

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

2024/4/23

【本日の内容】

3月小売販売、鉱工業生産など米経済指標は総じて堅調な結果。良好な指標を受けて、大半のFRB高官が利下げを急ぐ必要はないと発言。利下げ期待の更なる後退で金利は上昇、株価は下落。欧州では生産活動にようやく下げ止まりの兆し。ただし安価なロシア産ガスが強みだったドイツ製造業の戻りは緩慢。中国の1~3月GDP成長率は市場予想を上回る結果。鉄鋼など輸出ドライブが奏功した格好。不動産や個人消費など内需は引き続き低調。日本の消費者物価は減速ペースに一服感。円安や食料品価格の上昇には要注意。



先週発表された経済指標

| 日付 | 経済指標等 | | | 実績 | 予想 | 前回 |
|------------|-------------------------------------|--|--------|--------|---------|-----------|
| 4/15 (月) | 日本 | 機械受注(船舶・電力を除く民需)(2月) | 前月比(%) | 7.7 | 0.8 | ▲ 1.7 |
| | | 機械受注(船舶・電力を除く民需)(2月) | 前年比(%) | ▲ 1.8 | ▲ 6.0 | ▲ 10.9 |
| | 米国 | 小売売上高(3月) | 前月比(%) | 0.7 | 0.3 | 0.9 ↑ |
| | | ニューヨーク連銀製造業況指数(4月) | | ▲ 14.3 | ▲ 7.5 | ▲ 20.9 |
| ユーロ圏 | ユーロ圏鉱工業生産(2月) | 前月比(%) | 0.8 | 0.8 | ▲ 3.0 ↑ | |
| 4/16 (火) | 米国 | 鉱工業生産(3月) | 前月比(%) | 0.4 | 0.4 | 0.4 ↑ |
| | | 設備稼働率(3月) | % | 78.4 | 78.5 | 78.2 ↓ |
| | | 住宅着工件数(3月) | 万戸(年率) | 132.1 | 148.7 | 154.9 ↑ |
| | | 住宅着工許可件数(3月) | 万戸(年率) | 145.8 | 151.5 | 152.3 ↓ |
| | 中国 | 鉱工業生産(3月) | 前年比(%) | 4.5 | 6.0 | 7.0 |
| | | GDP(Q1) | 前年比(%) | 5.3 | 4.6 | 5.2 |
| | | 小売売上高(3月) | 前年比(%) | 3.1 | 4.6 | 5.5 |
| 固定資産投資(3月) | 前年比(%) | 4.5 | 4.1 | 4.2 | | |
| 4/17 (水) | 日本 | 貿易収支(貿易統計)(3月) | 億円 | 3,665 | 2,999 | ▲ 3,778 ↑ |
| | | 輸出(3月) | 前年比(%) | 7.3 | 7.0 | 7.8 |
| | | 輸入(3月) | 前年比(%) | ▲ 4.9 | ▲ 4.7 | 0.5 |
| | 米国 | ページブック(地区連銀経済報告) | | | | |
| | ユーロ圏 | ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(3月) | 前年比(%) | 2.4 | 2.4 | 2.4 |
| | | 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)(3月) | 前年比(%) | 2.9 | 2.9 | 2.9 |
| 4/18 (木) | 米国 | 中古住宅販売戸数(3月) | 万戸(年率) | 419 | 420 | 438 |
| | | フィラデルフィア連銀製造業況指数(4月) | | 15.5 | 2.3 | 3.2 |
| | | 景気先行指数(3月) | 前月比(%) | ▲ 0.3 | ▲ 0.1 | 0.2 ↑ |
| | G20(20か国財務大臣・中央銀行総裁会議)ワシントンD.C.(米国) | | | | | |
| 4/19 (金) | 日本 | 全国消費者物価(総合)(3月) | 前年比(%) | 2.7 | - | 2.8 |
| | | 全国消費者物価(除く生鮮食品)(3月) | 前年比(%) | 2.6 | 2.6 | 2.8 |

3月の米小売販売、鉱工業生産などは総じて堅調な結果。良好な指標を受けて、多くのFRB高官が「利下げを急ぐ必要はない」と発言。欧州の生産は下げ止まりの兆し。ただし安価なロシア産ガスが強みだったドイツ製造業の戻りは緩慢。中国の1~3月実質GDP成長率は市場予想を上回る結果。鉄鋼など輸出ドライブが奏功した格好。内需は引き続き低迷。日本の消費者物価は減速ペースに一服感。円安や食料品価格の上昇には要注意。

(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

相次ぐFED高官からの「利下げ慎重発言」を受けて米金利は上昇基調継続

- 次回FOMC(4/30-5/1)のブラックアウト期間を前にFED高官の発言相次ぐ
 - パウエル議長(4/16)は、「インフレについて確信を得るまでには想定よりも時間がかかる可能性が高い」と発言
 - タカ派とされるFED高官の間では2024年内の利下げは困難との見方も。市場参加者による年内の利下げ織り込み回数は1.5回まで減少
 - FED高官発言に加え、底堅い経済指標も相まって米金利は上昇。10年債利回りは5カ月ぶりに4.6%超え

