

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

2024/3/26

【本日の内容】

注目の日米金融政策ウィークは、日本銀行がマイナス金利政策を含む大規模緩和の解除を決定。事前報道に加え、会見で植田総裁が当面緩和的な金融環境が継続されるとの見方を示したことから、市場は冷静に受け止め。翌日のFOMCでは、年内利下げ回数が維持され、タカ派化懸念が後退。ドル円は米日金利差縮小も予想外の円安に。経済指標は米住宅関連が予想対比上ぶれ。ユーロ圏PMIは持ち直すも依然低水準。日本のCPIは政府支援策効果のはく落で前年比伸び拡大。



先週発表された経済指標

| 日付 | 経済指標等 | | 実績 | 予想 | 前回 | |
|---------------------|----------|-----------------------------------|-----------------|---------|---------|-----------|
| 3/18 (月) | 日本 | 機械受注(船舶・電力を除く民需)(1月) | 前月比(%) | ▲ 1.7 | ▲ 1.0 | 1.9 ↓ |
| | | 機械受注(船舶・電力を除く民需)(1月) | 前年比(%) | ▲ 10.9 | ▲ 11.2 | ▲ 0.7 |
| | 中国 | 鉱工業生産(2月) | 前年比(%) | 7.0 | 5.0 | 6.8 |
| | | 小売売上高(2月) | 前年比(%) | 5.5 | 5.2 | 7.4 |
| | | 固定資産投資(2月) | 前年比(%) | 4.2 | 3.2 | 3.0 |
| 3/19 (火) | 日本 | 設備稼働率(1月) | 前月比(%) | ▲ 7.9 | - | 0.2 ↑ |
| | | 日銀金融政策決定会合(18・19日) | | | | |
| | 米国 | ネット対米長期証券投資(1月) | 10億ドル | 36.1 | - | 158.6 ↓ |
| | | 住宅着工件数(2月) | 万戸(年率) | 152.1 | 142.5 | 137.4 ↑ |
| | | 住宅着工許可件数(2月) | 万戸(年率) | 151.8 | 149.5 | 148.9 |
| | インドネシア | インドネシア金融政策決定会合(19・20日) 6.00%に据え置き | | | | |
| 3/20 (水) | 日本 | 春分の日(日本休場) | | | | |
| | 米国 | FOMC(19・20日) | | | | |
| 3/21 (木) | 日本 | 貿易収支(貿易統計)(2月) | 億円 | ▲ 3794 | ▲ 8102 | ▲ 17603 |
| | | 輸出(2月) | 前年比(%) | 7.8 | 5.3 | 11.9 |
| | | 輸入(2月) | 前年比(%) | 0.5 | 2.2 | ▲ 9.8 ↓ |
| | 米国 | 中古住宅販売戸数(2月) | 万戸(年率) | 438 | 394 | 400 |
| | | フィラデルフィア連銀製造業況指数(3月) | | 3.2 | ▲ 2.3 | 5.2 |
| | | 景気先行指数(2月) | 前月比(%) | 0.1 | ▲ 0.2 | ▲ 0.4 |
| | | 経常収支(Q4) | 10億ドル | ▲ 194.8 | ▲ 209.0 | ▲ 196.4 ↑ |
| | ユーロ圏 | ユーロ圏総合PMI(速報値)(3月) | | | | |
| | 英国 | 英中銀金融政策委員会(21日) | | | | |
| | 3/22 (金) | 日本 | 全国消費者物価(総合)(2月) | 前年比(%) | 2.8 | - |
| 全国消費者物価(除く生鮮食品)(2月) | | | 前年比(%) | 2.8 | 2.8 | 2.0 |
| ドイツ | | 独ifo企業景況感指数(3月) | | 87.8 | 85.9 | 85.7 ↑ |

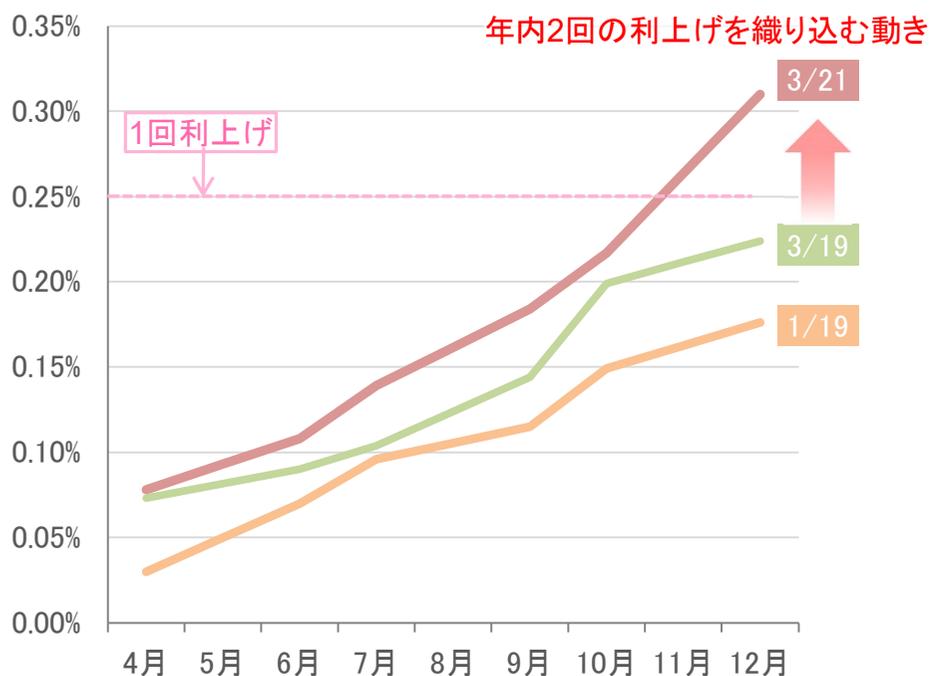
注目の日米金融政策ウィーク。日本銀行はマイナス金利政策の解除を決定。記者会見で植田総裁が当面緩和的な金融環境が継続されるとの見方を示したことから、長期金利は低下、株価は上昇。翌日のFOMCでは、年内利下げ回数が維持されたことでタカ派化懸念が後退し、金利低下・株高が進展。円は予想外の独歩安。経済指標は米住宅関連が予想対比上ぶれ。ユーロ圏PMIは持ち直すも低水準。日本の消費者物価は政府支援策の効果はく落で伸び拡大。

(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

日銀はマイナス金利政策を含む大規模緩和の解除を決定

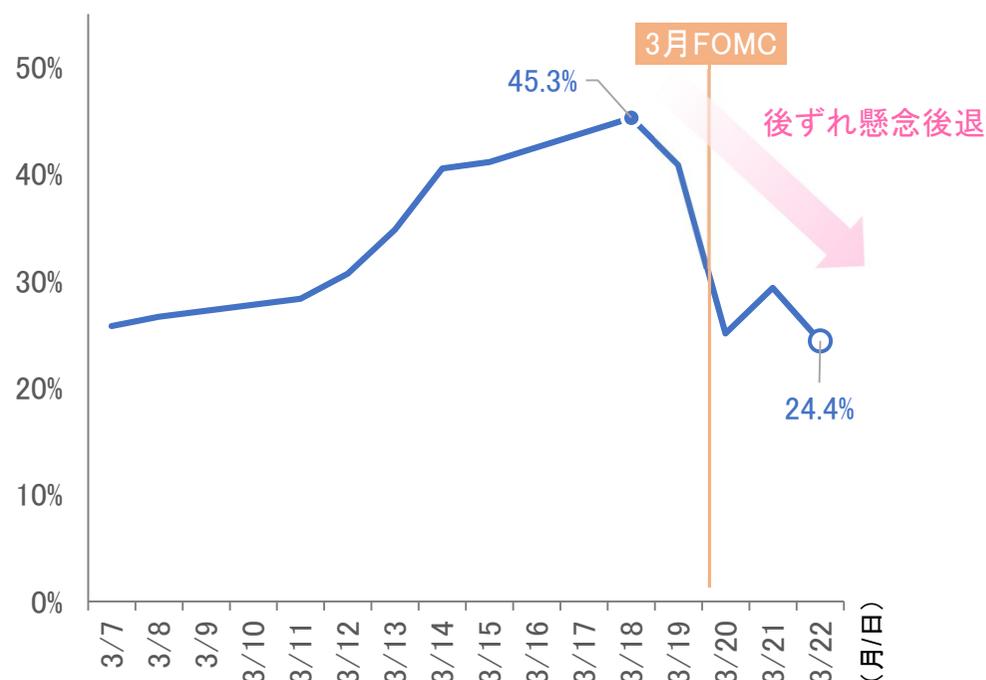
- 植田総裁は「賃金・物価の好循環を確認し、**2%物価目標の達成が見通せる状況に至った**」と政策決定の背景に言及
 - 合わせて現時点の経済・物価見通しを前提にすれば、**当面は緩和的な金融環境が継続するとの見立てを示す**
 - 市場は年内1回の利上げをフルに織り込み。3月利上げに踏み切ったことで年内2回の利上げを見込む見方も
- 翌日の米FOMCでは現行政策の維持を決定。注目された**FOMCメンバーの年内利下げ幅も75bp(3回)で変わらず**
 - パウエル議長は**年初来のインフレ率上昇をbumpy「でこぼこ」と表現**。**利下げ時期の判断には影響しないとの見方を示した**ことから利下げ後ずれ懸念は後退

