

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

2024/3/12

【本日の内容】

注目の2月米雇用統計は強弱まちまちな内容。労働市場の過熱懸念は一先ず後退。米金利低下からドル安・円高が進展。ECBは金融政策を据え置くとともに、経済・物価見通しを下方修正。ラガルド総裁はインフレへの警戒感を示しながらも、6月利下げ開始の可能性を示唆。日本では良好な法人企業統計の結果を受けて10~12月期のGDP成長率がプラス転化。連合構成組合の賃金要求は昨年を大幅に上回る強い結果。それを受けて、市場では3月のマイナス金利解除を織り込む動き。



先週発表された経済指標

日付	経済指標等		実績	予想	前回	
3/4 (月)	日本	法人企業統計・設備投資(全産業)(Q4)	前年比(%)	16.4	-	3.4
3/5 (火)	日本	東京都部消費者物価(総合)(2月)	前年比(%)	2.6	-	1.8
		東京都部消費者物価(除く生鮮食品)(2月)	前年比(%)	2.5	2.5	1.8
	米国	週間小売売上高(3月2日)	前年比(%)	3.1	-	2.7
		製造業新規受注(1月)	前月比(%)	▲ 3.6	▲ 2.9	▲ 0.3 ↓
		ISM非製造業指数(2月)		52.6	53.0	53.4
中国	財新サービス業PMI(2月)		52.5	-	52.7	
3/6 (水)	米国	ADP民間雇用者数(2月)	前月差(万人)	14.0	15.0	11.1 ↑
		非農業部門求人件数(JOLTS)(1月)	前月差(万件)	886.3	890.0	888.9 ↓
	ユーロ圏	ユーロ圏小売売上高(1月)	前月比(%)	0.1	0.1	▲ 0.6 ↑
3/7 (木)	米国	貿易収支(1月)	10億ドル	▲ 67.4	▲ 63.5	▲ 64.2 ↓
		労働生産性(改定値)(Q4)	前期比年率(%)	3.2	3.1	3.2
		単位労働コスト(改定値)(Q4)	前期比年率(%)	0.4	0.6	0.5
	欧州	ECB政策理事会				
	中国	貿易収支(2月)	10億ドル	125.2	103.7	75.3
		輸出総額(ドル建て)(2月)	前年比(%)	7.1	1.9	2.3
輸入総額(ドル建て)(2月)		前年比(%)	3.5	1.5	0.2	
3/8 (金)	日本	経常収支(1月)	億円	4,382	▲ 3,304	7,443
		貿易収支(国際収支)(1月)	億円	▲ 14,427	-	1,155
		実質消費支出(二人以上の全世帯)(1月)	前年比(%)	▲ 6.3	▲ 4.3	▲ 2.5
		景気ウォッチャー調査(2月)	現状判断DI	51.3	-	49.5
	米国	失業率(2月)	%	3.9	3.7	3.7
		非農業部門雇用者数(2月)	前月差(万人)	27.5	20.0	22.9 ↓
		時間当たり賃金(全従業員ベース)(2月)	前月比(%)	0.1	0.3	0.5 ↓
	時間当たり賃金(全従業員ベース)(2月)	前年比(%)	4.3	4.4	4.4 ↓	
3/9 (土)	中国	消費者物価指数(2月)	前年比(%)	0.7	0.3	▲ 0.8
3/11 (月)	日本	GDP(2次速報値)(Q4)	前期比年率(%)	0.4	1.1	▲ 0.4

注目の2月米雇用統計は強弱まちまちな内容。労働市場の過熱懸念は一先ず緩和。ECBは予想通り金融政策を据え置くとともに、経済・物価見通しを下方修正。ラガルド総裁は賃金インフレへの警戒感を示しながらも、6月利下げ開始の可能性を示唆。中国消費者物価は一時的要因でプラス転化も内需の弱さからディスインフレ基調との評価。

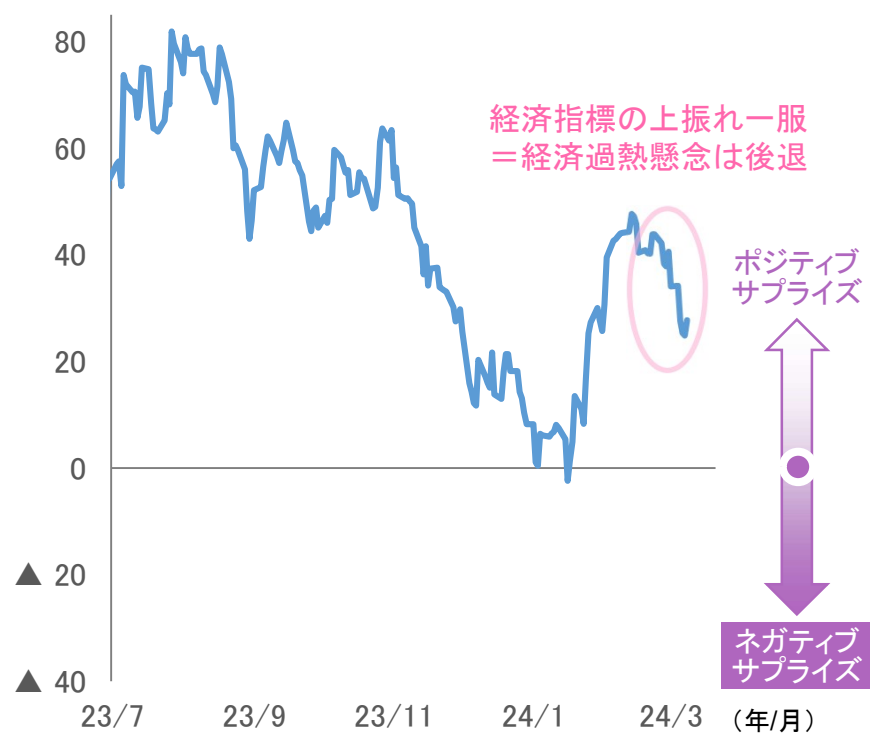
良好な法人企業統計を受けてGDP成長率はプラス転化。賃上げ要求は昨年を大幅に上回る結果。マイナス金利解除の追い風に。

(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

米経済指標の上振れ一服。インフレ警戒感和らぎ、米国債利回りは低下

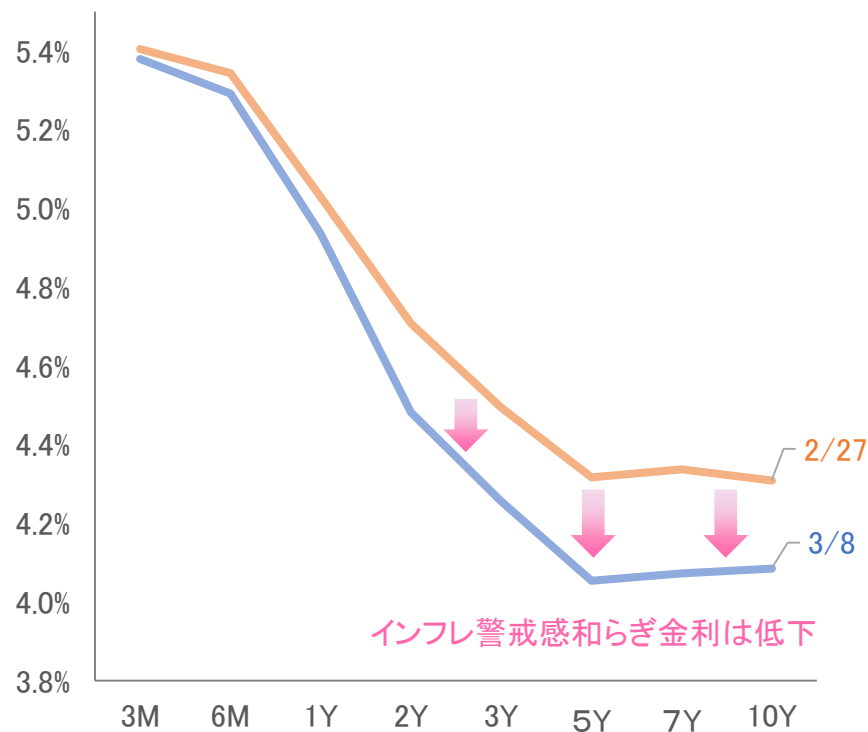
- 2月の主要経済指標は米経済の堅調さを示唆する一方で、事前予想対比下ぶれが目立つ結果に
 - 経済指標の上振れ・下振れ度合いを示すCitiエコノミックサプライズ指数は低下に転じ、米経済過熱に伴う利下げ後ずれ懸念はやや緩和
- FRBパウエル議長は議会証言で利下げ時期はデータ次第とのスタンスを踏襲
 - 利下げ観測をけん制する新たな発言がなかったこともあり米国債利回りは低下。10年債利回りは4.0%台に