先週のFED高官発言

| 発言者 | 発言内容 |
|---------------------------|---|
| 4/16 ジェファーソン副議長 | インフレが減速しない場合は金融引き締め姿勢をより長期間維持することが適切 |
| 4/16 デイリー サンフランシスコ連銀総裁 | 最悪なのは緊急性がないのに急いで行動することだ |
| 4/16 バーキン リッチモンド連銀総裁 | FRBが利下げの決定に時間をかけることは賢明 |
| 4/16 パウエル議長 | インフレについて確信を得るまでには想定よりも時間がかかる可能性が高い |
| 4/16 ウィリアムズ ニューヨーク連銀総裁 | 利下げの緊急性は感じていない |
| 4/18 ポスティック アトランタ連銀総裁 | インフレ率は高過ぎる。年末までに利下げできる状態にはならない |
| 4/18 カシュカリ ミネアポリス連銀総裁 | 必要なだけ辛抱強く待つ必要がある。利下げを25年まで待つ可能性もある |
| 4/19 グールズビー シカゴ連銀総裁 | インフレ面での進展が失速しており、動く前に明確になるのを待つのが理に適っている |

(出所)各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国債利回り

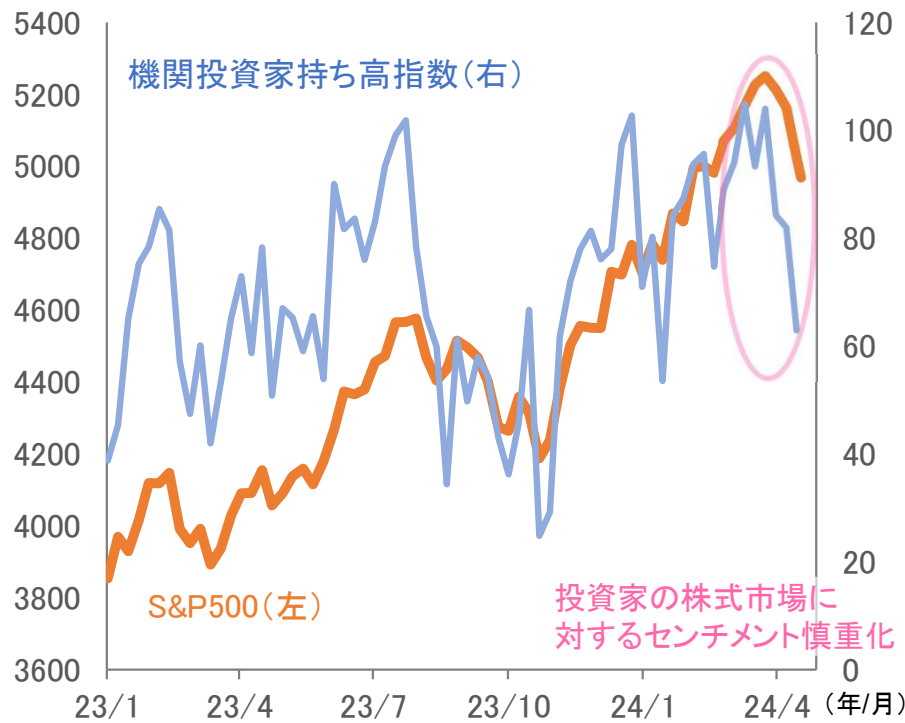


(出所)LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

株価は続落。ドル円はドル高圧力継続も介入警戒感から小動き

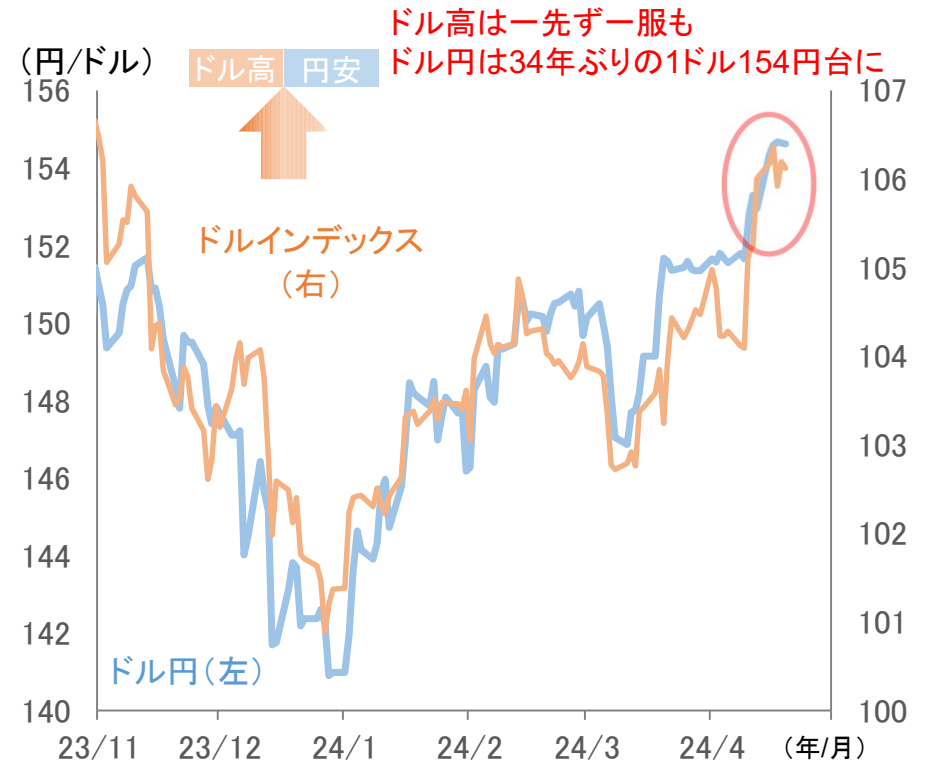
- **主要株価指数は続落**。金利上昇に加えて、中東情勢の緊迫化も株価の重石に
 - 機関投資家のポジションを示す機関投資家持ち高指数は3月末をピークに低下。**株式市場に対する投資家の楽観的な見方が修正されつつある模様**
- 為替市場は引き続きドル高圧力がくすぶる展開。**ドルインデックスは一先ず上昇一服も横ばい圏の推移**
 - ドル円は当局による介入警戒感が根強い中、34年ぶりの1ドル154円台に