翌日物金利スワップ(OIS)市場が織り込む短期金利パス



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

FED Watch:6月会合時点で金利据え置きを見込む割合

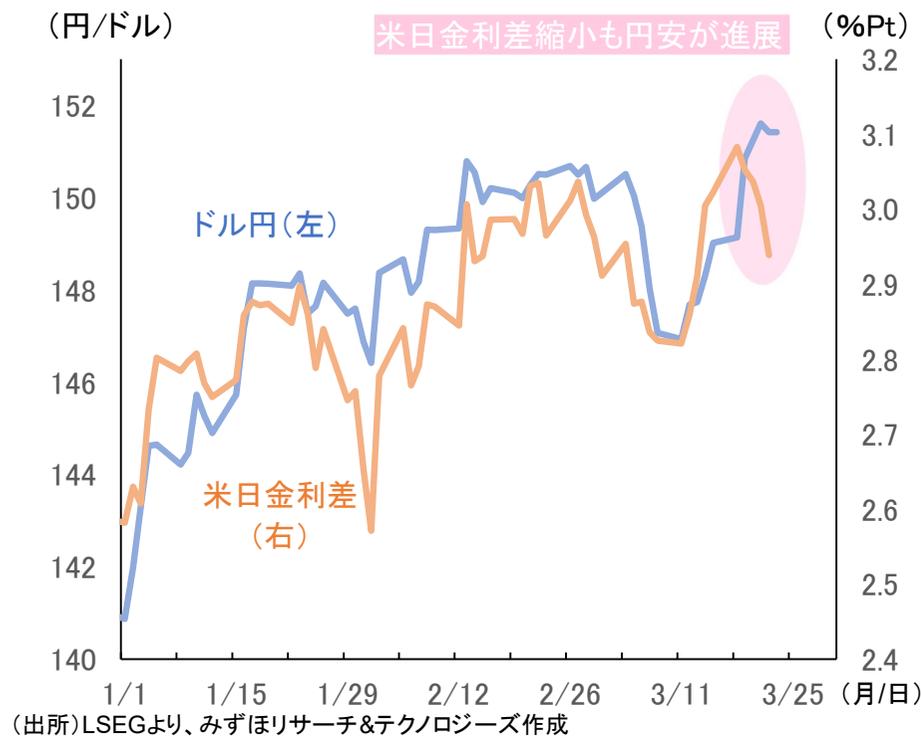


(出所) CMEより、みずほリサーチ & テクノロジーズ作成

日銀の利上げ・ハト派なFOMCにもかかわらずドル円は円安が進行

- 日銀のマイナス金利解除にもかかわらず円安が進展。ハト派的なFOMCでも円安の流れ止まらず
 - 「当面は金融緩和的な環境が継続」との総裁発言を受けて米日金利差に着目したドル買いが強まったことに加え、材料出尽くしによる投機的な動きも円安を増幅。FOMCもメンバーによる年内利下げ回数こそ変わらなかったが、2025年の利下げ回数が減少するなど根強いインフレ圧力への懸念も円反転を阻む一因に
- FOMCを受けて米金利は低下、株価は上昇。主要株価指数は過去最高値を更新
 - 景気堅調・インフレ抑制のゴルディロックス的な見通しに加え、投資家のリスク許容度拡大が株価の追い風に

ドル円レートと日米金利差



S&P500総合指数と投資家のリスク許容度



米国：インフレ上振れもFOMC参加者の年内の利下げ回数見通しは変わらず

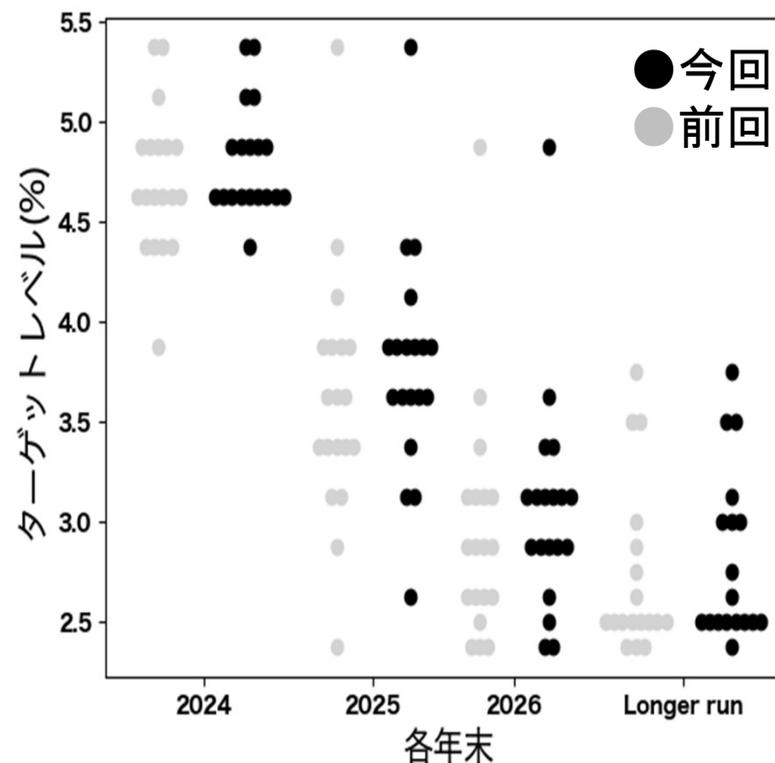
- 3月FOMCではフェデラルファンド金利の誘導目標を5.25-5.50%で据え置き
 - 2024・25年の成長率見通しは上方修正も、2026年の2%インフレ達成シナリオを維持（ゴルディロック的）
 - 年内利下げ幅は75bp(3回)と変わらず。2025年の利下げ幅が75bp(前回100bp)に縮小「より高く・より長く」
 - パウエル議長は「物価安定への道すじは変わっていない」と、インフレ上振れに対する市場の懸念を一蹴
 - 量的引き締めof減速について「近いうちに」(fairly soon)決定すると表明。マネーマーケットの動きを注視

FOMC参加者の経済見通し

| | | 2024 | 2025 | 2026 | Longer run |
|------------|---------------|------|------|------|------------|
| 実質GDP成長率 | Variable date | | | | |
| | 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