Citiサプライズインデックス



(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

年限別米国債利回りの変化

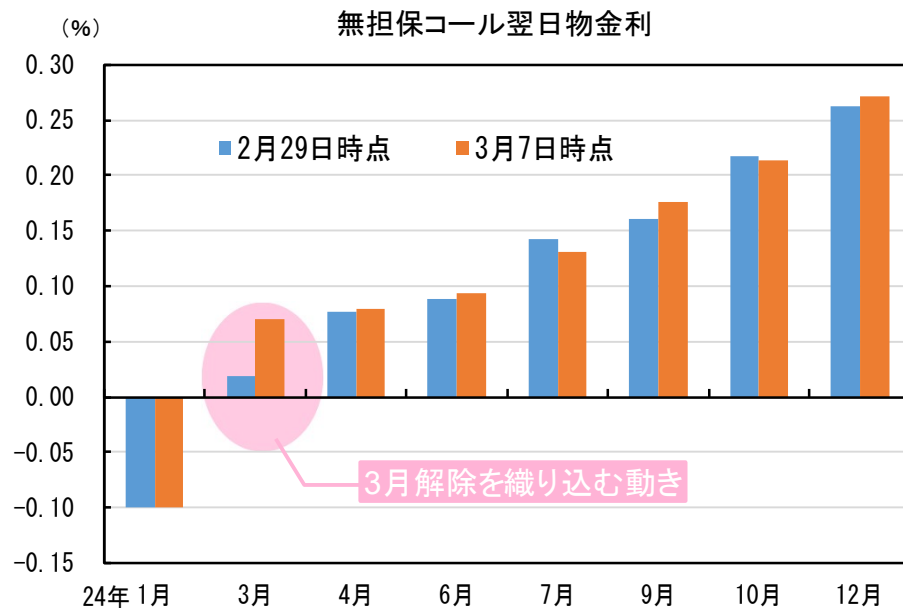


(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本では日銀「3月マイナス金利解除」観測が台頭。ドル円は円高が進展

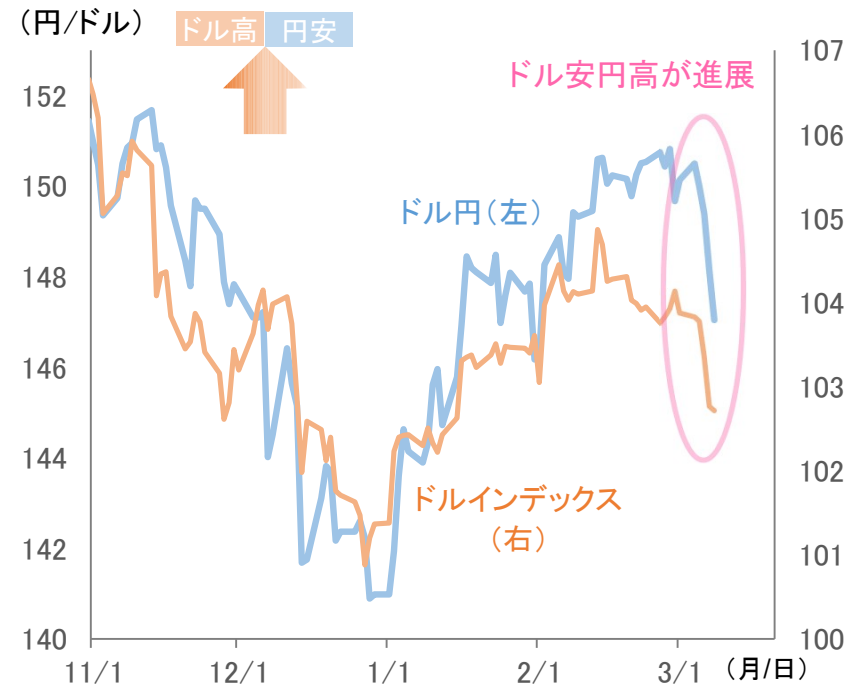
- 3月に入り次回の日銀決定会合(3/18~19)での政策変更観測が強まる
 - 日銀高官のタカ派発言や一部観測記事を受け、市場は「3月マイナス金利解除」を高い確度で織り込む展開に
 - マイナス金利解除時期前倒しの一方で政策金利の先高観までには波及せず。2024年末の政策金利予想は0.25%近傍で推移
- 米金利低下、日本のマイナス金利解除報道を受けてドル安・円高が進展
 - ドル円は終値ベースで1か月半ぶりとなる1ドル147円台に

市場が織り込む将来の政策金利の経路



(注)オーバーナイト・インデックス・スワップ(OIS)金利をもとにBloombergが算出。
直近(24年1月)は日銀当座預金(政策金利残高)適用金利
(出所)Bloomberg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

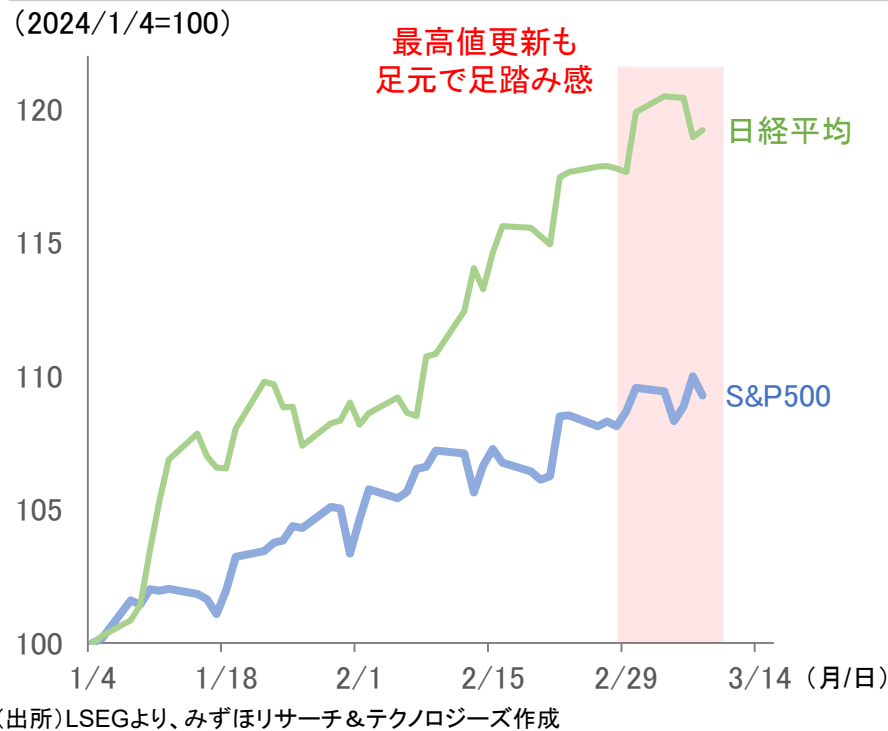


(出所)LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

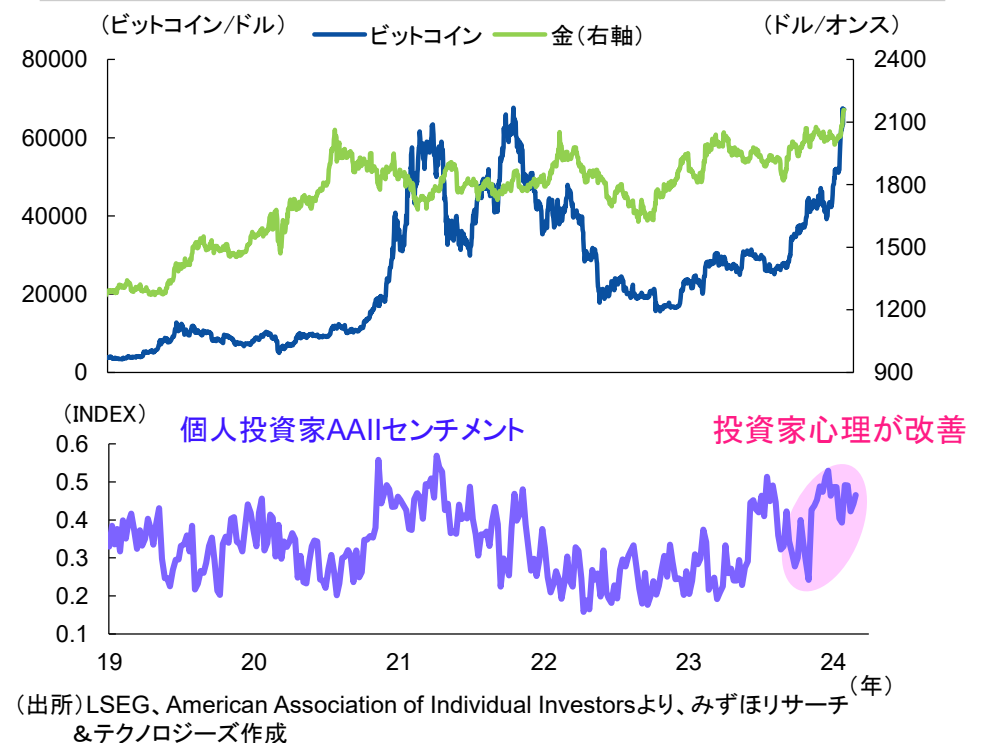
株価は高水準もやや足踏み感。一方でビットコインや金が最高値更新

- **日経平均株価は史上初の4万円台を記録。その後はスピード調整への懸念から一進一退の動き**
 - 半導体関連銘柄を中心とした米国株の上昇が日本株を押し上げ。ただし年初来の上昇率が2割近くに達したことから、一先ず様子見姿勢が強まる。世界株高をけん引してきた米S&P500指数も騰勢一服
- **一方でビットコインや金は堅調推移。米利下げ期待から投資家心理が改善したほか、地政学リスク等も材料視**
 - ビットコインは、投資家心理の改善に加え、ビットコイン現物で運用するETFの上場承認で上昇に拍車がかかる
 - 金はコロナ禍以降、高水準で推移。地政学リスクや株価急騰への警戒等から、「安全資産」の金を買われる展開