NAAIM機関投資家持ち高指数とS&P500



(出所) LSEG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



(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

世界経済: IMFは2024年の成長率を上方修正。中期見通しは慎重な見方を維持

- IMFは2024年の成長率を+3.2%に上方修正。米・印経済の上振れが主因
 - 米国は2023年10～12月期の実績上振れを、インドは内需の堅調さと生産年齢人口の増加を反映
 - 先行きの下振れリスクは低下。主なリスク要因は①軍事対立激化による商品価格の高騰、②インフレと金融ストレスの長期化、③中国不動産不況の長期化と波及、④高水準の政府債務を背景とした急激な財政支出抑制
- 中期見通しは引き続き慎重な見方。人口成長鈍化に加え、経済分断や企業格差の拡大が下押しとの見立て
 - 一方でAIによる生産性引き上げ効果に期待。AIはすでいくつかのタスク処理能力で人間を凌駕

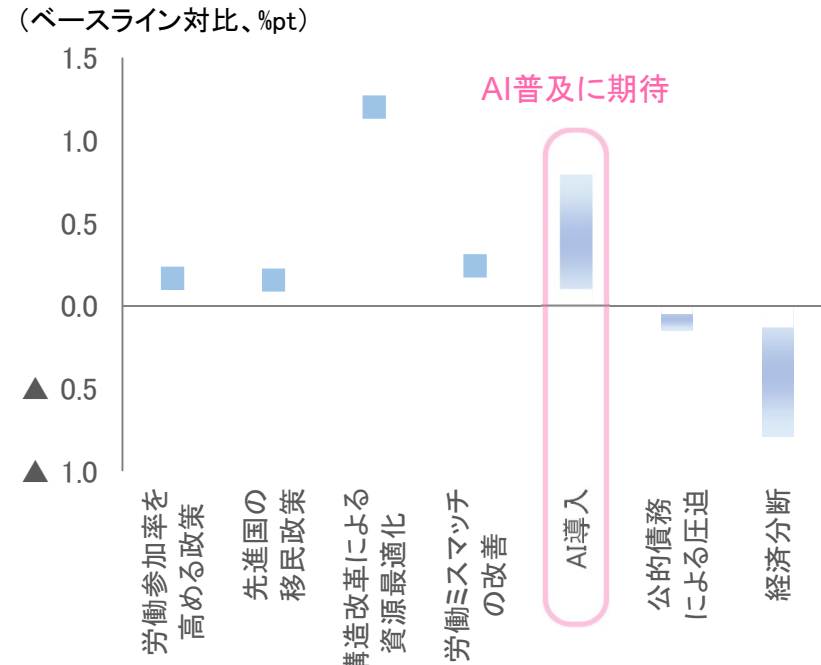
主要国・地域のIMF世界経済見通し(2024年4月)

| | 2023 | 2024 | 2025 | 2024 | | 2025 | |
|------------|------|-------|------|-------|-----|------|--|
| | | IMF4月 | | IMF1月 | | | |
| 世界実質GDP成長率 | 3.2 | 3.2 | 3.2 | 3.1 | 3.2 | | |
| 米国 | 2.5 | 2.7 | 1.9 | 2.1 | 1.7 | | |
| ユーロ圏 | 0.6 | 0.8 | 1.5 | 0.9 | 1.7 | | |
| 日本 | 1.9 | 0.9 | 1.0 | 0.9 | 0.8 | | |
| 中国 | 5.2 | 4.6 | 4.1 | 4.6 | 4.1 | | |
| ASEAN5 | 4.2 | 4.7 | 4.4 | 4.7 | 4.4 | | |
| インド | 7.8 | 6.8 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | | |