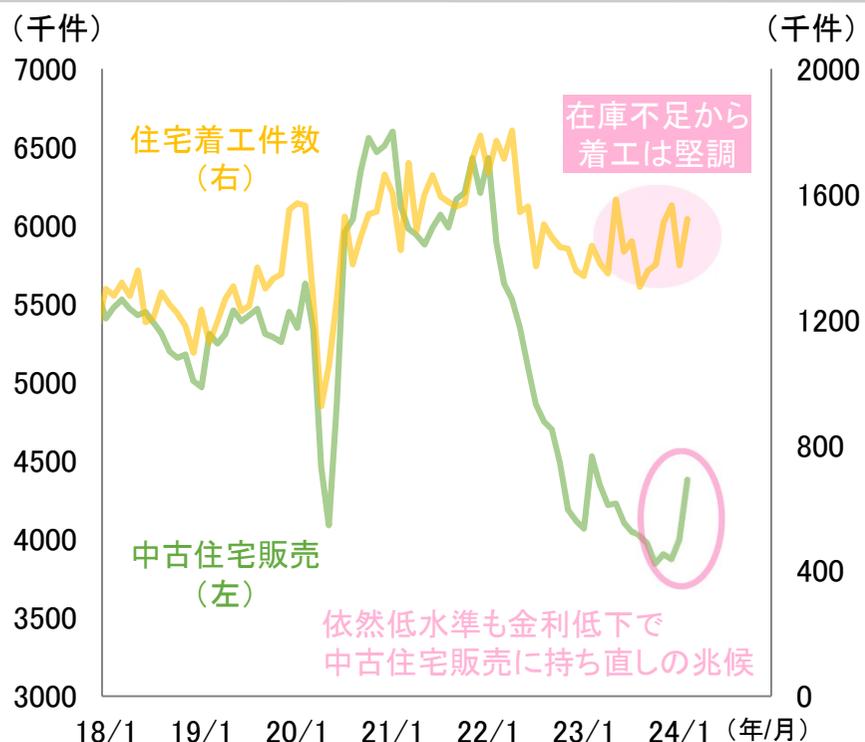


(出所) FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：住宅着工は堅調さを維持。住宅価格も上昇。先行きインフレが下げ渋るリスク

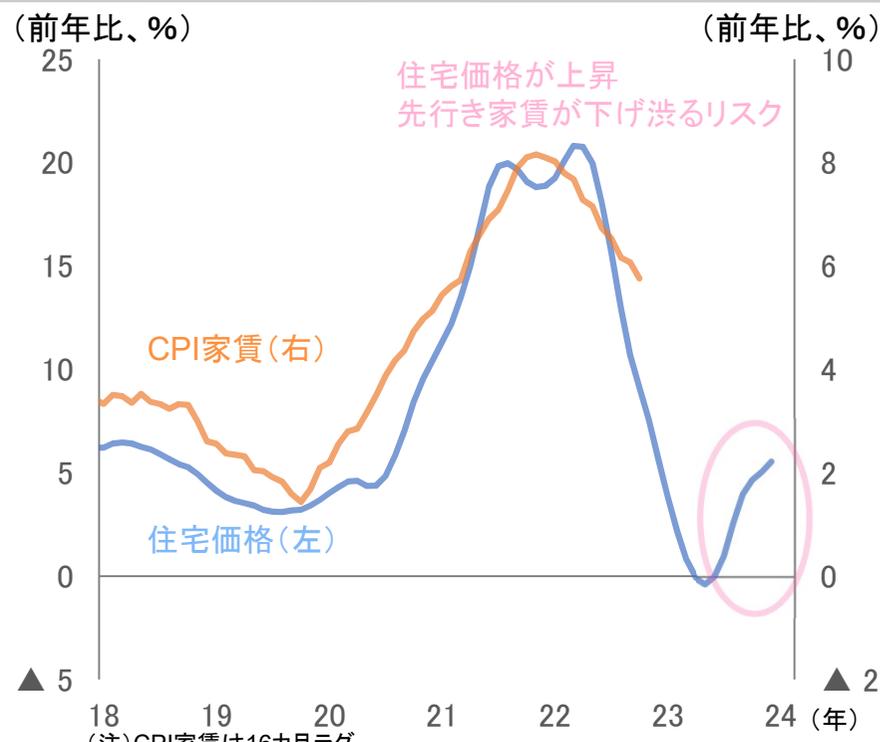
- 2月住宅着工件数は152万件(1月:137万件)と堅調推移。中古住宅販売件数も438万件(1月:400万件)と持ち直し
 — 販売増で中古住宅の在庫月数(在庫÷販売)は2.9月に低下。在庫不足は依然として継続
- 住宅在庫ひっ迫を受けて住宅価格は上昇基調継続
 — 住宅価格はCPI家賃に1年半程度先行する傾向。家賃は消費者物価の3割強を占めるだけに、インフレ抑制の足かせとなるリスクには引き続き留意

中古住宅販売・住宅着工件数の推移



(出所) 米国商務省、全米不動産業者協会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

住宅価格と消費者物(家賃)



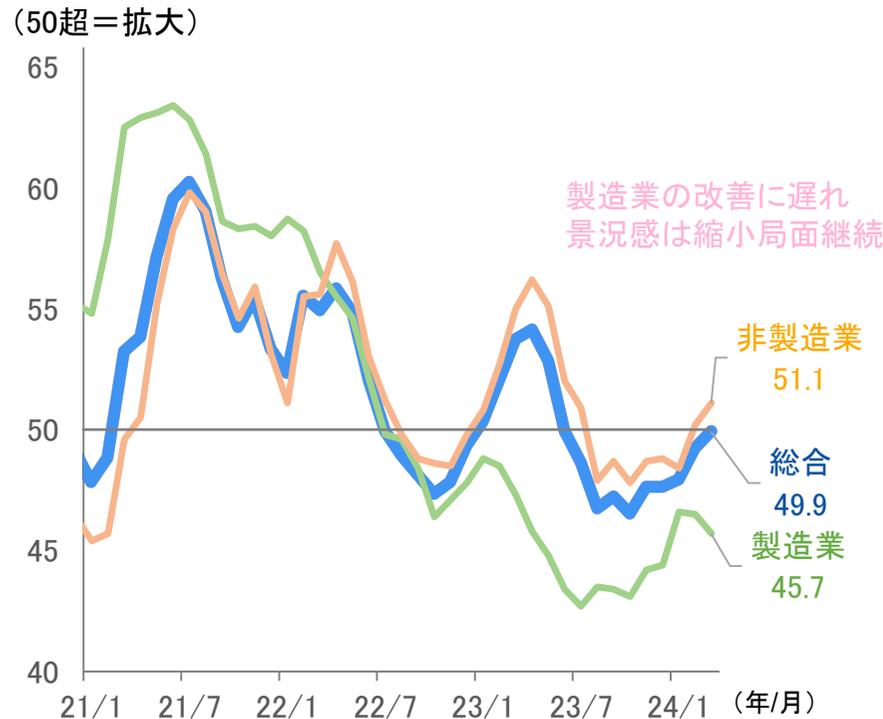
(注) CPI家賃は16カ月ラグ

(出所) 米国商務省、S&Pより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：企業景況感は改善も縮小局面継続。消費者心理の低迷が回復の足かせに

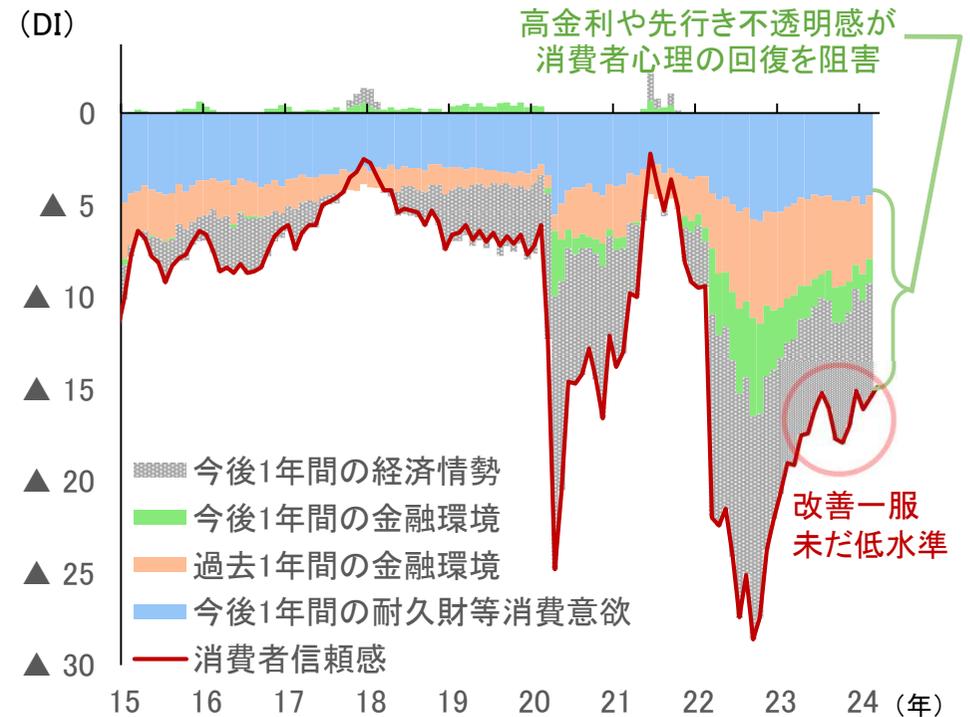
- 3月のユーロ圏総合PMIは49.9と前月(49.2)から改善
 - インフレ鈍化等を背景にサービス業が改善する一方で、ドイツを中心に製造業の景況感が悪化。**製造業が足を引っ張る形で総合PMIは好不調の節目とされる50割れが継続**
- 3月のユーロ圏消費者信頼感は▲14.9と一進一退。未だパンデミックによる行動制限期を下回る水準
 - 実質賃金下落などを受けた**先行き不透明感や高金利環境が消費者心理を下押し**。消費回復の足かせに