日米株価指数の推移



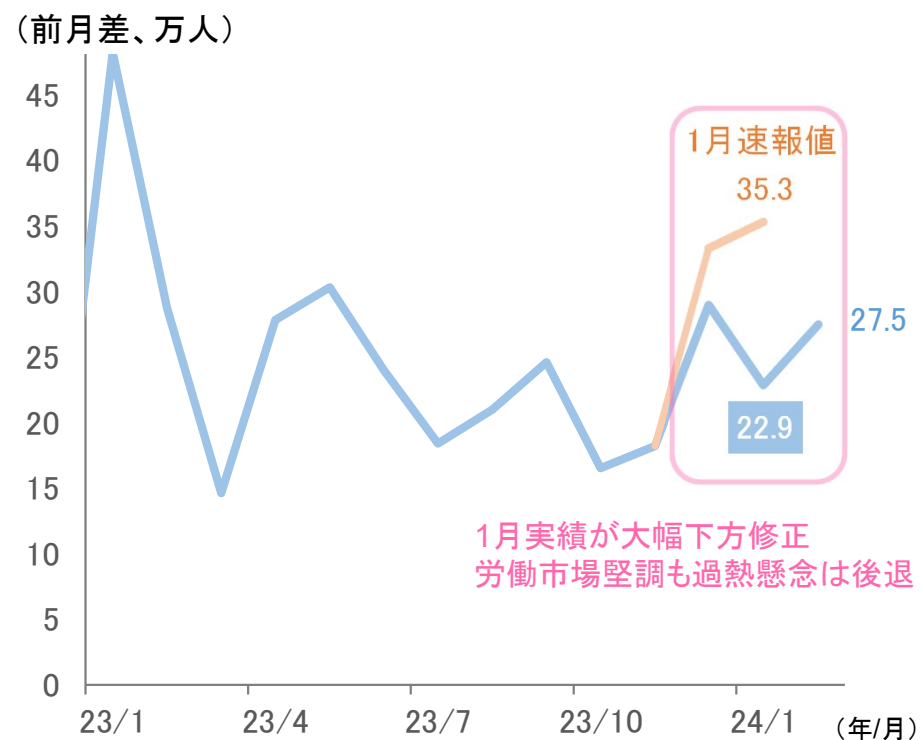
ビットコインと金、投資家心理指標の推移



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

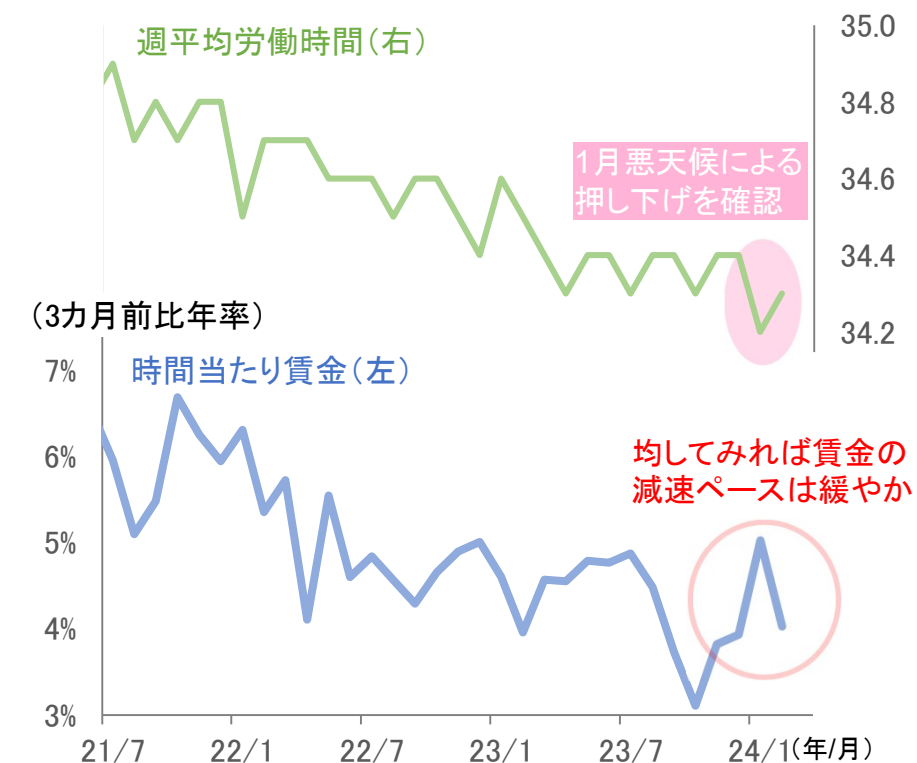
- 2月の非農業部門雇用者数は前月差+27.5万人事前予想(同+20.0万人)を上回るも強弱入り混じる内容
 - 労働市場の過熱が懸念された1月実績が大幅下方修正(同+35.3万人⇒同22.9万人)。失業率も3.9%(1月:3.7%)と2年ぶりの水準に
 - 時間当たり賃金は同+0.1%と事前予想(同+0.2%)を下回る結果。1月(同+0.5%)が悪天候による労働時間減の一時的な加速であったことを確認。なお、均してみれば3カ月前比年率+4.0%と賃金の減速ペースは緩慢