底堅いが過去の水準を下回る

回復ペースに差

中期見通しにおける政策効果のインパクト



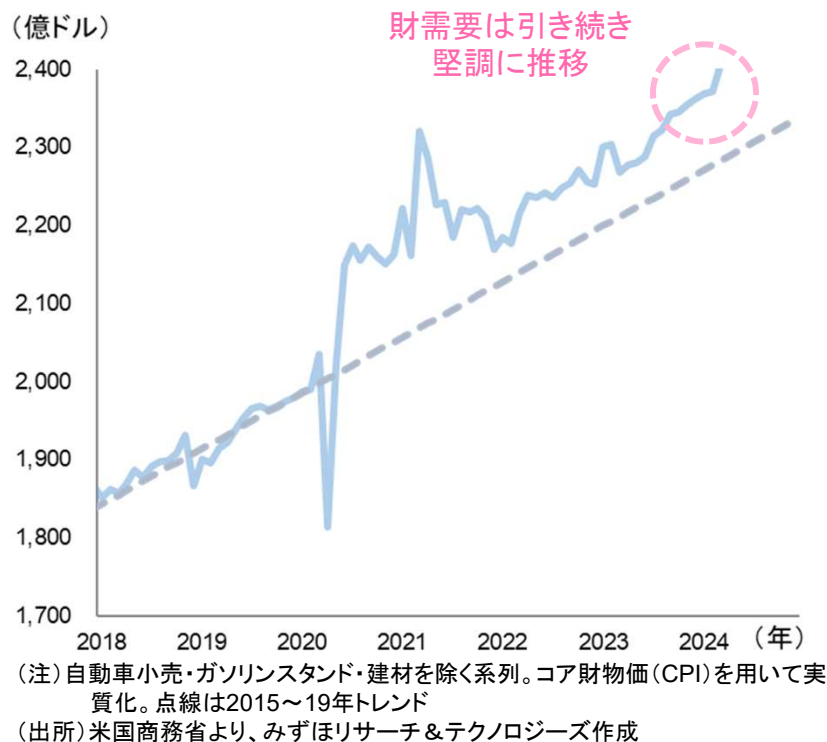
(注) AI導入、公的債務による圧迫、経済分断はレンジ評価
 (出所) IMFより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所) IMFより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

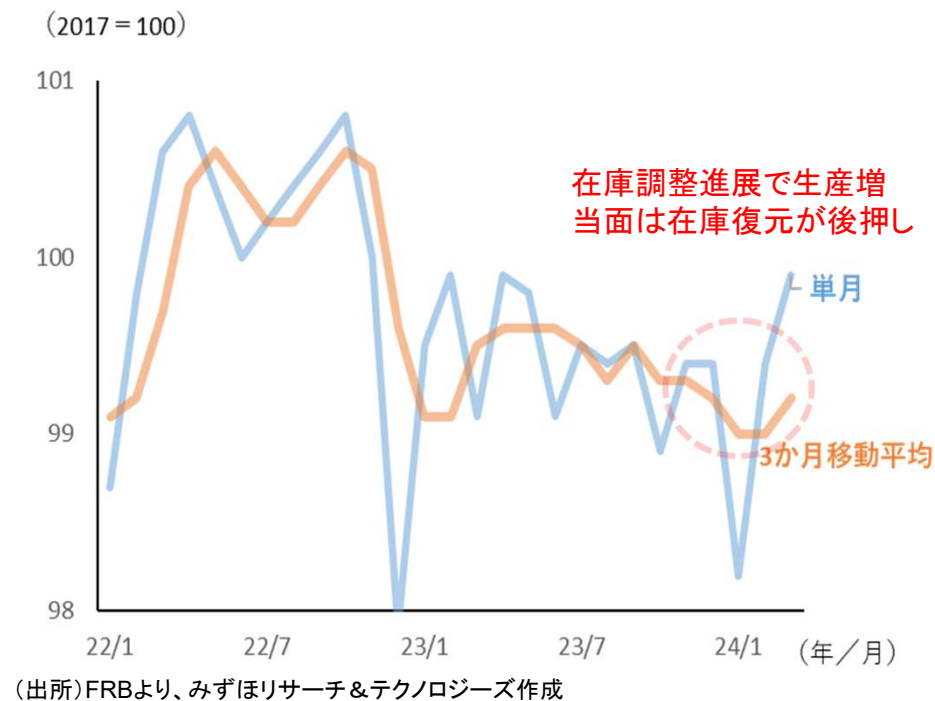
米国：財消費・生産とも堅調持続。アトランタ連銀のGDP Nowは3%近い成長に

- 3月の名目小売売上高は前月比+0.7% (2月：同+0.6%)と強い伸び
 - 変動の激しい品目を除いた実質コア小売ベースでも同+1.3%と堅調推移。年初から伸び悩んでいたECなどの無店舗小売が大幅に増加し全体を押し上げ
- 3月の製造業生産は前月比+0.5% (2月：同+1.2%)と消費財を中心に2カ月連続の増産
 - 在庫調整進展が背景。自動車を中心に在庫復元の生産増が見込まれることから生産は当面持ち直し継続の公算
 - アトランタ連銀GDP Nowは前期比年率+2.9%に伸び拡大。1-3月期も米国経済は3%近い高成長を維持