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

ユーロ圏：消費者信頼感と内訳

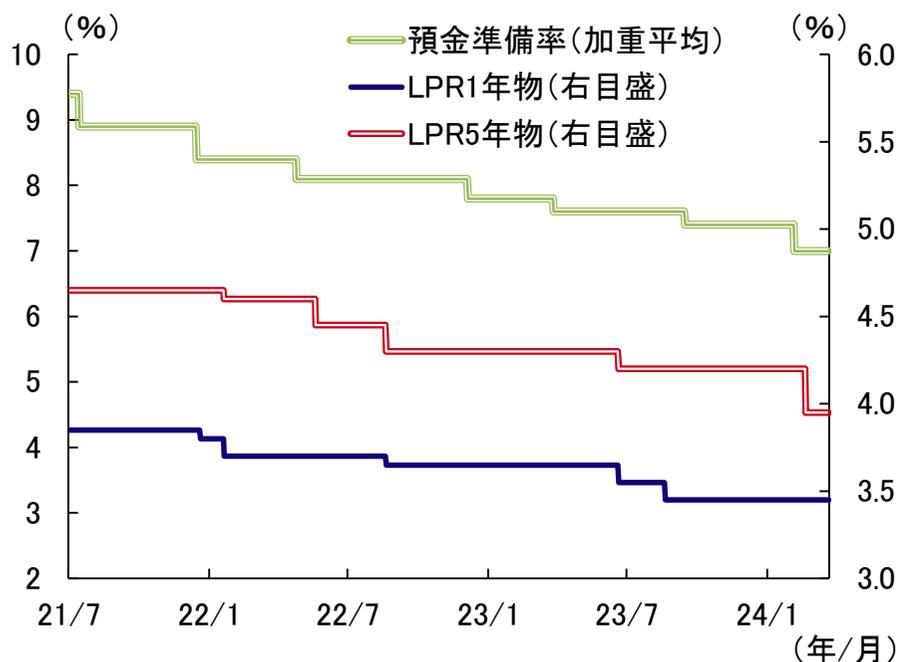


(注) 内訳の直近値は2024年2月
(出所) 欧州委員会より、みずほリサーチ & テクノロジーズ作成

中国：人民銀行は政策金利を据え置きも追加利下げを示唆

- 中国人民銀行は最優遇貸出金利(LPR)を据え置き(3/20)。2月に行ったLPR5年物引下げの効果を見極め
 - 潘・人民銀総裁は預金準備率の追加引き下げを示唆。景気下押し圧力が燻る中、追加緩和で下支えを図る方針
- 緩和的な金融政策や景気減速懸念を反映し、国債利回りは足元で大幅に低下(価格上昇)
 - 現地報道によれば、「貯蓄国債」(個人向け国債)の需要が足元で急増。理財商品のデフォルト懸念などから安全資産への投資意欲を高めている様子

指標金利・預金準備率



(注) 預金準備率は、中国人民銀行が金融機関の規模で加重平均し算出、公表している値
(出所) 中国人民銀行、全国銀行間同业拆借中心、CEICより、みずほリサーチ & テクノロジーズ作成

10年国債利回り



(出所) 中央国債登記結算有限责任公司、CEICより、みずほリサーチ & テクノロジーズ作成

アジア：中銀スタンスに温度差。韓・台・豪・越の利下げは24年後半以降に後ずれ

- **タイは足元のインフレ率低下と景気減速を受け早期利下げの可能性大**
- **その他のアジア各国は米国利下げ後の「金融引き締め解除」を見据え様子見姿勢**
 - 馬・尼・比・印では、高インフレが終息。更なるインフレ低減と景気のバランスを見ながら現行の政策金利を継続
 - 米国が利下げに踏み切れば、早晚利下げに転じる国も増加する見込み
- **一方で、台湾が今週(3/21)利上げ。インフレの鎮静化が遅れる豪・韓・台・越の利下げは24年後半にずれ込む見通し**

政策金利の推移

| | 2022年 | 2023年 | | | | 2024年 | | |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| | 12月末 | 3月末 | 6月末 | 9月末 | 12月末 | 1月末 | 2月末 | 3/20 |
| 米国(参考) | 4.50 | 5.00 | 5.25 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 |
| ユーロ圏(参考) | 2.50 | 3.50 | 4.00 | 4.50 | 4.50 | 4.50 | 4.50 | 4.50 |
| 日本(参考) | ▲ 0.10 | ▲ 0.10 | ▲ 0.10 | ▲ 0.10 | ▲ 0.10 | ▲ 0.10 | ▲ 0.10 | 0.00 |
| 韓国 | 3.25 | 3.50 | 3.50 | 3.50 | 3.50 | 3.50 | 3.50 | 3.50 |
| 台湾 | 1.750 | 1.875 | 1.875 | 1.875 | 1.875 | 1.875 | 1.875 | 2.000 |
| インドネシア | 5.50 | 5.75 | 5.75 | 5.75 | 6.00 | 6.00 | 6.00 | 6.00 |
| タイ | 1.25 | 1.75 | 2.00 | 2.50 | 2.50 | 2.50 | 2.50 | 2.50 |
| マレーシア | 2.75 | 2.75 | 3.00 | 3.00 | 3.00 | 3.00 | 3.00 | 3.00 |
| フィリピン | 5.50 | 6.25 | 6.25 | 6.25 | 6.50 | 6.50 | 6.50 | 6.50 |
| ベトナム | 6.00 | 6.00 | 4.50 | 4.50 | 4.50 | 4.50 | 4.50 | 4.50 |
| インド | 6.25 | 6.50 | 6.50 | 6.50 | 6.50 | 6.50 | 6.50 | 6.50 |
| オーストラリア | 3.10 | 3.60 | 4.10 | 4.10 | 4.35 | 4.35 | 4.35 | 4.35 |