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

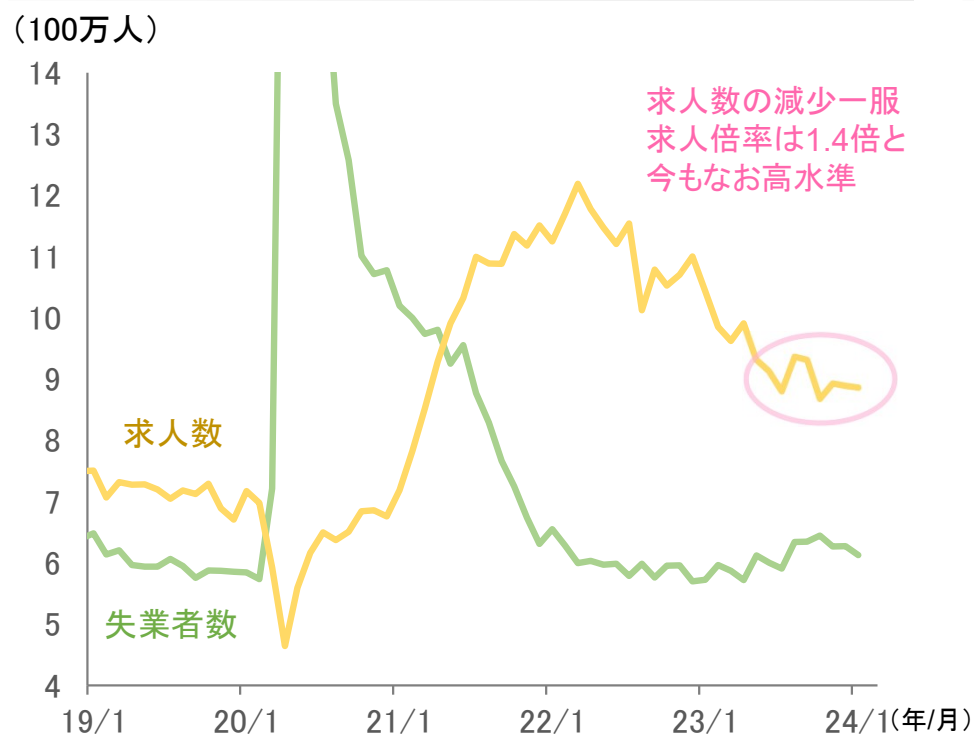


(出所) 米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

企業の採用意欲は依然根強いものの、先行指標は労働需給の緩和を示唆

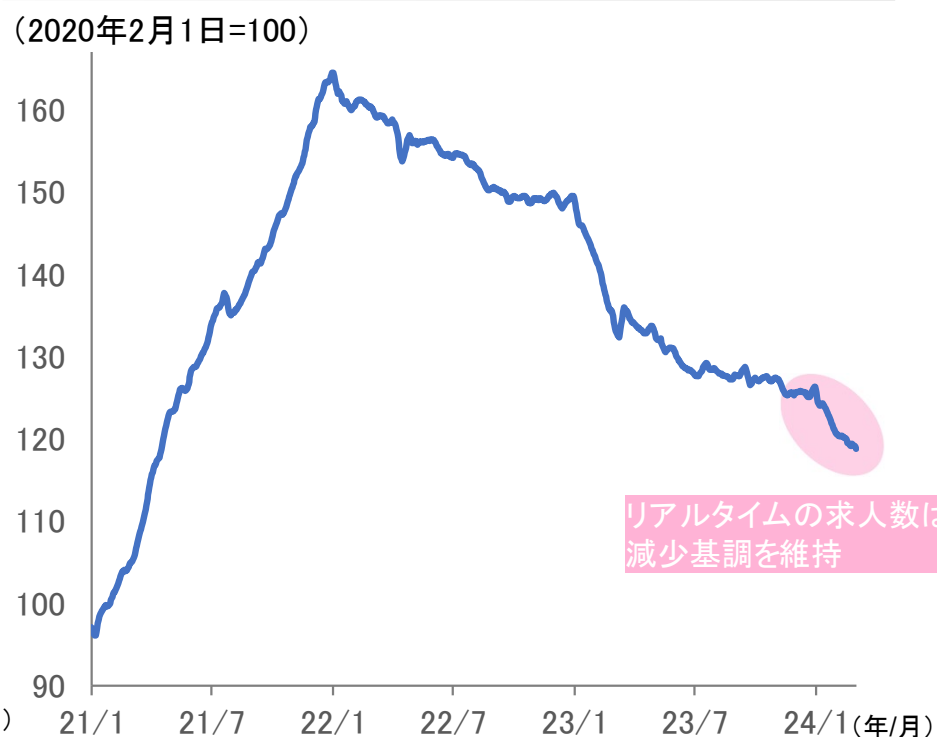
- 1月の求人件数は886万件と前月からほぼ横ばい(12月:889万件)。旺盛な企業の採用意欲は継続
 - 求人倍率は1.4倍(2019年平均:1.2倍)と高水準で、労働需給は引き続きひっ迫気味
- 一方で先行指標は労働需給の着実な緩和を示唆
 - 求人件数の先行指標となるリアルタイムデータの求人数(Indeed)は2月も減少基調を維持
 - 1月離職率は2.1%とコロナ禍前(2019年平均:2.3%)を下回る水準。転職のハードルが高まっていることを示唆

求人数と失業者数



(出所) 米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

Indeedリアルタイム求人数



(出所) 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

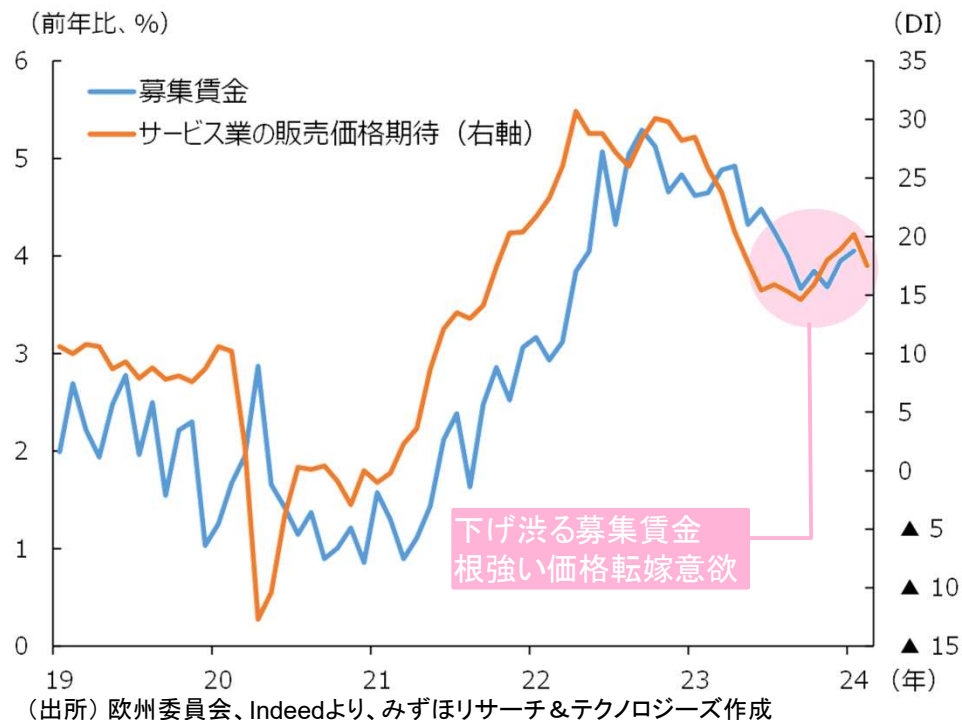
- ECBは3月政策理事会において4会合連続で預金ファシリティ金利を4.0%に据え置き
 - 経済見通しでは2024～25年の成長率と2024年のインフレ率見通しを下方修正
 - ラガルド総裁は、「インフレ率が一段と鈍化した」との見方を示す一方、「物価上昇圧力はなお高い」と指摘。「6月は(4月より)さらに多くのことが分かる」と述べ、6月の利下げ開始に含み
- 募集賃金やサービス業の販売価格期待は足元で下げ渋るなど先行きのインフレ動向には不確実性が残存
 - ECBは1～3月期の妥結賃金なども見極め政策転換時期を慎重に判断する構え

