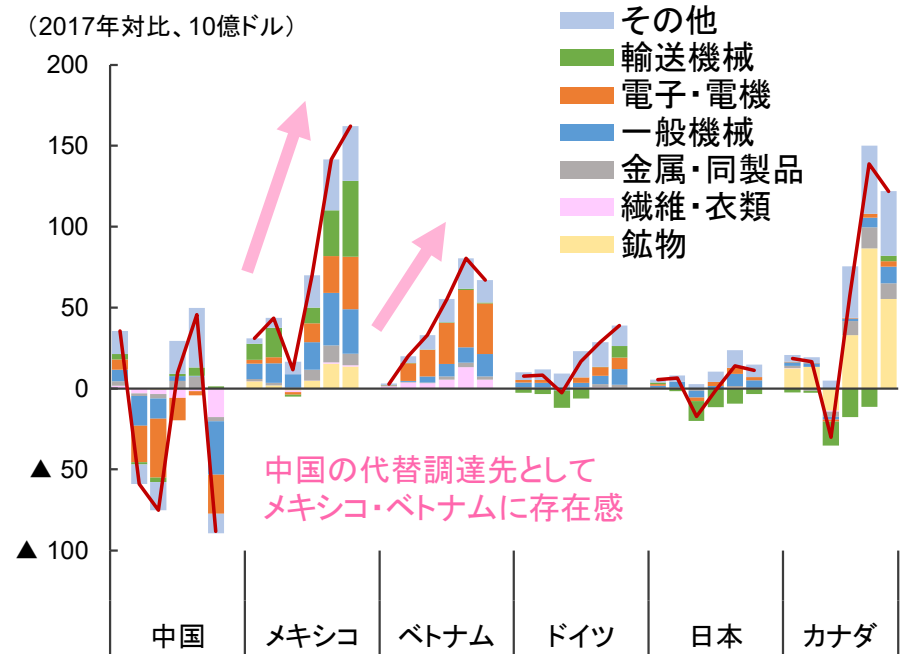
- **2019年以降、米国の対中貿易赤字は縮小基調に。** 電子・電機、一般機械、繊維・衣類などの輸入減が主因
 - 追加関税措置に加え、安全保障やウイグルの人権保護を理由にした輸入規制が対中輸入の抑制要因に
- 一方、**メキシコ、ベトナム両国からの輸入が電子・電機、一般機械、繊維・衣類を中心に拡大**
 - 対メキシコでは、ニアショアリング／フレンドショアリングの加速を背景に、輸送機器や電子・電機の輸入が拡大
 - 対ベトナムでも、中国の代替調達先として、電子・電機や一般機械、繊維・衣類の輸入が急増

米国の貿易赤字(上位6カ国)



(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

米国の輸入増減額(貿易赤字の上位6カ国、2018~23年)