利下げ
据え置き
利上げ

(出所)LSEGより、みずほリサーチ & テクノロジーズ作成

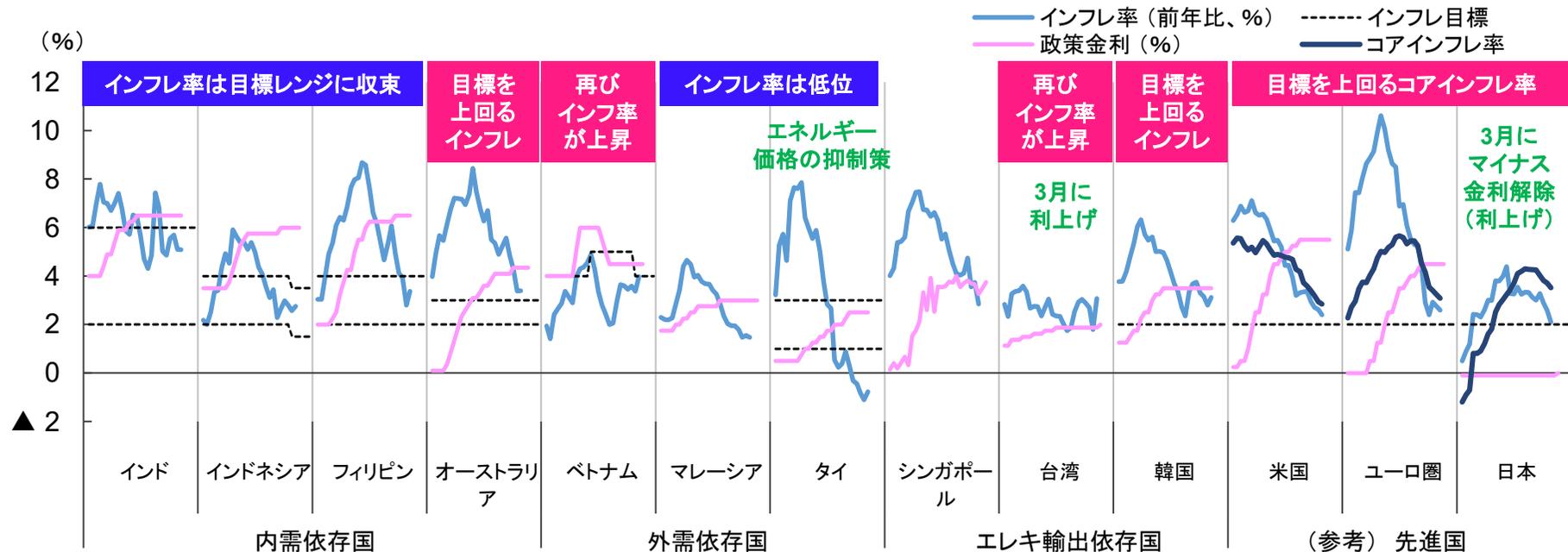
中銀の政策スタンス

| | インフレ率 | 政策金利 | 今後の方針 |
|--------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------|
| タイ (次回4/10) | ▲0.8%(24/2) 目標を下回る(1~3%) | 23/11~24/2 2回連続据え置き | 利下げを検討 |
| マレーシア (次回5/9) | 1.5%(24/1) インフレは鎮静化 | 23/5~24/3 6会合据え置き | 現行政策を維持 (様子見姿勢) |
| インドネシア (次回4/24) | 2.8%(24/2) 目標に収束(1.5~3.5%) | 23/11~24/3 5会合据え置き | 成長持続を受け 現行政策を維持 |
| フィリピン (次回4/4) | 3.4%(24/2) 目標に収束(2~4%) | 23/11~24/2 3会合据え置き | 現行政策を維持 (様子見姿勢) |
| インド (次回:4/3-5) | 5.1%(24/2) 目標に収束(2~6%) | 23/4~24/2 6会合据え置き | 現行政策を維持 (様子見姿勢) |
| 韓国 (次回4/12) | 3.1%(24/2) 目標を上回る(2%) | 23/2~24/2 9会合据え置き | 当面は現行の 高金利を維持 |
| 台湾 (次回6/13) | 3.1%(24/2) 高めのインフレ率 | 24/3に4会合(1 年)ぶりの利上げ | 当面は高金利を 維持 |
| オーストラリア (次回5/7) | 3.4%(24/1) 目標を上回る(2~3%) | 23/12~24/3 3会合据え置き | 中立へ変更。当 面高金利を維持 |
| ベトナム (次回未定) | 4.0%(24/2) 目標上限(4%) | 23/6の利下げ後 据え置き | 年前半は現行 政策金利を維持 |

(出所)各中銀資料、物価統計等より、みずほリサーチ & テクノロジーズ作成

(ご参考) 各国のインフレ率と政策金利

インフレ率と政策金利(2022/1~24/3)

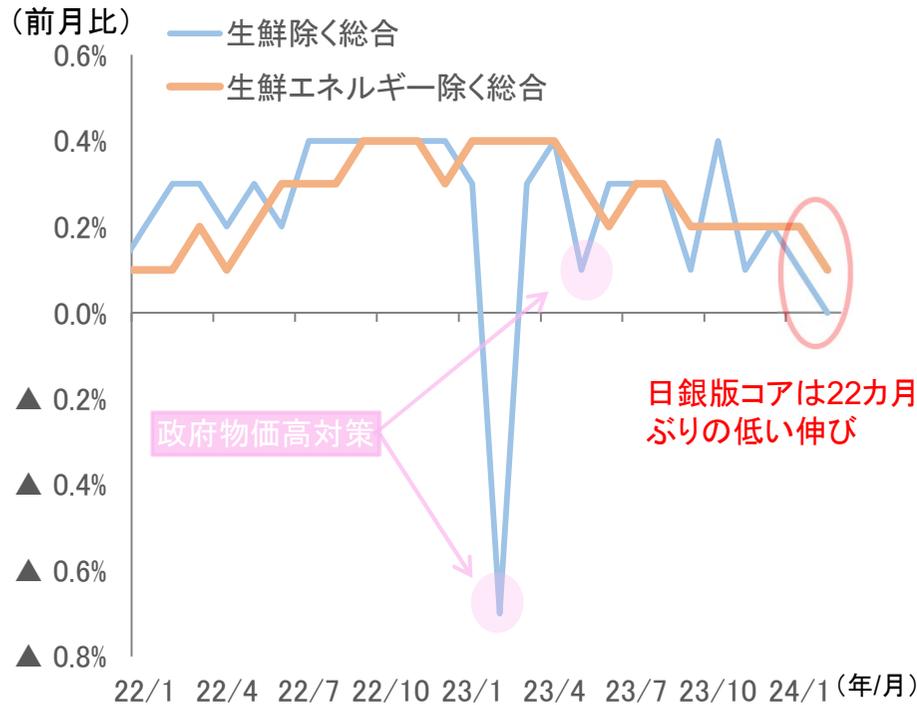


(注) 米国のインフレ指標はPCEデフレーターおよびコアPCEデフレーター。日本のコアインフレ率は日銀版コアインフレ率。シンガポールでは、名目実効為替レートを金融政策のツールとして使用しているため、図表ではシンガポールの金利として海外金利や為替予想の影響を受ける翌日物金利を掲載
 (出所) LSEG、各国統計より、みずほリサーチ & テクノロジーズ作成

日本：消費者物価は特殊要因で伸び拡大。今後は強い春闘賃上げの波及を見極め

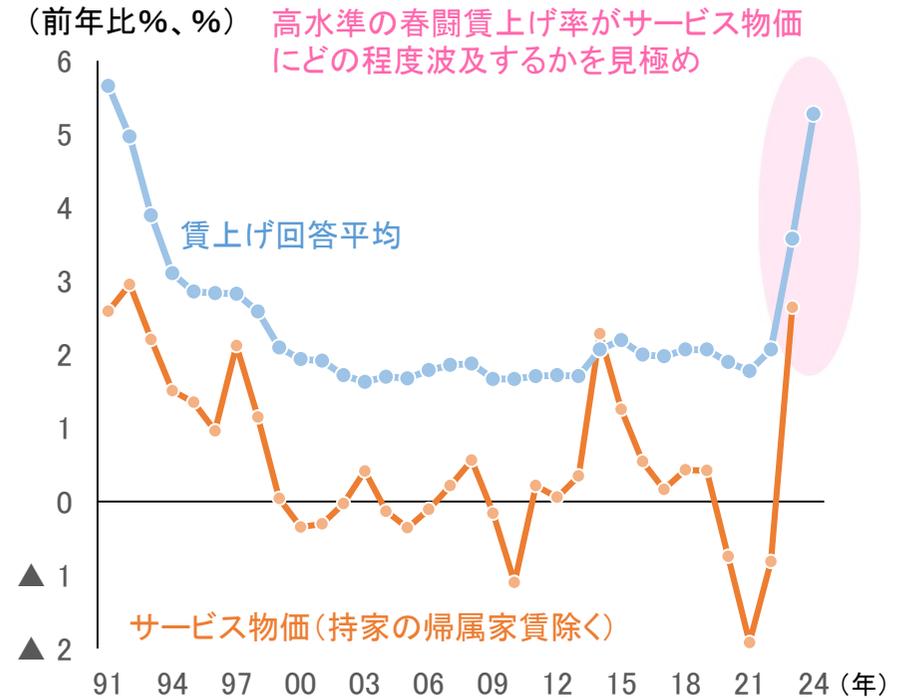
- 2月消費者物価は政府支援効果のはく落で前年比上昇率拡大も、前月比ベースでは減速基調で推移
 - 生鮮・エネルギー除く日銀版コアCPIは前月比+0.1%と22カ月ぶりの低い伸びに
- 物価目標達成のカギ握るサービス物価は一部品目がけん引する形ながら上昇品目の裾野に広がりも
 - 予想以上に強い春闘賃上げ率を受けて、幅広いサービス品目で労務費の価格転嫁がどの程度進展するかが、当面の注目点

コアCPI・日銀版コアCPI(前月比)