実質コア小売の推移



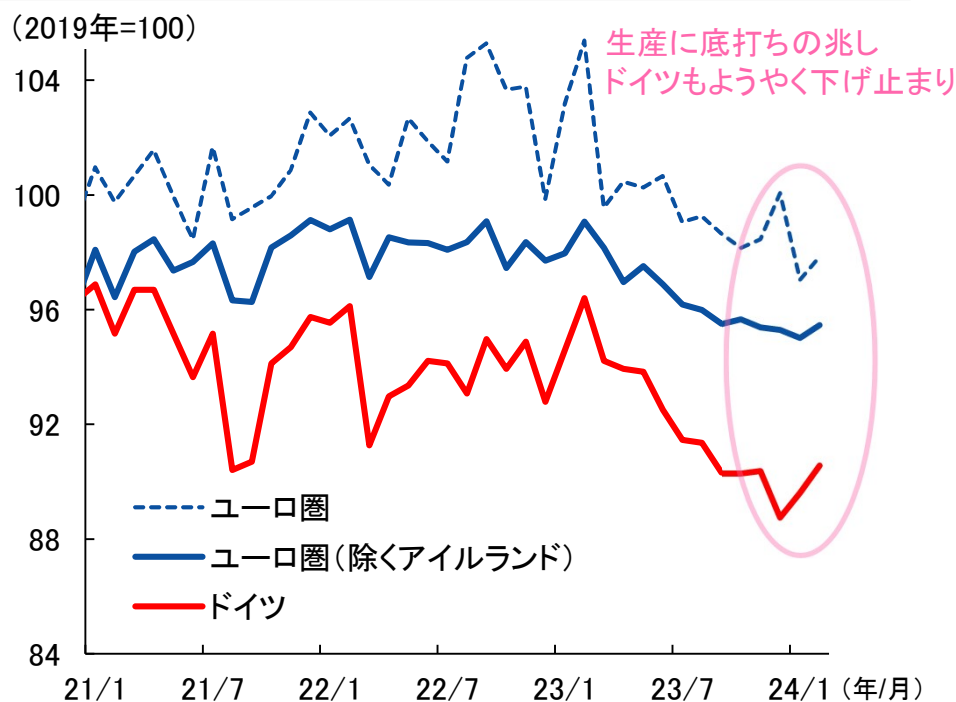
製造業生産指数の推移



欧州：生産は底打ちの兆し。ドイツでは構造的な競争力低下が回復の足かせに

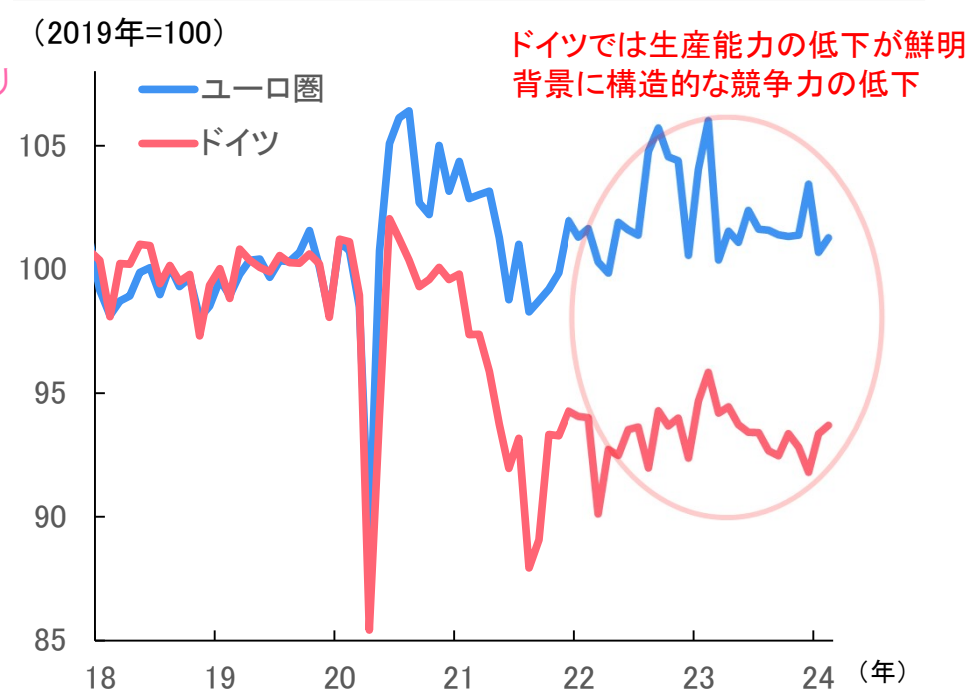
- 2月のユーロ圏鉱工業生産指数は前月比+0.8%と上昇
 - ドイツなどが2カ月連続で増産。在庫調整が進展、新規受注に底打ちの兆しがみられるなど生産持ち直しの兆候
- 欧州需要は底打ちも、ドイツでは構造的な競争力の低下が生産回復の足かせとなる可能性
 - 生産拠点の海外移転やそれに伴う投資抑制などを受けてドイツの生産能力低下が鮮明。背景に安価なロシア産ガスからの切り替えに伴う採算性の悪化

ユーロ圏：鉱工業生産



(注) アイルランド除くユーロ圏はみずほリサーチが算出
(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