(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

中国はメキシコやベトナムへの部材輸出を拡大。実質的な迂回輸出に

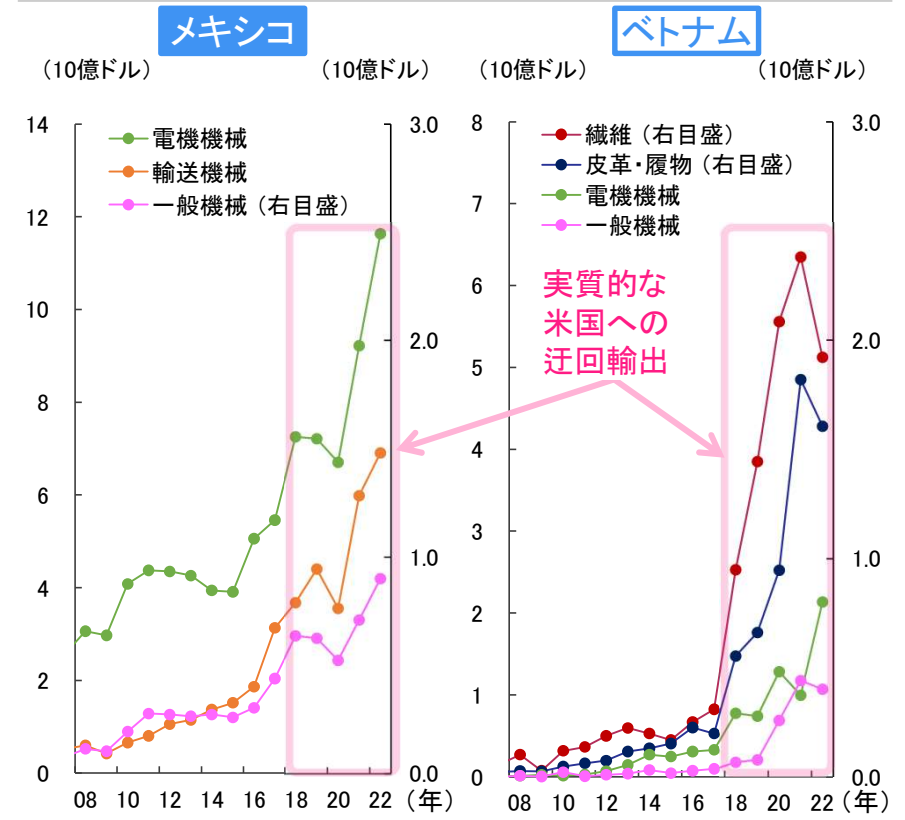
- 個別品でも、対中輸入の一部が対メキシコ・ベトナム輸入に置き換わっていることを確認
- メキシコやベトナムでは対米輸出増加に合わせて中国製部材の輸入も急ピッチで増加
 - 加工・組み立てをメキシコやベトナムに移管する一方で、加工度の高い部品を提供することで、実質的な迂回輸出が進展している模様

米国の対中輸入シェア低下が大きい品目の対墨・対越シェア

大分類	HSコード	品目名	輸入シェア変化 (17→23年)		
			中国	メキシコ	ベトナム
電子部品	847180	自動データ処理ユニット	▲ 48.6	▲ 3.8	12.1
	852351	個体不揮発性半導体記憶装置	▲ 44.3	9.5	—
	854420	同軸ケーブル・同軸電気回路	▲ 35.1	9.8	—
電気機械	844331	プリンター・複合機	▲ 33.5	6.7	6.8
	853120	インジケータパネル	▲ 27.9	0.2	22.3
	850720	鉛蓄電池	▲ 26.4	▲ 1.4	17.2
	852872	テレビ用受信機器	▲ 20.9	14.0	—
	851830	ヘッドホン・マイク	▲ 20.3	▲ 4.0	32.5
	841459	冷却ファン等	▲ 18.4	▲ 1.2	9.2
	851660	オープン	▲ 14.4	13.7	—
851610	湯沸器・液体加熱器	▲ 13.3	17.3	—	
輸送機器	870870	車輪・同部品	▲ 22.7	9.0	—
	841290	エンジン・モーター部品	▲ 20.0	21.2	—
	870892	消音装置 (マフラー) ・排気管	▲ 13.2	9.0	0.2