(注) 季節調整済み前月比
(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

賃上げ率とサービス物価(持家の帰属家賃除く)

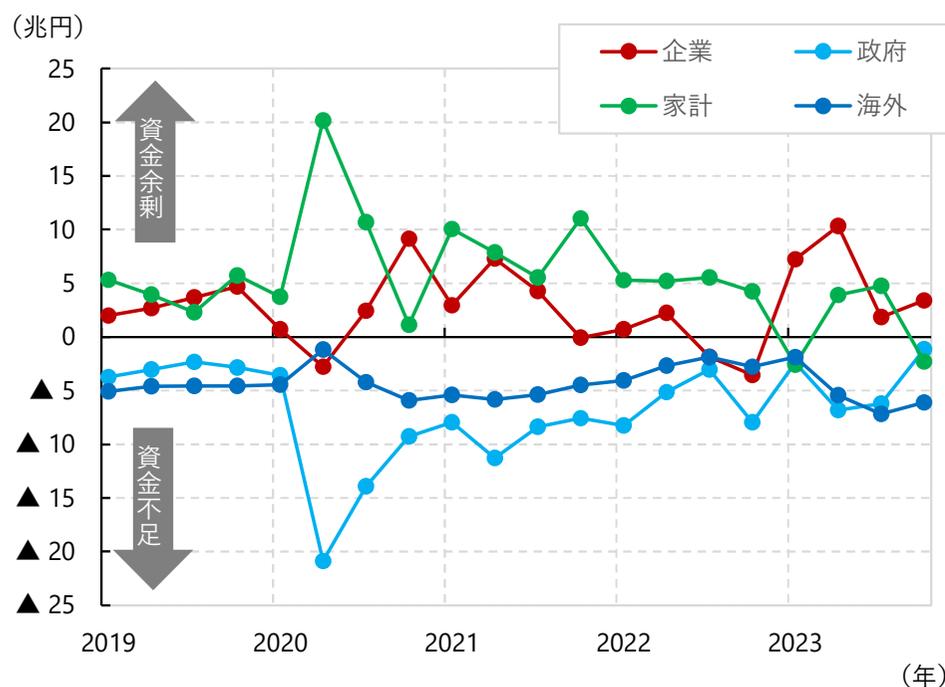


(注) 24年の賃上げ回答平均は、第2回回答集計結果
(出所) 連合、総務省「消費者物価指数」より、みずほリサーチ & テクノロジーズ作成

縮小する家計部門の資金余剰額。物価高による名目支出の増加が一因

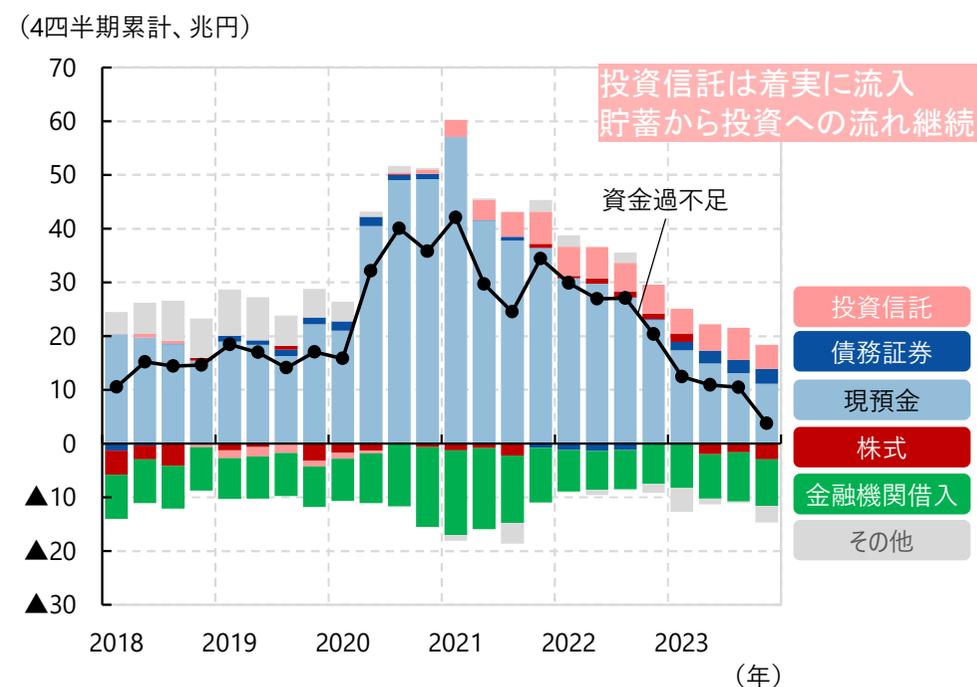
- 10～12月期の資金過不足(季節調整値)は企業で資金余剰が続いた一方、**家計は3四半期ぶりの資金不足**に
 - 原数値の4四半期累計で見ても、**家計の資金過不足は徐々に資金余剰幅が縮小**。足元でコロナ禍前の半分以下に。**賃金の伸びが依然として物価上昇率を下回る状況下、家計の資金繰りがひっ迫しつつある**ことを示唆
 - その中で、**家計は引き続き投資信託へ年間5兆円程度の資金を投入**。投資信託での資金運用は2021年頃から一貫して続いており、**貯蓄から投資への流れが継続**

部門別の資金過不足(季節調整値)



(注) 企業は民間非金融法人企業、政府は一般政府
(出所) 日本銀行「資金循環統計」より、みずほリサーチ & テクノロジーズ作成

家計の資金過不足の内訳(原数値、4四半期)

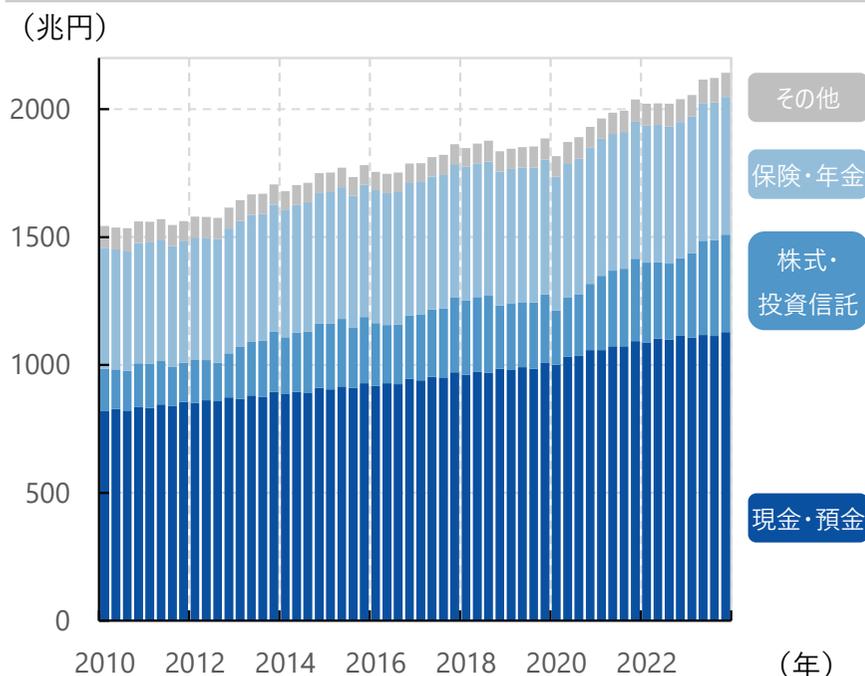


(出所) 日本銀行「資金循環統計」より、みずほリサーチ & テクノロジーズ作成

植田総裁のもと日銀の国債純買入れ額は大幅減

- 2023年12月末の**家計金融資産残高は2141兆円**(9月末2122兆円)と小幅増加。**過去最高を更新**
 - 現金・預金(前期比+14.5兆円)に加え、価格上昇を主因に株式等・投資信託(同+7.9兆円)が増加
- 国債・財投債フローに対する比率をみると、**植田新体制のもと日銀の純買入は大幅に縮小**
 - **日銀に代わって、預金取扱機関や年金基金等が純買入主体に転じ**、海外の売却を吸収
 - 今後、日銀がバランスシート縮小を進めるとみられる中、生損保等の金融機関が買入を増加させるか注目