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

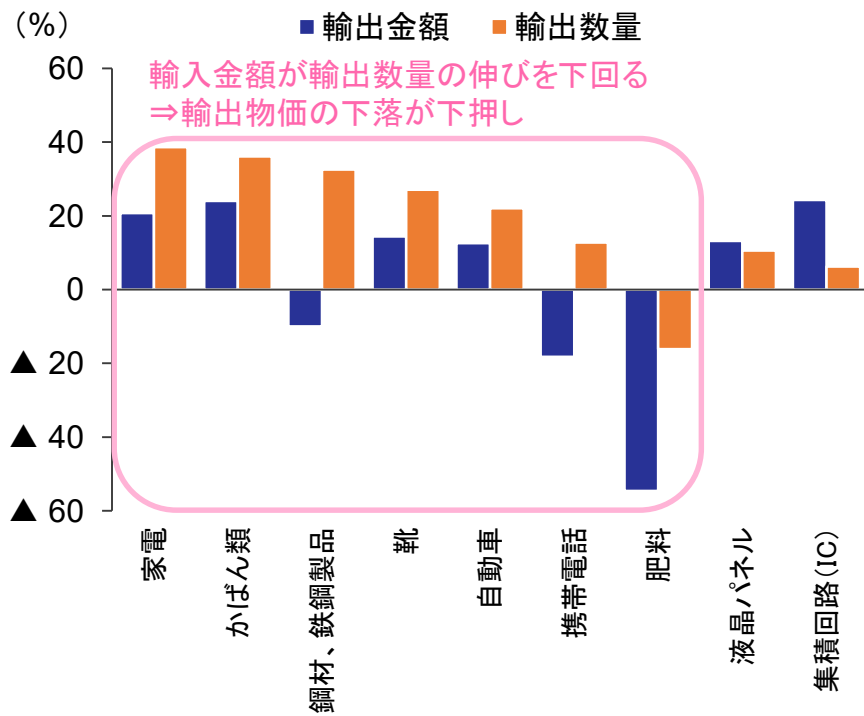
ユーロ圏：募集賃金とサービス業の販売価格期待



中国：輸出単価の下落基調継続。消費者物価はプラス転化も基調の弱さ変わらず

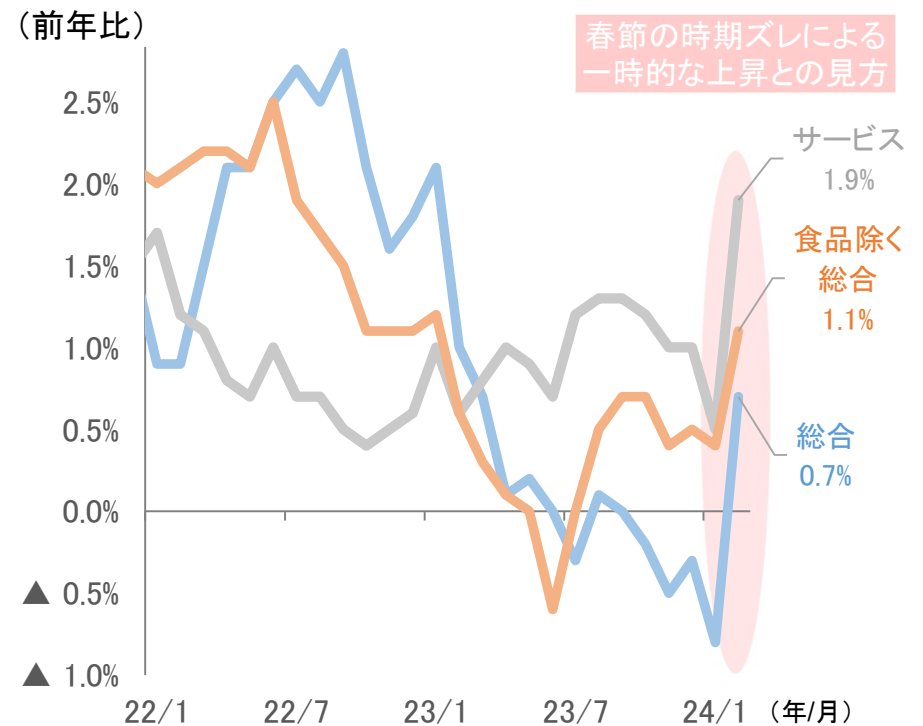
- 1-2月累計の輸出は前年同期比+7.1%（12月同+2.3%）と伸びが加速。幅広い品目で輸出額が増加
 - 主要品目の多くで金額の伸びが数量の伸びを下回り、輸出単価は下落。「デフレ輸出」懸念は残存
 - 一方、原油・鉄鉱石の輸入は金額・数量とも増加。原材料価格下落による輸出単価の下押し圧力は緩和の兆し
- 消費者物価は23年8月以来のプラス転化。春節の時期ズレによるサービス価格の上昇が主因
 - 均してみれば物価上昇圧力は力強さにかけるとの見立て。住宅市場の不振を反映し、家電・家具の価格も低調

主要品目別輸出（2024年1-2月累計前年比、米ドル建て）



(注) 家具、玩具、PC等は数量非公表のため掲載せず
(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

消費者物価指数



(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

2024年も「+5.0%前後」を目指す。特別国債1兆円で国家戦略をテコ入れへ

- 全人代が3/5開幕し、李強総理が政府活動報告を発表。2024年の成長率目標を前年同様の「+5.0%前後」に設定
 - 2024年も「積極的な財政政策」と「穏健な金融政策」を継続。先行き期待・経済成長・雇用の安定を図る考え
 - 財政赤字を対GDP比3.0%に抑制する一方で、「強国建設」のために予算外の超長期特別国債を1兆円発行し、ハイテク振興など国家重要戦略とエネルギーなど重点分野の安全能力建設に充てる方針を明記
 - みずほリサーチ&テクノロジーズの見通しは+4.6%。李総理も「目標達成は容易ではない」との認識示す
- 政府は、全人代閉幕後の総理記者会見を今後開催しないと発表。全人代と国務院の形骸化が進む形

2024年の経済目標

項目	2024年目標	2023年実績
実質GDP成長率	+5.0%前後	+5.2%
消費者物価指数(CPI)	+3.0%前後	+0.2%
都市部新規就業者数	1,200万人以上	1,244万人
都市部調査失業率	5.5%前後	5.2%
財政赤字 (対GDP比)	4.06兆元 (3.0%)	4.88兆元 (3.9%)
超長期特別国債	1.0兆元	-----
地方政府專項債	3.9兆元	3.96兆元
マネーサプライ(M2)	経済成長と物価水準の目標と一致	9.7%
社会融資総額残高	経済成長と物価水準の目標と一致	9.5%

(注) 地方政府專項債の2023年発行実績は、2024年度分の前倒し発行を含む
(出所) 政府活動報告、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

2024年の経済運営方針

項目	政策内容
基本方針	<ul style="list-style-type: none"> • 質の高い発展と「科学技術の自立自強」の推進 • 内需拡大と供給サイド構造改革の両立 • 質の高い発展と高水準の安全の両立
マクロ政策	<ul style="list-style-type: none"> • 先行き期待、経済成長、雇用の安定を図る • 「積極的な財政政策」は適度に強化する • 「穏健な金融政策」は柔軟かつ適度とする
産業政策	<ul style="list-style-type: none"> • サプライチェーンの高度化：レジリエンス強化 • 新興産業の育成：EV、水素、素材、創薬など • 科学技術の自立自強：イノベーション能力の向上 • 消費の促進：新消費分野の開拓、買い替え支援 • 有効投資の拡大：新型インフラ、脱炭素など

(出所) 政府活動報告より、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

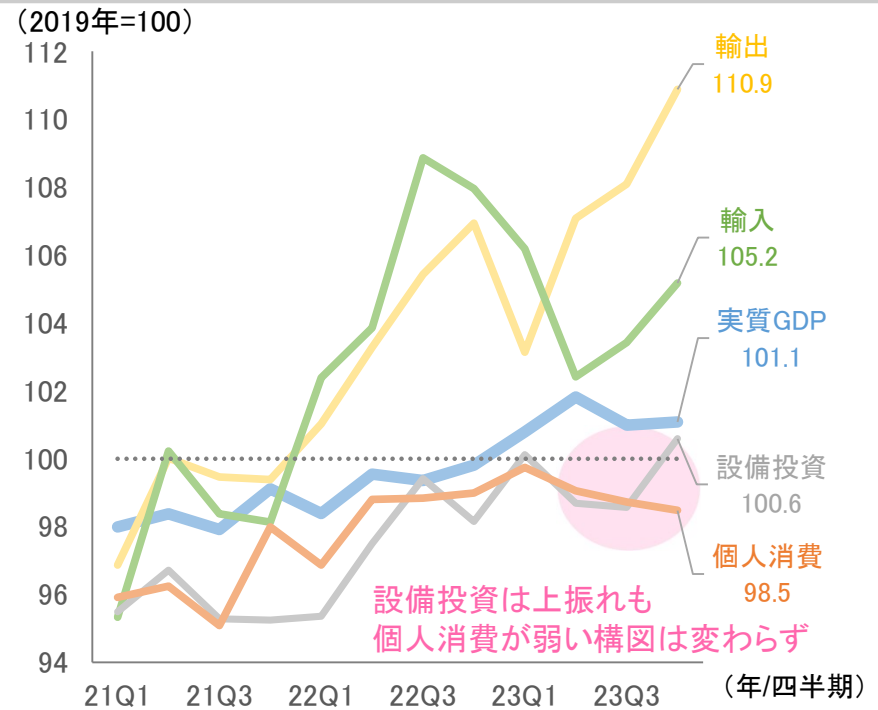
- 10~12月期の実質GDP(2次速報)は前期比+0.1%(年率+0.4%)と1次速報(年率▲0.4%)から上方修正
 - 設備投資が大幅に上振れたものの、個人消費が下振れるなど内需はマイナス継続で冴えないとの見方は変わらず。23年後半の経済活動の停滞を再確認する結果
 - 24年1~3月期は引き続き物価高が個人消費を下押しするほか、欧米を中心とした海外経済の減速が輸出の重石に。サービス輸出の反動減や一時的な下押し要因(能登半島地震、自動車減産)も重なり小幅マイナス成長を予想
 - 4~6月期以降は高水準の企業収益が賃金や設備投資に回ること、徐々に回復のモメンタムが強まる見通し

実質GDP2次QEの修正状況

	2023				1次QE
	1~3	4~6	7~9	10~12	
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

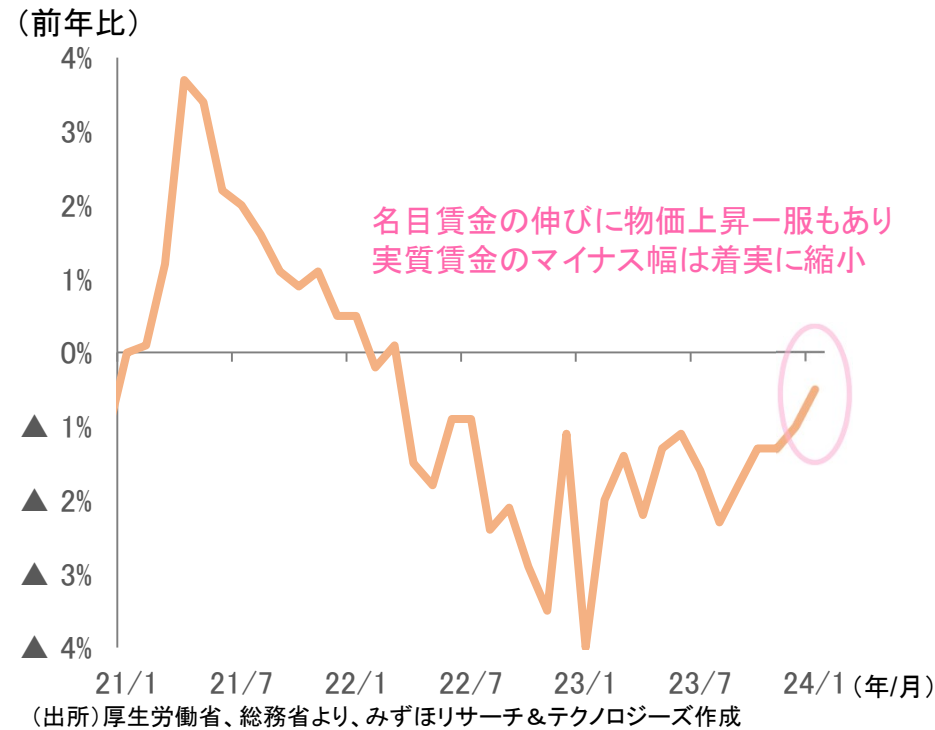


(注) 点線は2019年平均の水準
 (出所) 内閣府「国民経済計算速報」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