(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

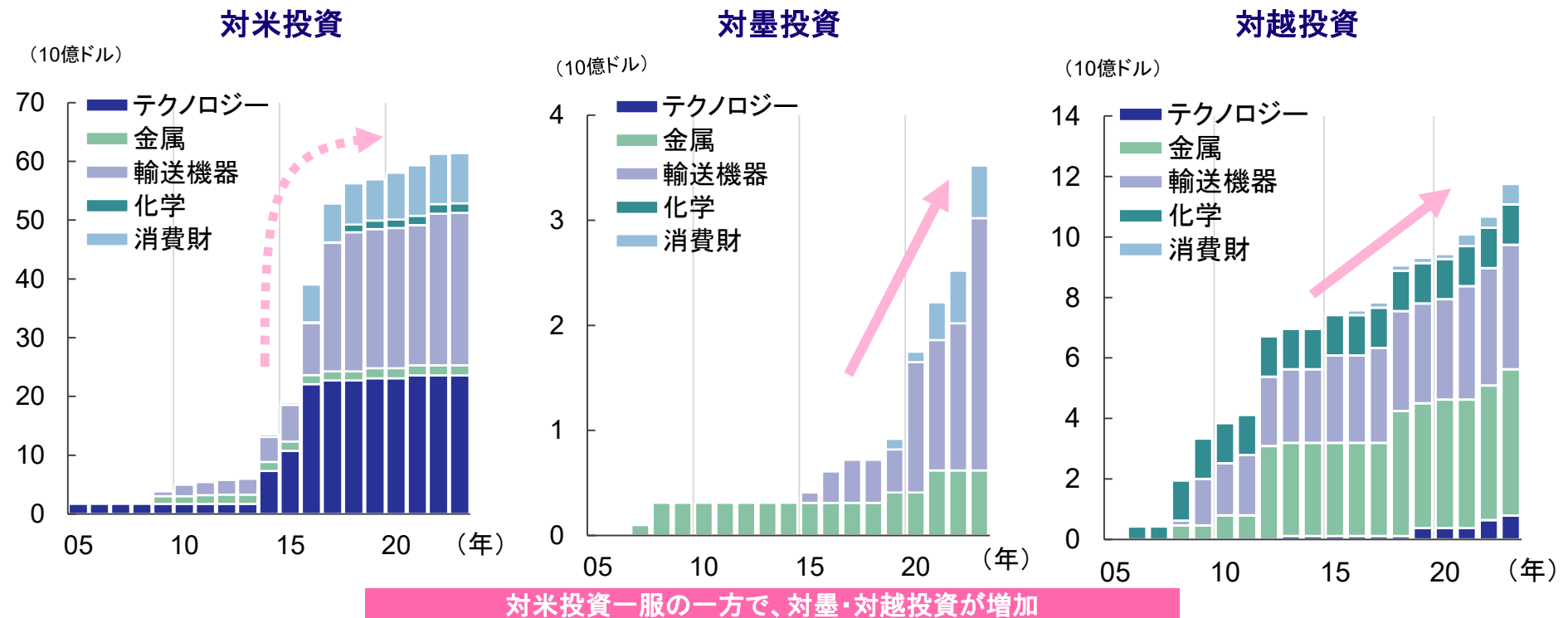
墨・越の対米輸出額に含まれる中国製部材



米国で強まる警戒論。中国企業の迂回輸出取引に対する規制強化の動き

- 部材輸入に加え、輸送機械や金属を中心に中国企業によるメキシコ・ベトナムへの生産拠点移転の動きも拡大
 - 現地市場の獲得もさることながら、米国を含む第三国輸出を見越した投資の一面も。米中対立が深刻化する中、中国企業による米国市場確保に向けた動きの一環
- トランプ氏は中国からの直接輸入に加え、中国企業による迂回輸出も規制する方針(トランプAgenda47)
 - バイデン大統領も中国による実質的な迂回輸出拡大を警戒

中国企業による直接投資(製造業、2005年以降の累積投資額)



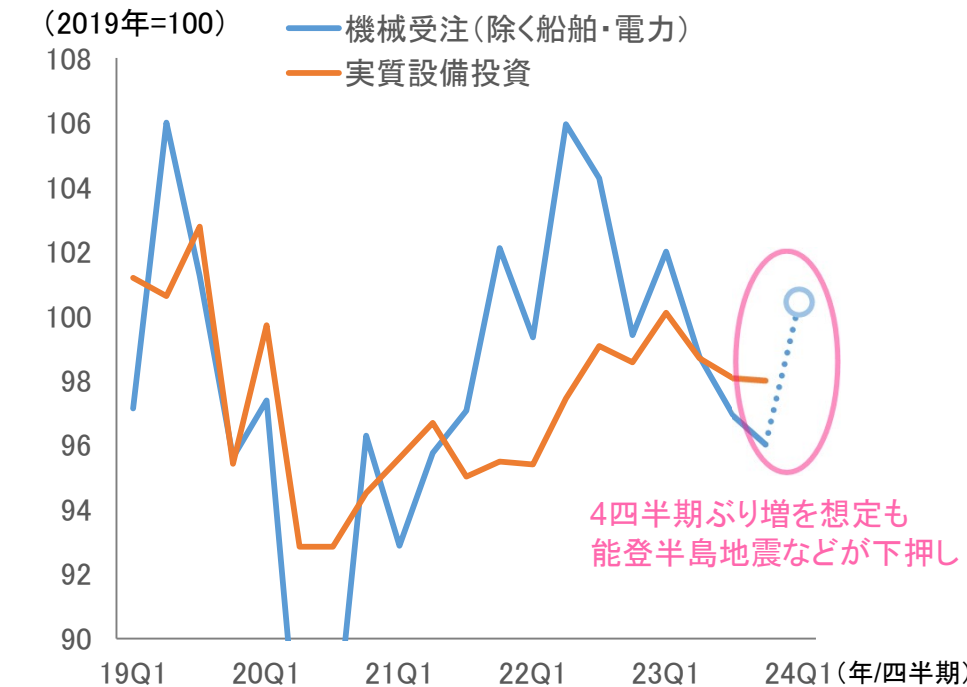
(注) 2005年以降の累積投資額

(出所) American Enterprise Institute“China Global Investment Tracker”より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:2024年入り後も機械受注・設備投資は鈍い動きが継続