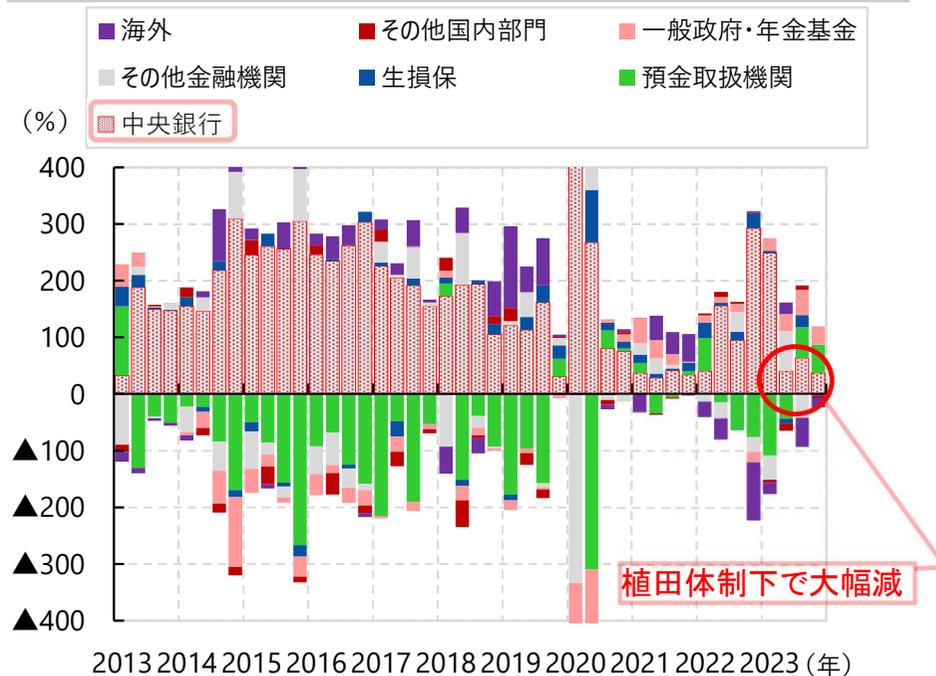
家計金融資産残高



(注) その他は、貸出、債務証券、金融派生商品・ストックオプション、預け金、企業間・貿易信用、未収・未払金、対外証券投資などの合計

(出所) 日本銀行「資金循環統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

国債・財投債フローに対する部門別の純買入・売却比率



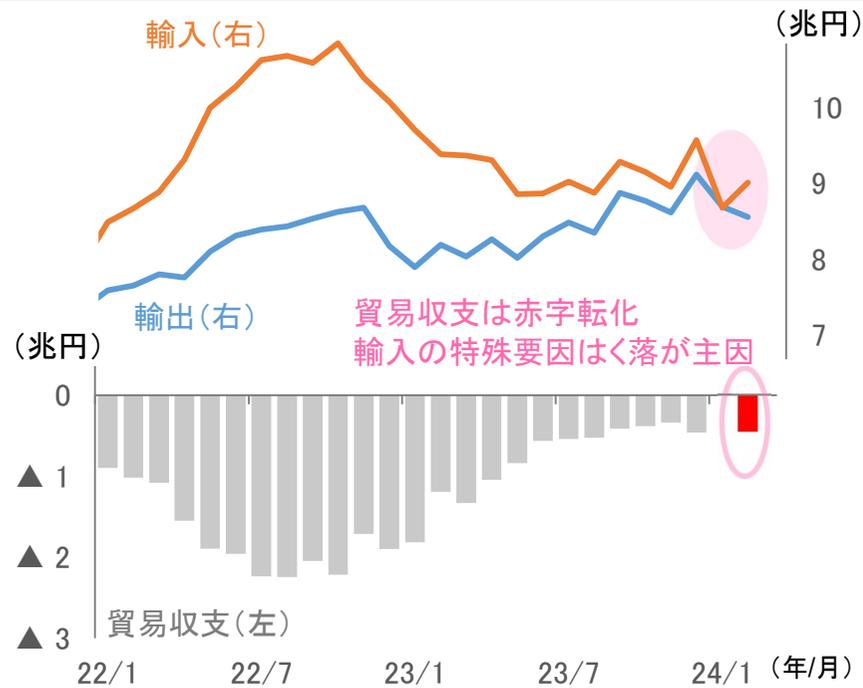
(注) その他金融機関は、証券投資信託、ノンバンク、公的金融機関、ディーラー・ブローカー、証券取引所等

(出所) 日本銀行「資金循環統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

2月の貿易収支は再び赤字転化。輸出は中国向けの不振が継続

- 2月の貿易収支(季節調整値)は▲0.5兆円(1月:0.0兆円)と再び貿易赤字に
 - 1月黒字化の背景には紅海情勢などを受けた燃料輸入の一時的な減少。2月はこれら特殊要因のはく落が主因
- 輸出数量指数(内閣府による季節調整値)は前月比▲4.5%と低下
 - 国・地域別の輸出数量指数(みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値)は、春節の影響から中国向けが大幅に低下。化学製品(医薬品・プラスチック等)や非鉄金属、科学光学機器(半導体素子製造装置を含む)が減少した模様。1, 2月で均してみても中国向け輸出の不振継続

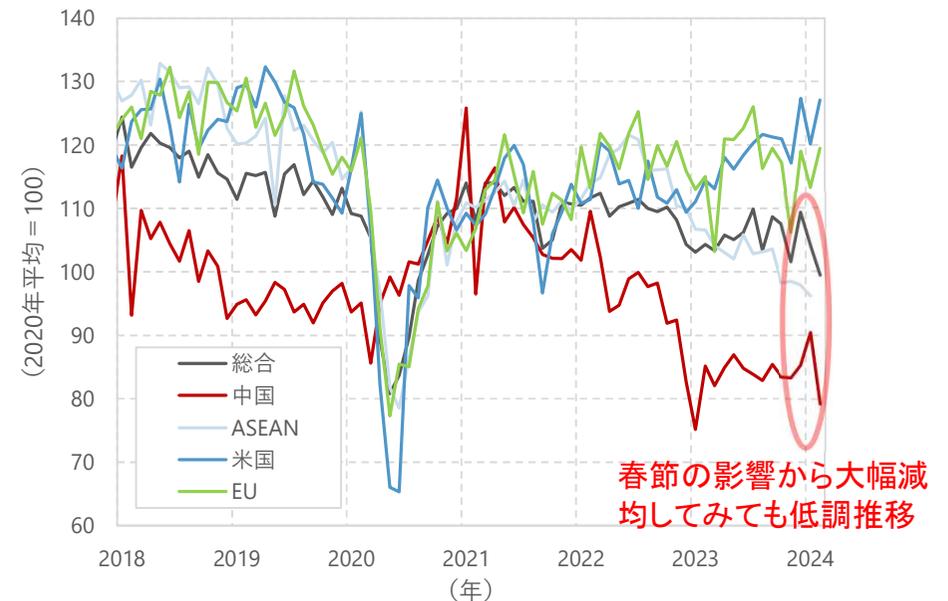
貿易収支



(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



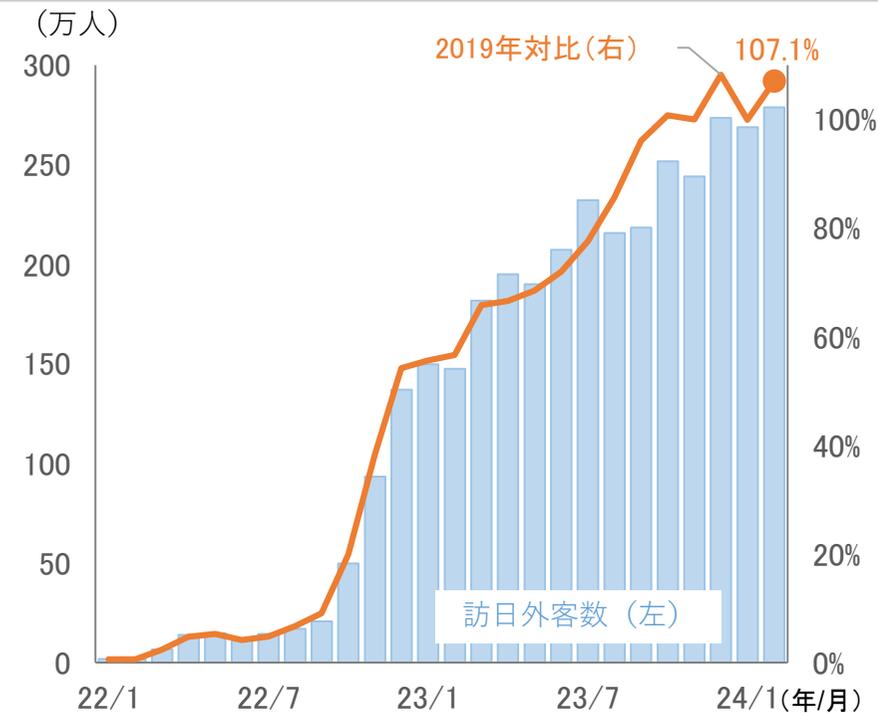
(注) 総合は内閣府による季節調整値、国・地域別輸出数量指数はみずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値。なお、ASEAN向け輸出数量指数は速報時点では公表されない