生産能力指数

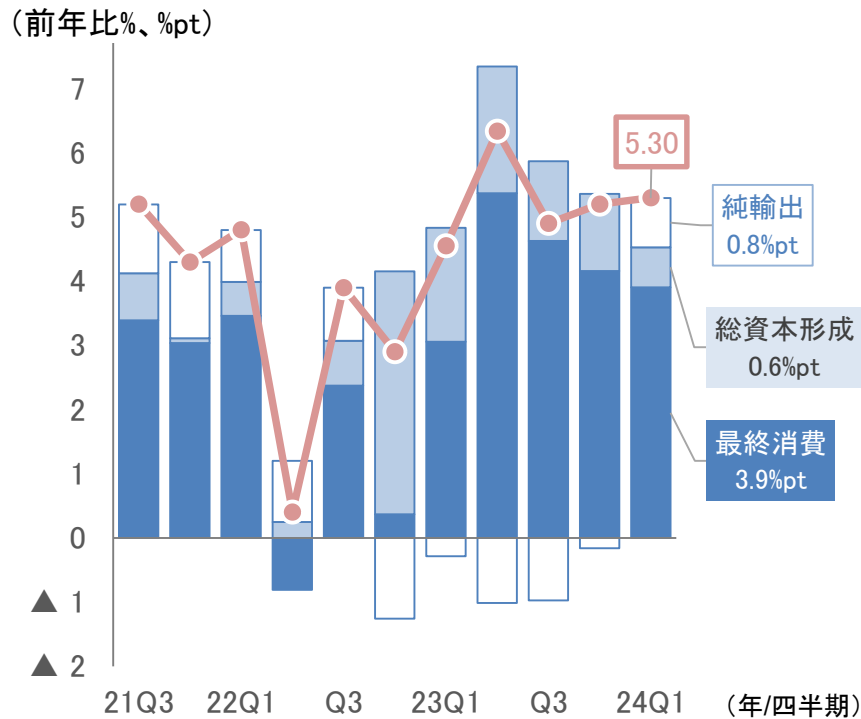


(注) 鉱工業生産を欧州委員会のサーベイから得られる稼働率で除して算出
(出所) Eurostat、欧州委員会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国：1～3月期成長率は純輸出が押し上げ+5.3%と予想を上回る結果

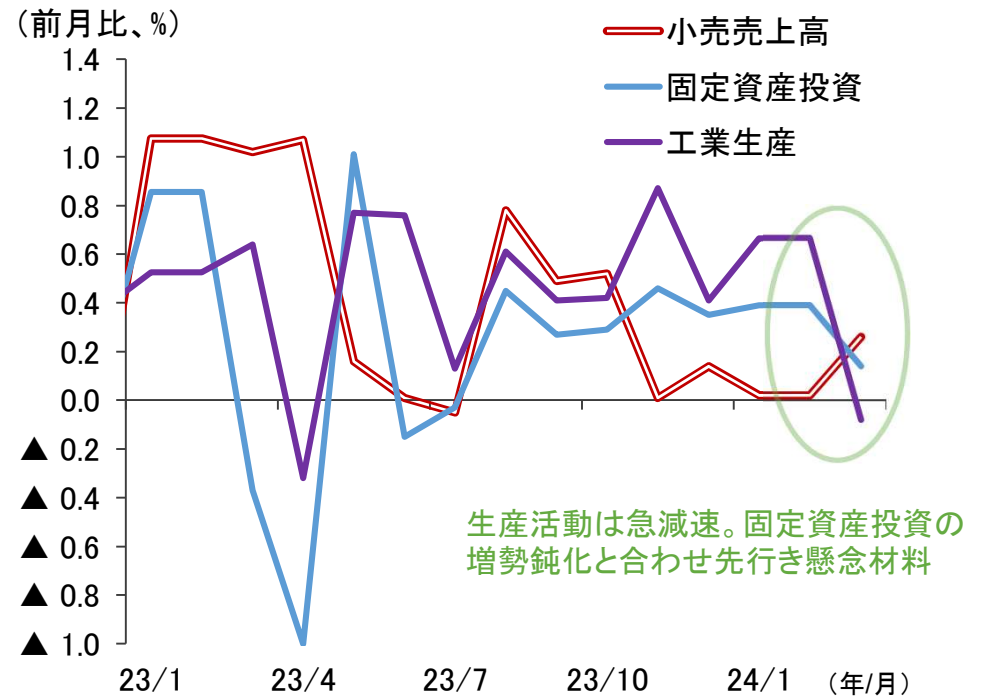
- 2024年1～3月期の**実質GDP成長率は前年比+5.3%と市場予想対比上振れ**。前期(同+5.2%)からも伸び拡大
 - 製造業サイクルを追い風に純輸出が6四半期ぶりのプラス寄与。ただし、**輸出単価切り下げによる鉄鋼・化学品等の輸出数量拡大(=輸出ドライブ)が奏功した面も**。押し上げ効果の持続性は欠けると思料
- 3月の**工業生産は前月比▲0.1%と急減速**。固定資産投資の増勢鈍化と合わせ先行き気がかりな材料
 - 小売売上高は同+0.3%と伸び高めるも、力強さに欠ける状況は変わらず。家計の儉約志向は継続

実質GDP成長率の寄与度分解



(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

主要経済指標(季節調整済前月比)