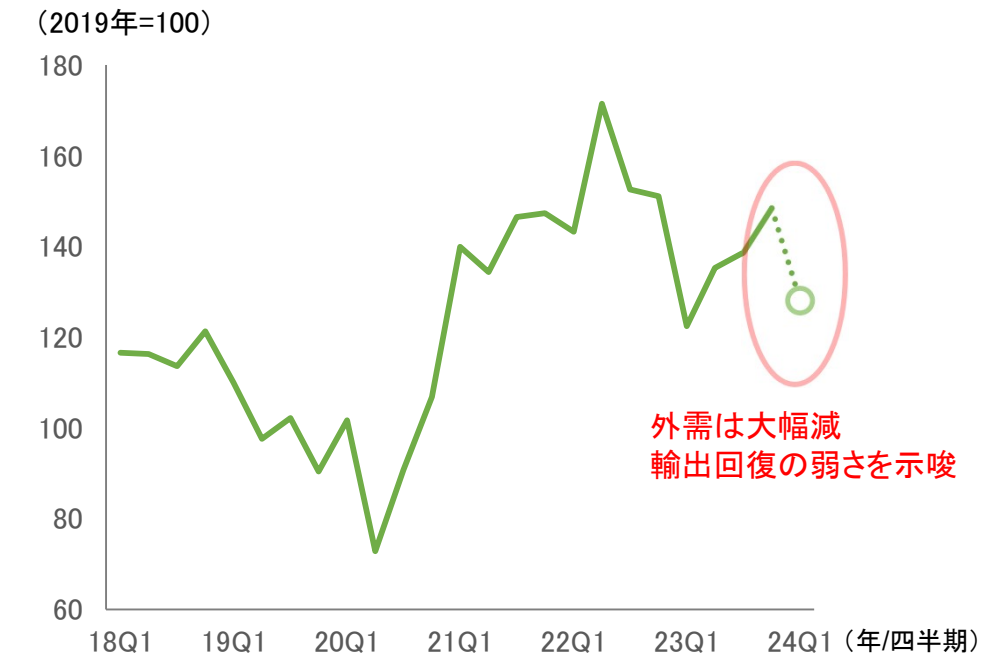
- 内閣府の機械受注見通しは4四半期ぶりの増加を見込むが、下ぶれる公算大
 - 1~3月期の内閣府見通し(回答時期は2023年12月下旬)は+4.6%も、地震や大手自動車メーカーの生産停止の影響が下押し要因に。1~3月期の受注増は小幅なものにとどまり、設備投資も横ばい圏の推移にとどまる見込み
- 持ち直し基調にあった外需向け機械受注にも陰り。輸出回復の足かせに
 - 外需向け機械受注の1~3月期内閣府見通しは▲13.7%の大幅減。輸送機械、電子・通信機械等がけん引する形で持ち直し基調にあったが、足元で企業の警戒感が高まっている模様

機械受注(除く船舶・電力)と実質設備投資



(注) 内閣府による季節調整値。1~3月期は内閣府による見通し値
(出所) 内閣府「機械受注統計」などより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