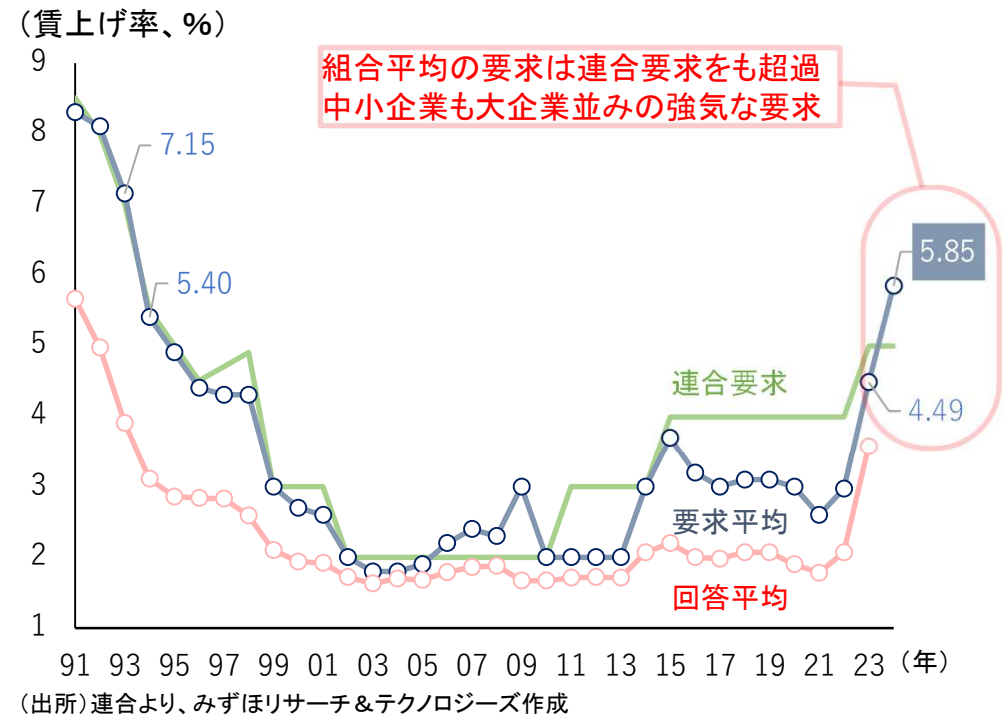
実質賃金はマイナス幅縮小。春闘賃上げ要求は前年を大幅に上回る水準

- 1月の名目賃金上昇率(共通事業所ベース)は前年比+2.0%(12月:同+2.0%)と引き続き堅調に推移
 - 物価上昇一服も相まって、実質賃金(共通事業所ベース)は、同▲0.5%(12月:同▲1.0%)とマイナス幅が縮小
 - 所定内給与(共通事業所ベース)は、同+2.0%(12月:同+2.2%)と2%前後の伸び率が継続
- 春闘の賃上げ要求水準は+5.85%と前年(+4.49%)を大幅に上回る結果に
 - 5%を超える要求は1994年(+5.40%)以来のこと。規模別にみても大きな差はなく(組合員数300人未満: +5.97%、同300人以上: +5.84%)、中小企業も大企業と同様に強気な要求

実質賃金(共通事業所ベース)



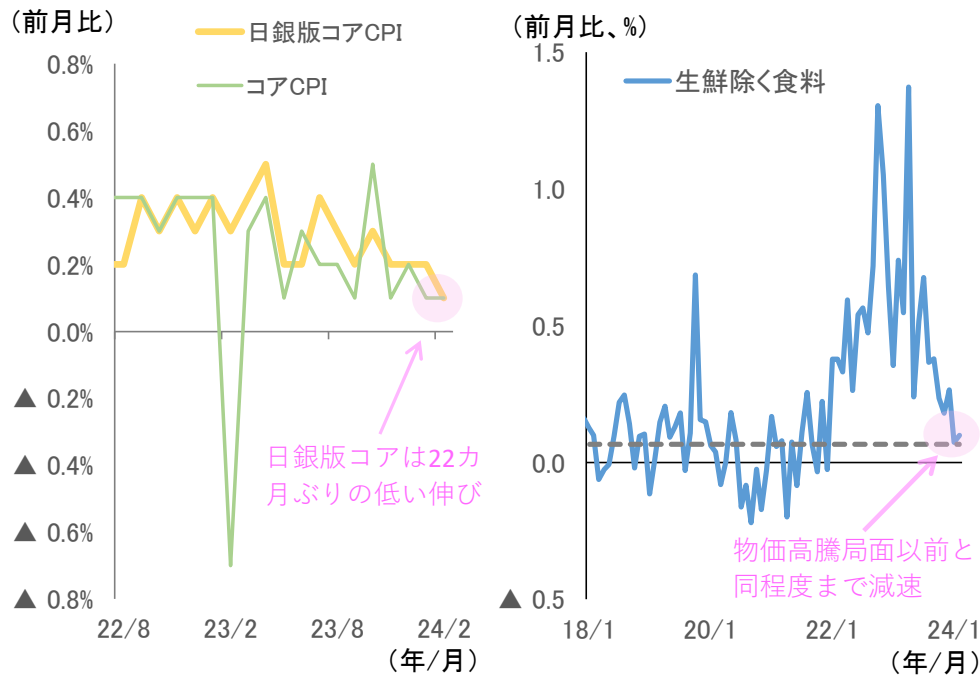
賃上げ要求水準(連合による集計値)



食料品価格上昇一服を受けて2月都区部消費者物価は伸び鈍化

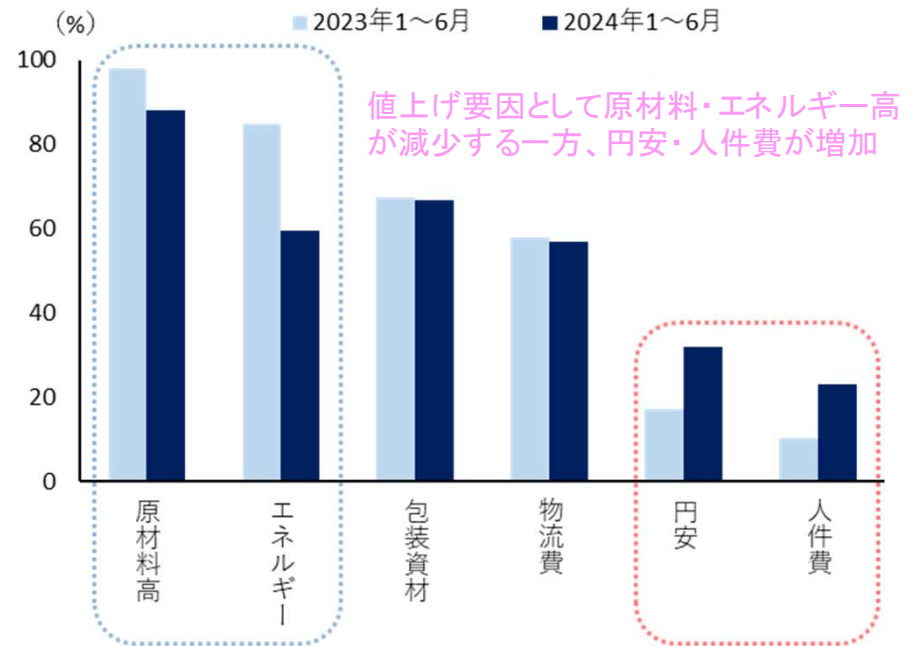
- 生鮮除くコアCPIは前月比+0.1%(1月同+0.1%)と2カ月連続で低い伸び
 - 生鮮・エネルギー除く日銀版コアCPIも前月比+0.1%(1月同+0.2%)と、22カ月ぶりの低水準に
 - 背景に生鮮除く食料の減速。既に物価高騰局面以前と同程度の伸び率まで物価上昇ペースが鈍化
 - 帝国データバンクによると、飲食料品の値上げ理由として、原材料高・エネルギーを挙げる割合が減少する一方、円安・人件費が増加。今後は、賃上げや昨秋以降の円安などを要因とした値上げの動きに要注意