(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

不動産不況の出口いまだ見えず。資金融通スキームも効果は限定的

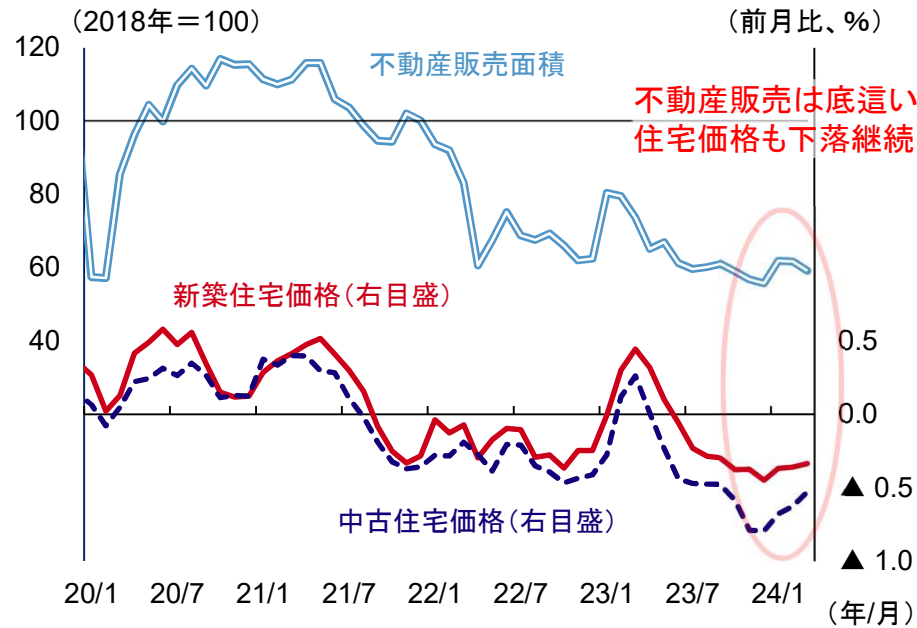
■ 3月不動産販売(季節調整値)は底ばいの動き

- 2月の住宅ローン利下げも購入者の反応薄く、需要回復の気配うかがえず。新築住宅価格は前月比▲0.3%、中古住宅価格は同▲0.5%と前月からマイナス幅こそ縮小も下落基調が継続

■ 不動産投資(季節調整値)も減少トレンドを維持。販売中物件の在庫調整が続いており、当面の回復は見込めず

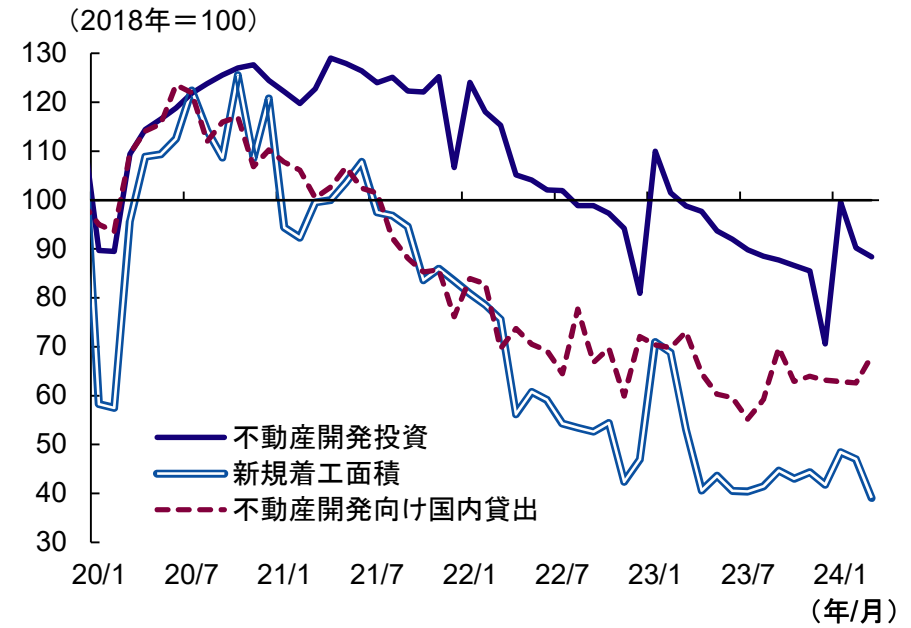
- 当局は「保交楼(予約販売済み未完成物件の引き渡し)」問題解決のため「ホワイトリスト」に基づく資金融通スキーム始動(1月)。しかし、銀行は不良債権化リスクから融資になお慎重で、貸出の伸びは極めて緩やか

不動産販売面積・新築住宅価格・中古住宅価格



(注)販売面積はみずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
(出所)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

不動産関連指標(開発投資・新規着工面積・国内貸出)

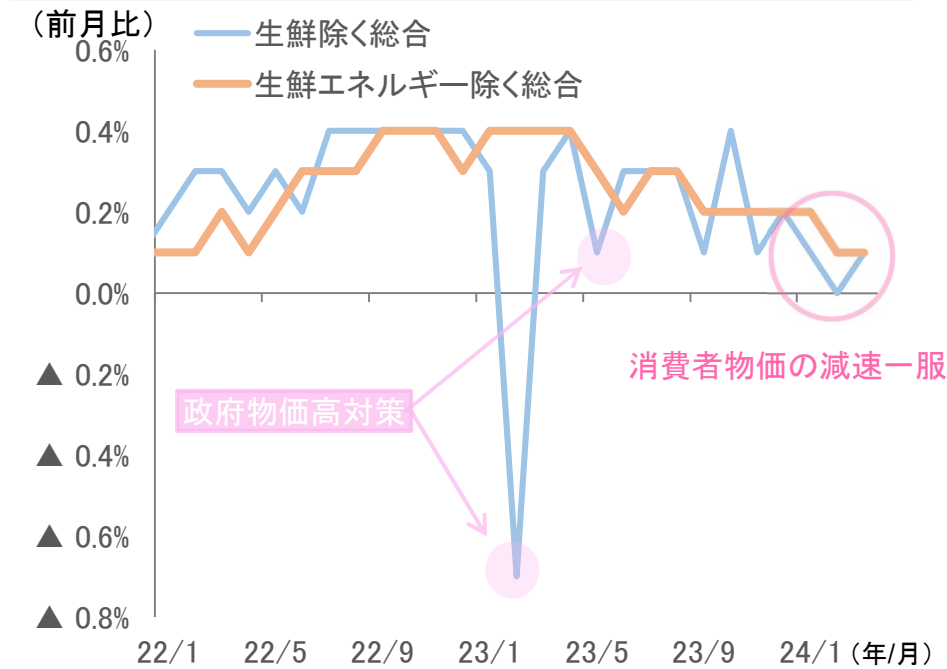


(注)みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
(出所)中国国家统计局、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：CPIは減速一服。円安等を背景に飲食料品は先行き反発の可能性