機械受注・外需

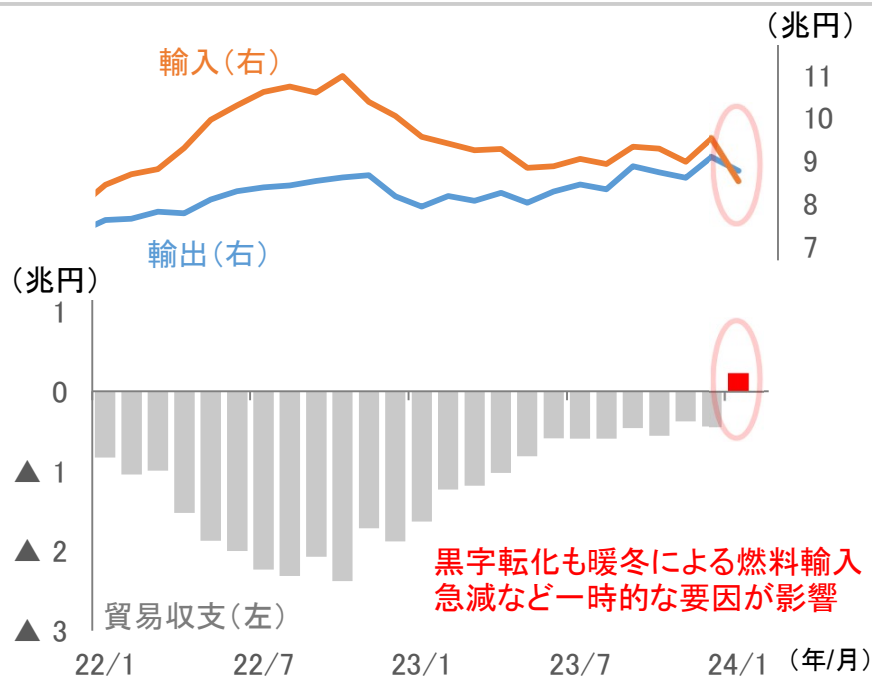


(注) 1~3月期は内閣府による見通し値。外需計は内閣府、その他はみずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
(出所) 内閣府「機械受注統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

1月は約2年半ぶりの貿易黒字に。輸出数量は一進一退

- 1月の貿易収支(季節調整値)は0.2兆円(12月:▲0.4兆円)と、2021年5月以来の黒字転化
 - **暖冬等の影響とみられる燃料輸入減が主因**で、貿易黒字は一時的なもの予想
- 輸出数量指数(当社による季節調整値)は前月比▲2.8%と低下。**均してみれば横ばい圏の推移が継続**
 - 主要品目の輸出数量(当社による季節調整値)をみると、**韓国・ASEAN向けが増加した半導体等製造装置が大幅に上昇**したほか、**集積回路(IC)も小幅増**。一方、**米国や中国向け自動車輸出が減少**
 - 先行きは中国や欧米経済の減速が見込まれ、輸出は当面横ばい圏の動きが続く公算が大きい