コアCPI・日銀版コアCPI・生鮮除く食料(前月比)



(注) 季節調整済み前月比。右図の破線は、2015年1月から2021年12月まで(消費税増税時期を除く)の前月比の平均値
 (出所) 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

飲食料品の値上げ要因

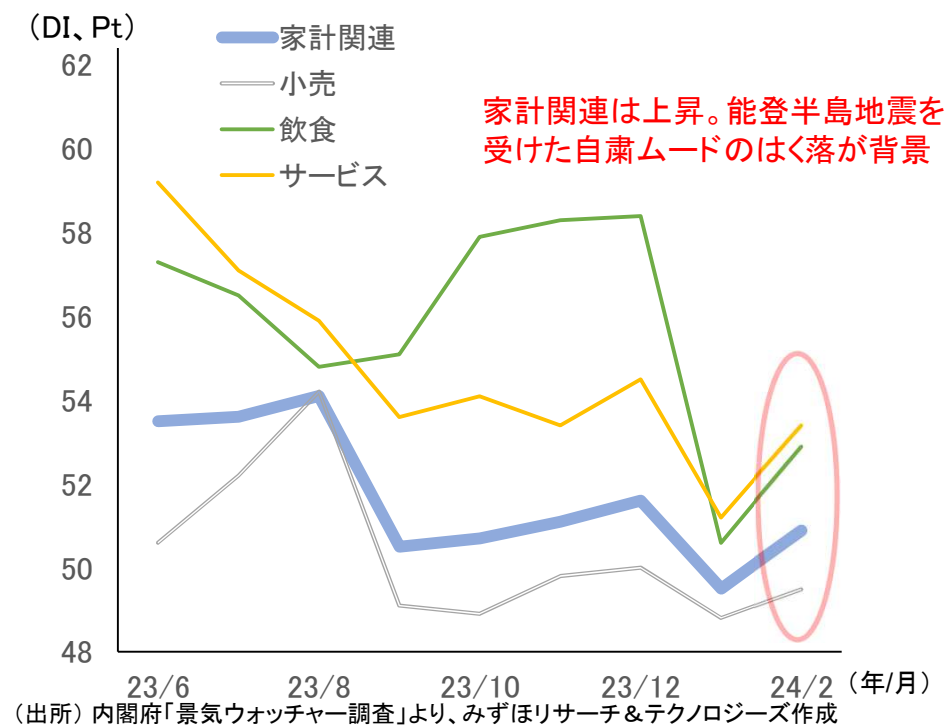


(注) 品目数ベース
 (出所) 帝国データバンク「食品主要195社」価格改定動向調査(2024年3月)より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

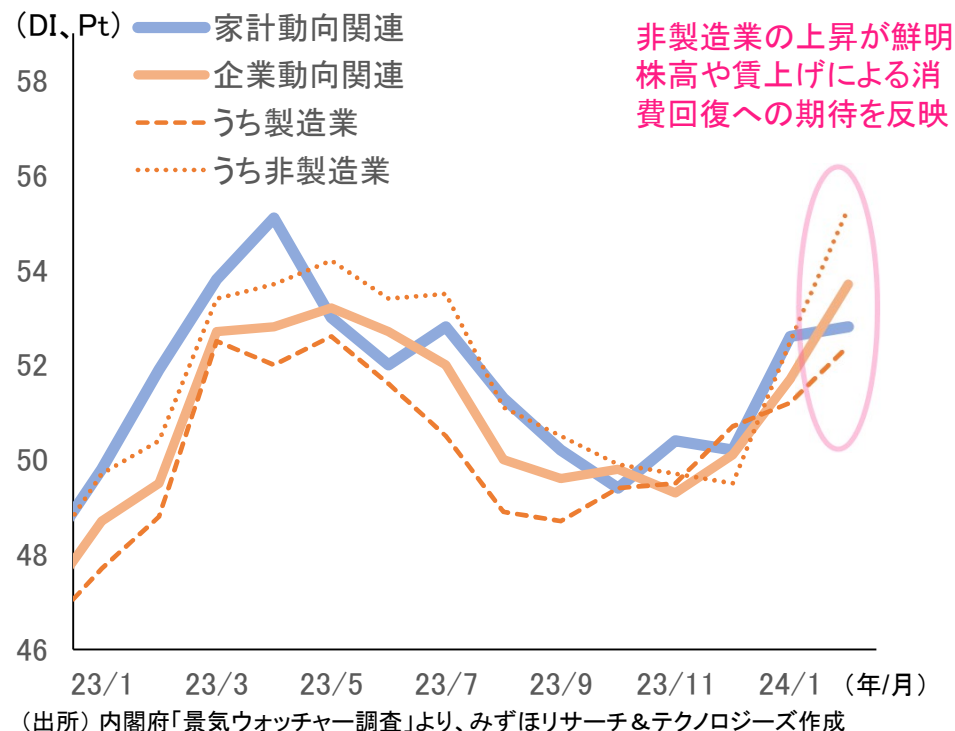
「街角景気」は回復に転じる。先行きも賃上げによる消費者マインド改善に期待

- 2月 現状判断DIは前月差+1.1Ptと2カ月ぶりに改善
 - 家計関連では飲食、サービス関連がけん引した格好。能登半島地震を受けた宴会自粛ムードの剥落などが背景
 - 一方、製造業は前月から▲0.4Ptと小幅に悪化。一部自動車メーカーの出荷停止が影響した模様
- 先行き判断DIは前月差+0.5Ptと4カ月連続の上昇
 - 家計関連、企業関連の双方とも改善。企業関連ではとりわけ非製造業の上昇ぶりが顕著。株高や賃上げによる消費回復への期待が後押し

家計関連動向:現状判断DI(季節調整値)



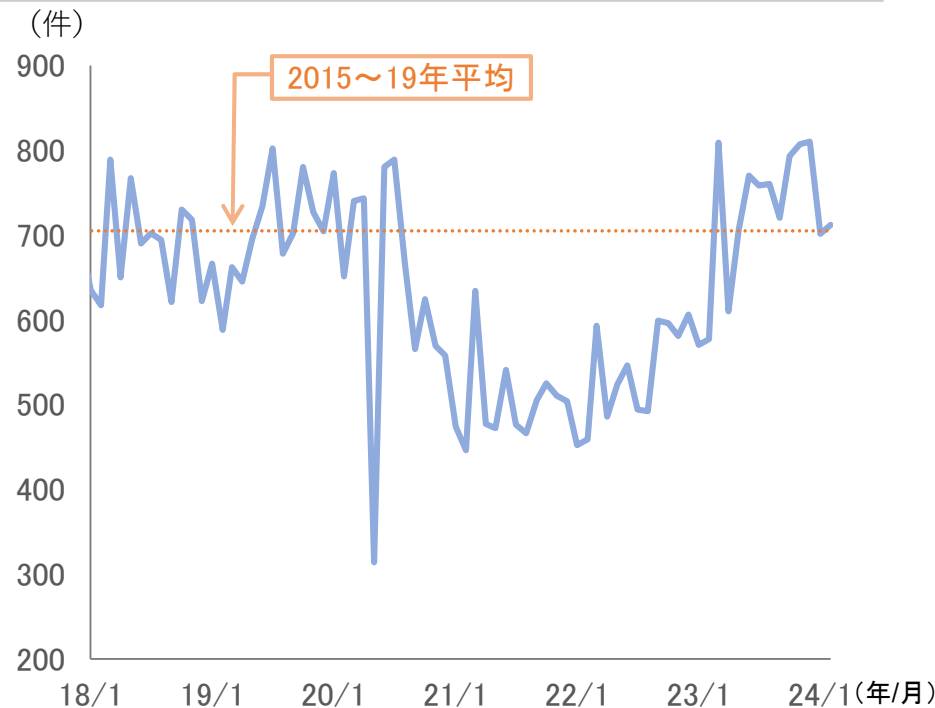
先行き判断DI(季節調整値)