(出所) 財務省「貿易統計」・内閣府「輸出・輸入数量指数」より、みずほリサーチ & テクノロジーズ作成

訪日外客数はうるう年による押し上げもあり2月としての過去最高を更新

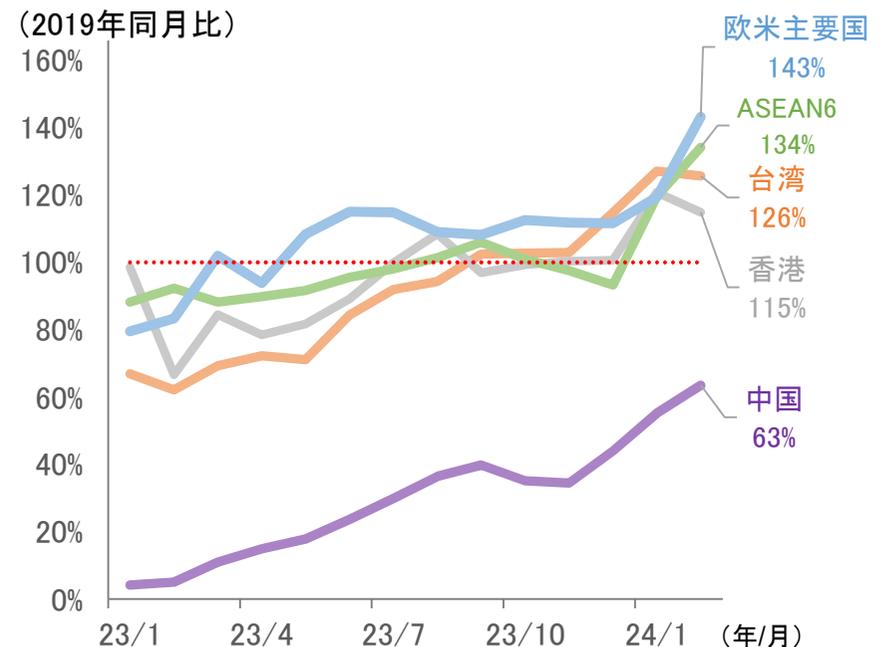
- **2月の訪日外客数は279万人(2019年同月対比107%)**と、うるう年で1日多いことを考慮しても良好な結果
 - 韓国・台湾・フィリピン・香港・マレーシアといった**アジア圏**、**米国や欧州主要国**など、**幅広い国・地域でコロナ禍前水準超え**。他方、タイ(2019年同月対比94%)など一部の国では増勢が一服
 - **中国人訪日客数は2019年同月対比63%(前月同55%)と持ち直しが継続**。春節期間中(2019年:2/4~2/10、2023年:2/10~2/17)はビザ無し渡航可能な東南アジア対比で訪日旅行がそれほど劣後したわけではないと評価
 - 先行きは、繰越需要のはく落を受けて増加ペースは一服するも、円安環境の継続が下支えしていく構図に

訪日外客数と2019年同月対比回復率



(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

今週発表される経済指標

| 日付 | 経済指標等 | | 実績 | 予想 | 前回 | | | |
|----------|-------|---------------------------------|----------|------------|-------|-------|------|------|
| 3/25 (月) | 日本 | 日銀金融政策決定会合議事要旨(1/22・23分) | | | | | | |
| | 米国 | 新築住宅販売戸数(2月) | 万户(年率) | - | 67.3 | 66.1 | | |
| 3/26 (火) | 米国 | 耐久財受注(2月) | 前月比(%) | - | 1.0 | ▲ 6.2 | | |
| | | 耐久財受注(除く輸送機器)(2月) | 前月比(%) | - | - | ▲ 0.4 | | |
| | | カンファレンスボード消費者信頼感指数(3月) | | - | 106.7 | 106.7 | | |
| | | S&P/ケース・シラー住宅価格(20都市)(1月) | 前年比(%) | - | - | 6.1 | | |
| 3/28 (木) | 日本 | 日銀金融政策決定会合における主な意見(3/18・19分) | | | | | | |
| | 米国 | GDP(確報値)(Q4) | 前期比年率(%) | - | 3.2 | 3.2 | | |
| | | 企業収益(税引後・改定値)(Q4) | 前期比年率(%) | - | - | - | | |
| 3/29 (金) | 日本 | 鉱工業生産(2月) | 前月比(%) | - | - | ▲ 6.7 | | |
| | | 百貨店・スーパー販売額(2月) | 前年比(%) | - | - | 3.0 | | |
| | | 新設住宅着工戸数(2月) | 前年比(%) | - | - | ▲ 7.5 | | |
| | | 完全失業率(2月) | % | - | - | 2.4 | | |
| | | 有効求人倍率(2月) | 倍 | - | - | 1.27 | | |
| | | 東京都区部消費者物価(総合)(3月) | 前年比(%) | - | - | 2.6 | | |
| | | 東京都区部消費者物価(除く生鮮食品)(3月) | 前年比(%) | - | - | 2.5 | | |
| | 米国 | 個人所得(2月) | 前月比(%) | - | 0.4 | 1.0 | | |
| | | 消費支出(2月) | 前月比(%) | - | 0.4 | 0.2 | | |
| | | 実質消費支出(2月) | 前月比(%) | - | - | ▲ 0.1 | | |
| | | 個人消費支出(PCE)価格指数(2月) | 前月比(%) | - | 0.4 | 0.3 | | |
| | | 個人消費支出(PCE)価格指数(除く食品・エネルギー)(2月) | 前月比(%) | - | 0.3 | 0.4 | | |
| | | 3/31 (日) | 中国 | 製造業PMI(3月) | | - | - | 49.1 |
| | | 非製造業PMI(3月) | | | - | - | 51.4 | |
| 4/1 (月) | 日本 | 大企業・製造業 業況判断DI(Q1) | %Pt | - | - | 12 | | |
| | | 大企業・非製造業 業況判断DI(Q1) | %Pt | - | - | 30 | | |
| | | 大企業・全産業設備投資計画(2023年度)(Q1) | 前年度比(%) | - | - | 13.5 | | |
| | 米国 | ISM製造業指数(3月) | | - | - | 47.8 | | |
| | 中国 | 財新製造業PMI(3月) | | - | - | 50.9 | | |

引き続き日米の物価関連指標に注目。米国ではFRBが重視する消費支出デフレーターが発表される。再び減速基調に転じるか見極め。日本の都区部消費者物価ではサービスで物価上昇の広がりがみられるかを確認。物価以外では、米企業収益、中国企業景況感に注目。日本では生産や小売販売など2月の主要経済指標に加え、来週月曜日には日銀短観が発表される。賃上げ原資となる企業収益動向や生産性向上のカギを握る設備投資計画を確認。

(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 | 2.8 | |
| | 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 | 2.8 | |
| | 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 | 5.3 | |

(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 | 40,888 |
| | 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 | 39,476 |
| | 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 | 5,031 |
| | 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 | 18,206 |
| | 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 | 3,048 |
| 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 | 0.74 |
| | 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 | 4.21 |
| | 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 | 2.32 |
| | 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 | 2.31 |
| 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 | 0.00 |
| | 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 | 151.4 |
| | 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 | 1.081 |
| | 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 | 7.229 |

(注) 月末値(2024/3は3月22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 ページブック(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 ページブック(地区連銀経済報告) | 16 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(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 ページブック(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

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。