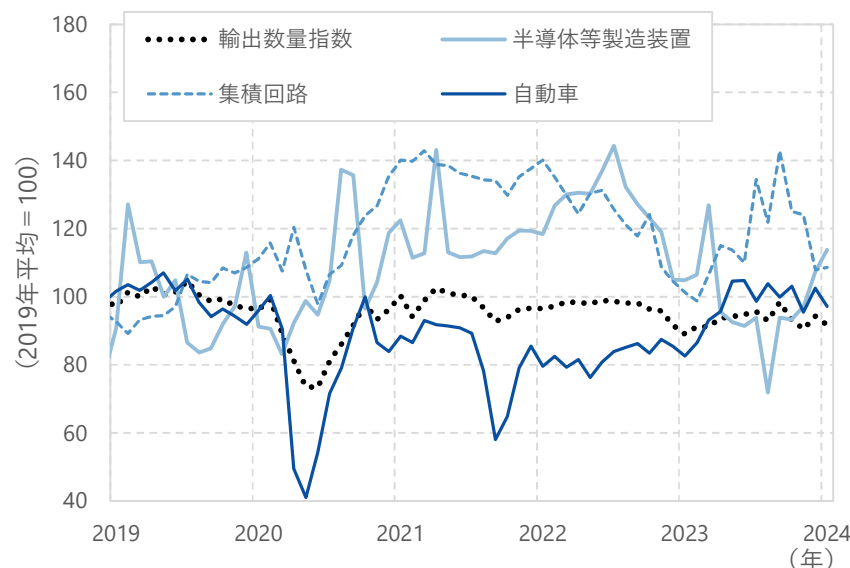
輸出入金額と貿易収支



(注) 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

国・地域別輸出数量指数



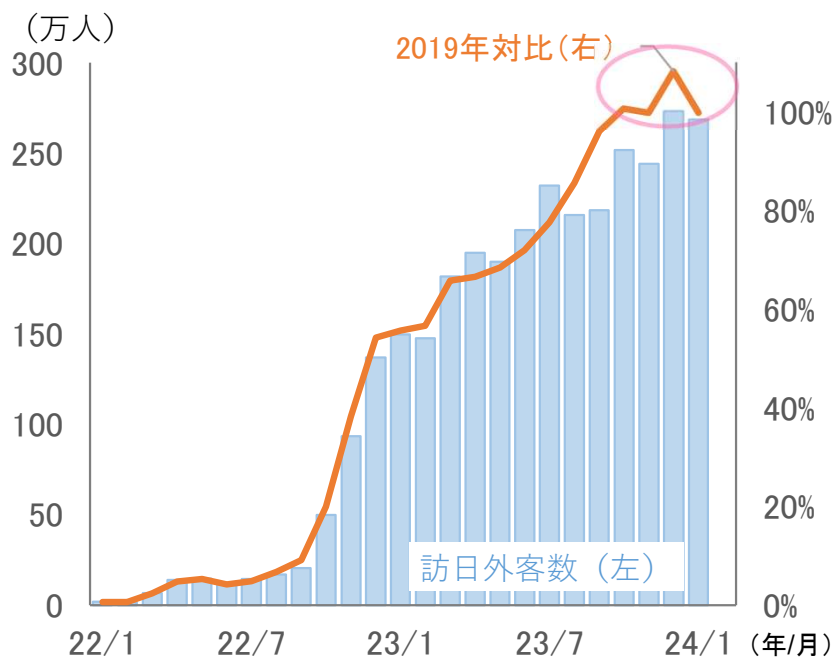
(注) 総合は輸出数量指数(みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値)。国・地域別輸出数量指数は通関輸出の数量・重量から計算した、みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値

(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

1月の訪日外客数はコロナ禍前水準でほぼ横ばい

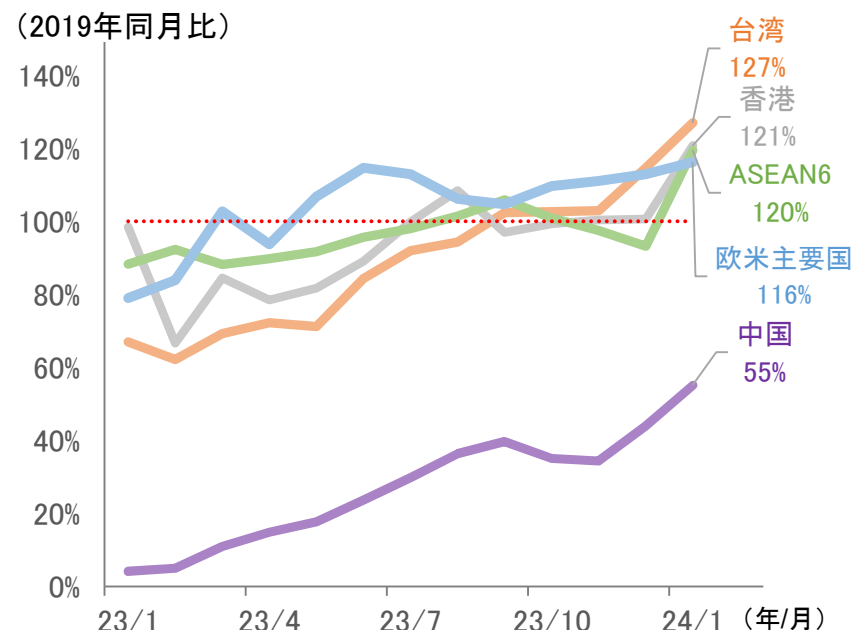
- 1月の訪日外客数は269万人(2019年同月対比100%)とコロナ禍前水準で一進一退の動き
 - 韓国・台湾・香港・米国など幅広い地域でコロナ禍前水準超えも、増勢に一服感。なお、先月弱含みが懸念されたASEAN5や欧州も1月はコロナ禍前水準並みに回復
 - コロナ禍前超えのカギを握る中国人訪日客数は2019年同月対比55%(先月同44%)まで持ち直し
 - 先行きの訪日外客数は中国人訪日客の回復を受けて緩やかな増加基調をたどるとみるが、2024前半はその他地域のリベンジ需要はく落などから一旦減速を予想

国・地域別訪日外客数



(出所) 日本政府観光局「訪日外客数・出国日本人数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国・地域別訪日外客数の回復率(2019年同月対比)