企業倒産件数は横ばい圏の推移。生存企業でも人件費負担増が経営の重石に

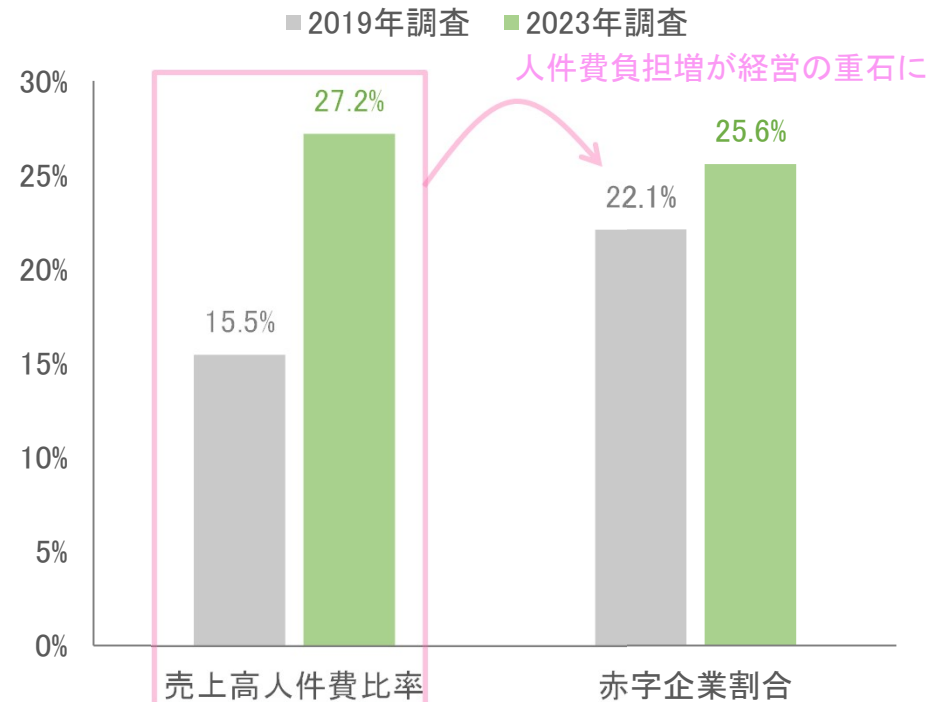
- 2月の企業倒産件数(原数値)は前月比小幅増加(東京商工リサーチ:712件、帝国データバンクが734件)
 - **前年比では2~3割増が継続も、コロナ禍前平均をやや上回る水準**。トピック別にみると、コロナ融資後倒産や物価高倒産が引き続き高水準。人手不足倒産は16件(1月30件)と減少。4月以降は2024年問題による建設・運輸業などへの影響に要注意
 - 東京商工リサーチによると、**生存企業(38万社)の売上高人件費費比率は27%超と2019年調査(15.1%)から大きく上昇**、赤字企業の割合も増加。生存企業と言えども人件費負担への対応力に差

倒産件数



(出所)東京商工リサーチより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

生存企業の売上高人件費比率と赤字企業割合



(出所)東京商工リサーチより、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	
3/11 (月)	日本	GDP(2次速報値)(Q4)	前期比年率(%)	0.4	1.1	▲ 0.4
3/12 (火)	日本	国内企業物価指数(2月)	前年比(%)	-	0.5	0.2
		法人企業景気予測調査(大企業・製造業)現状判断(Q1)	%Pt	-	-	5.7
	米国	消費者物価指数(2月)	前年比(%)	-	-	3.1
		消費者物価指数(前月比)(2月)	前月比(%)	-	0.4	0.3
		消費者物価指数(除く食品・エネルギー)(2月)	前年比(%)	-	-	3.9
		消費者物価指数(除く食品・エネルギー)(2月)	前月比(%)	-	0.3	0.4
		財政収支(2月)	10億ドル	-	-	▲ 22
3/13 (水)	ユーロ圏	ユーロ圏鉱工業生産(1月)	前月比(%)	-	▲ 1.0	2.6
3/14 (木)	米国	小売売上高(2月)	前月比(%)	-	0.3	▲ 0.8
		生産者物価指数(2月)	前年比(%)	-	-	0.9
		生産者物価指数(2月)	前月比(%)	-	0.3	0.3
		生産者物価指数(除く食品・エネルギー)(2月)	前年比(%)	-	-	2.0
		生産者物価指数(除く食品・エネルギー)(2月)	前月比(%)	-	0.2	0.5
3/15 (金)	米国	鉱工業生産(2月)	前月比(%)	-	0.0	▲ 0.1
		設備稼働率(2月)	%	-	78.4	78.5
		ミシガン大消費者信頼感指数(速報値)(3月)		-	-	76.9
		ニューヨーク連銀製造業況指数(3月)		-	-	▲ 2.4
3/18 (月)	日本	機械受注(船舶・電力を除く民需)(1月)	前月比(%)	-	-	2.7
		機械受注(船舶・電力を除く民需)(1月)	前年比(%)	-	-	▲ 0.7
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(2月)	前年比(%)	-	-	2.6
		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)(2月)	前年比(%)	-	-	3.1
	中国	鉱工業生産(2月)	前年比(%)	-	4.9	6.8
		小売売上高(2月)	前年比(%)	-	5.3	7.4
固定資産投資(2月)		前年比(%)	-	3.2	3.0	

引き続き米国の物価指標に注目。先週の雇用統計で一先ず落ち着きを取り戻した格好だが、賃金の高い伸びが続いているだけに、企業の価格設定行動に引き続き要注意。とりわけ人件費が大半を占めるサービス物価の動向に注目。ユーロ圏の生産は底入れの兆しがうかがえるかが注目点。日本では24年1~3月期の法人企業景気予測調査が発表される。24年入り後も企業部門の好調さが維持されているか、企業収益や設備投資の動向を確認。

(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	7.7	0.9	1.6	▲1.9	5.0	▲2.9	4.8	▲0.8	1.8	4.0	4.2	▲3.2	0.4	
	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	3.2	
	ユーロ圏	▲0.2	1.6	8.7	8.6	2.2	2.4	3.3	1.9	0.0	0.2	0.5	▲0.3	▲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		2023/2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	2024/1	2	3
インフレ率 (%)	日本	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	5.2	4.4	4.4	4.0	3.2	3.3	3.3	3.4	3.0	2.7	2.6	2.4		
	ユーロ圏	8.5	6.9	7.0	6.1	5.5	5.3	5.3	4.3	2.9	2.4	2.9	2.8	2.6	
	中国	1.0	0.7	0.1	0.2	0.0	▲0.3	0.1	0.0	▲0.2	▲0.5	▲0.3	▲0.8	0.7	
コア インフレ率 (%)	日本	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	4.8	4.8	4.8	4.7	4.3	4.2	3.7	3.6	3.4	3.2	2.9	2.8		
	ユーロ圏	5.6	5.7	5.6	5.3	5.5	5.5	5.3	4.5	4.2	3.6	3.4	3.3	3.1	
	中国	0.6	0.7	0.7	0.6	0.4	0.8	0.8	0.8	0.6	0.6	0.6	0.4	1.2	
失業率 (%)	日本	2.6	2.7	2.6	2.6	2.5	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5	2.4		
	米国	3.6	3.5	3.4	3.7	3.6	3.5	3.8	3.8	3.8	3.7	3.7	3.7	3.9	
	ユーロ圏	6.6	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.4		
	中国	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		2023/2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	2024/1	2	3
株価	日経平均	27,446	28,041	28,856	30,888	33,189	33,172	32,619	31,858	30,859	33,487	33,464	36,287	39,166	39,689
	ダウ平均	32,657	33,274	34,098	32,908	34,408	35,560	34,722	33,508	33,053	35,951	37,690	38,150	38,996	38,723
	ユーロストックス50	4,238	4,315	4,359	4,218	4,399	4,471	4,297	4,175	4,061	4,382	4,522	4,648	4,878	4,961
	独DAX	15,365	15,629	15,922	15,664	16,148	16,447	15,947	15,387	14,810	16,215	16,752	16,904	17,678	17,815
	上海総合	3,280	3,273	3,323	3,205	3,202	3,291	3,120	3,110	3,019	3,030	2,975	2,789	3,015	3,046
長期金利 (%)	日本	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	0.73
	米国	3.91	3.48	3.43	3.63	3.81	3.95	4.10	4.57	4.91	4.34	3.87	3.95	4.24	4.09
	ドイツ	2.63	2.31	2.32	2.27	2.39	2.47	2.47	2.84	2.81	2.45	2.03	2.16	2.40	2.27
	中国	2.91	2.86	2.79	2.71	2.68	2.70	2.59	2.72	2.71	2.69	2.58	2.44	2.36	2.30
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	4.75	5.00	5.00	5.25	5.25	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50
	ユーロ圏	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	4.00
	中国	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	3.45
為替	ドル円	136.2	132.8	136.3	139.3	144.3	142.3	145.5	149.4	151.7	148.2	141.1	146.9	150.0	147.1
	ユーロドル	1.058	1.084	1.102	1.069	1.091	1.099	1.084	1.057	1.058	1.089	1.104	1.082	1.080	1.094
	ドル人民元	6.933	6.869	6.912	7.112	7.252	7.143	7.259	7.302	7.316	7.136	7.100	7.168	7.189	7.186

(注) 月末値(2024/3は3月8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(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月速報)	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)	28 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

★次回の発刊は、3月26日(火)を予定しております(3月19日(火)は休刊です)

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。