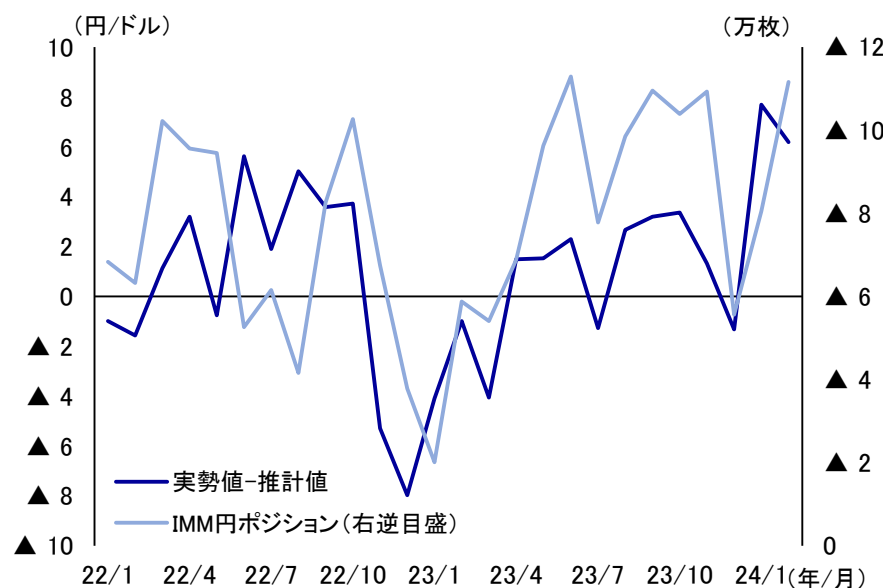


(注) 1. 欧米主要国は、英国・フランス・ドイツ・イタリア・スペイン・米国・カナダの合算値
 2. 2019年は日韓関係の悪化から夏場以降に韓国からの訪日客が急減した
 (出所) 日本政府観光局「訪日外客数・出国日本人数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

金融市場:ドル円は金利差対比でドル高。背景には投機筋の円売り

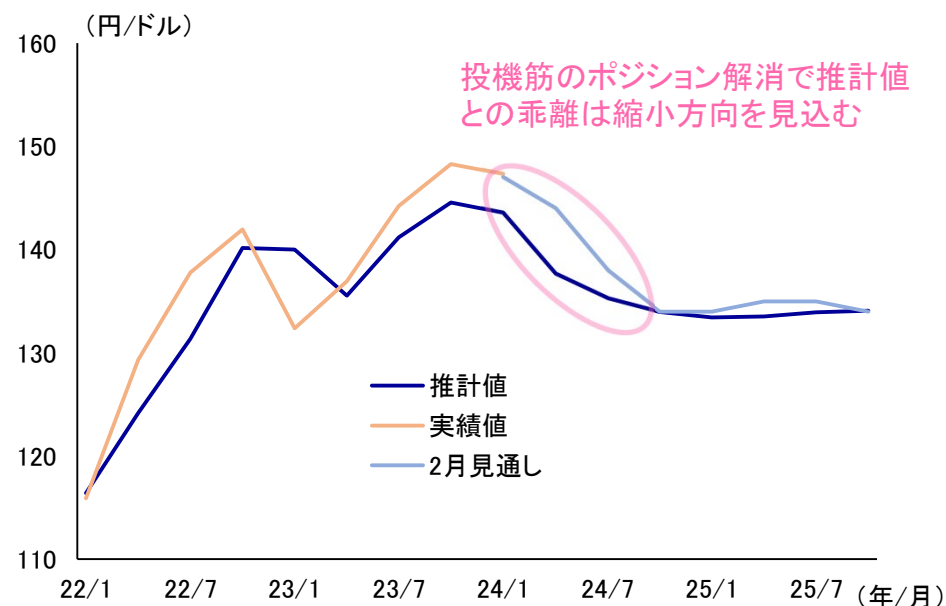
- ドル円の現状は日米金利差(5年物)を用いた推計値(1ドル=144円前後)対比で6円程度のドル高
 - 推計値からの乖離幅は投機筋の動きに連動する傾向。投機筋の円売りが推計値対比でのドル高に寄与
- 日米金融政策の方向性の相違に鑑みれば、投機筋の円売りは一時的との見立て
 - 投機筋の円売りポジションが解消すれば、ドル円の推計値からのかい離は緩やかに縮小へ
 - 日米金利差縮小も相まって、ドル円は2024年末にかけ1ドル=130円台半ばへの円高を見込むが、米経済が予想以上に堅調さを維持した場合は、利下げ観測の後退から現行の円安水準が継続する可能性も

ドル円の推計値からの乖離幅と投機筋の動向



(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

ドル円の推計値・実勢値・見通し数値



(注)ドル円の推計値は日米5年金利差及び自己ラグを使用して推計
(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

今週発表される経済指標

日付	経済指標等			実績	予想	前回
2/27 (火)	日本	全国消費者物価(総合)(1月)	前年比(%)	2.2	-	2.6
		全国消費者物価(除く生鮮食品)(1月)	前年比(%)	2.0	1.8	2.3
	米国	耐久財受注(1月)	前月比(%)	-	▲ 4.5	0.0
		耐久財受注(除く輸送機器)(1月)	前月比(%)	-	-	0.5
		カンファレンスボード消費者信頼感指数(2月)		-	114.0	114.8
	S&P/ケース・シラー住宅価格(20都市)(12月)	前年比(%)	-	-	5.4	
2/28 (水)	米国	GDP(改定値)(Q4)	前期比年率(%)	-	3.3	3.3
2/29 (木)	日本	鉱工業生産(1月)	前月比(%)	-	-	1.4
		百貨店・スーパー販売額(1月)	前年比(%)	-	-	3.0
		新設住宅着工戸数(1月)	前年比(%)	-	-	▲ 4.0
	米国	個人所得(1月)	前月比(%)	-	0.5	0.3
		実質消費支出(1月)	前月比(%)	-	-	0.5
		個人消費支出(PCE)価格指数(1月)	前年比(%)	-	-	2.6
		個人消費支出(PCE)価格指数(1月)	前月比(%)	-	0.3	0.2
		個人消費支出(PCE)価格指数(除く食品・エネルギー)(1月)	前年比(%)	-	-	2.9
		個人消費支出(PCE)価格指数(除く食品・エネルギー)(1月)	前月比(%)	-	0.4	0.2
		シカゴ地区購買部協会景気指数(PMI)(2月)		-	-	46.0
3/1 (金)	日本	消費者態度指数(2月)		-	-	38.0
		完全失業率(1月)	%	-	-	2.4
		有効求人倍率(1月)	倍	-	-	1.3
	米国	ISM製造業指数(2月)		-	49.1	49.1
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(速報値)(2月)	前年比(%)	-	-	-
		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)	前年比(%)	-	-	-
	中国	製造業PMI(2月)		-	-	49.2
		非製造業PMI(2月)		-	-	50.7
財新製造業PMI(2月)			-	-	50.8	
3/4 (月)	日本	法人企業統計・設備投資(全産業)(Q4)	前年比(%)	-	-	3.4

注目は日米欧の物価指標。1月米個人消費支出デフレーターは、インフレ鈍化一服がコンセンサスだが、1月消費者物価が上振れただけに市場の警戒感強い。欧州は2月消費者物価が発表される。財物価の下押しが緩和する一方、サービス物価の減速は緩慢か。日本の1月消費者物価もサービス物価の動向に注目。旅行割の反動など一時的な要因による押し上げを除いた基調的な上昇圧力を見極め。

(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

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	7.8	1.0	1.5	▲ 1.9	5.0	▲ 2.7	4.6	▲ 0.8	1.7	4.4	4.0	▲ 3.3	▲ 0.4	
	米国	5.2	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	0.2	
	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	2.2	
	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	▲ 0.8	
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	2.0	
	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	0.4	
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	5.2	

(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	39,099
	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	39,132
	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	4,873
	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	17,419
	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	3,005
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	0.72
	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	4.26
	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	2.36
	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	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65
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	150.5
	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	1.082
	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	7.196

(注) 月末値(2024/2は2月23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)	16 GDP(1~3月期1次速報)
	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)	24 消費者物価(4月全国)
	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 鉱工業生産(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 商業動態統計(4月速報)
	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)	31 消費者物価(5月都区部)
	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

本レポートの内容に関するお問い合わせ先;tomoyuki.ota_x@mizuho-rt.co.jp
その他のお問い合わせ先;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。