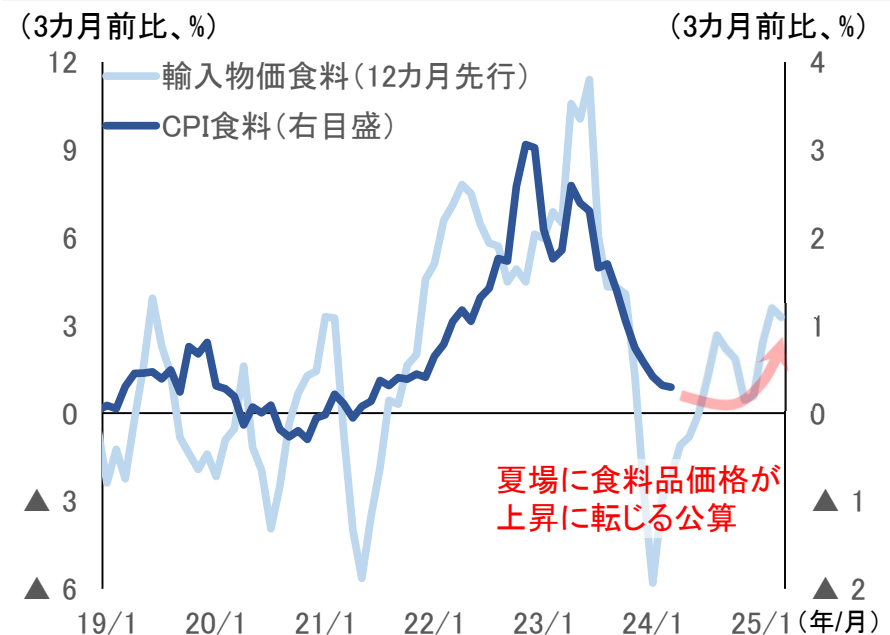
- 3月 **生鮮食品除くコアCPIは前月比+0.1% (2月同±0.0%)**と小幅加速
 - 電気・都市ガスで昨秋以降の燃料価格上昇分を反映した値上げの動きを反映
 - 生鮮・エネルギー除く **日銀版コアCPIは前月比+0.1% (2月同+0.1%)**と横ばい推移。減速ペースに一服感
- 飲食料品価格は円安と資源価格上昇を受けて再び上昇ペース拡大の兆候
 - 川上(輸入物価)から川下(消費者物価)への波及に12カ月程度のラグがあることを考慮すると、**飲食料品は24年夏場頃に反発し、24年度末にかけて財物価の押し上げ要因となる公算**

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

輸入物価と消費者物価(食料)

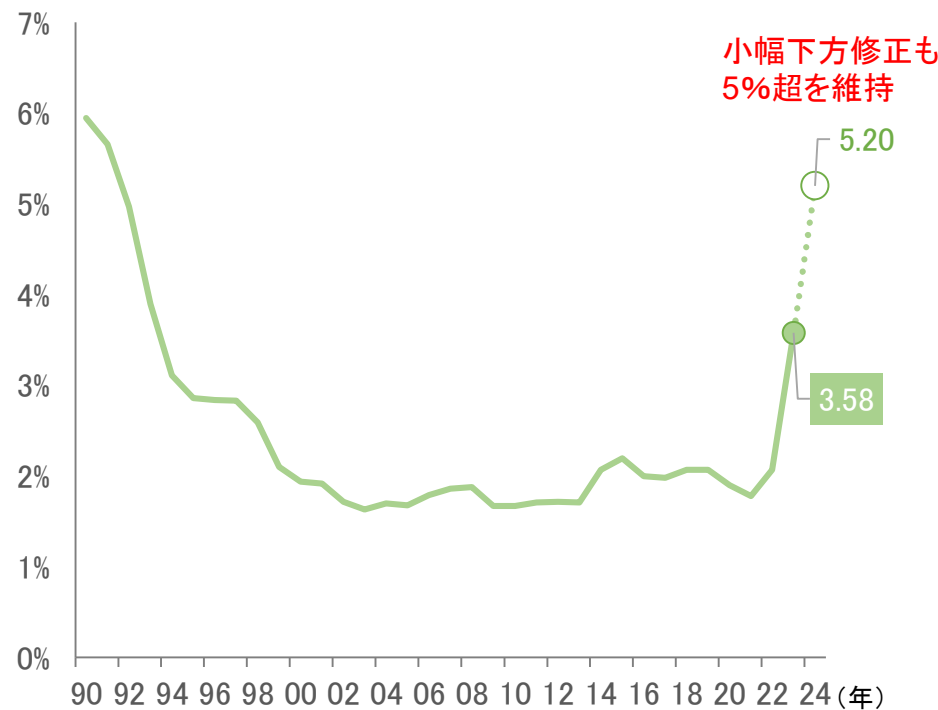


(注) 季節調整済。「CPI食料」は、CPIの生鮮食品を除く食料。「輸入物価食料」は、輸入物価の飲食料品・食料用農水産物
(出所) 総務省、日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

春闘第4回集計結果は中小企業の健闘ぶりを示唆する結果

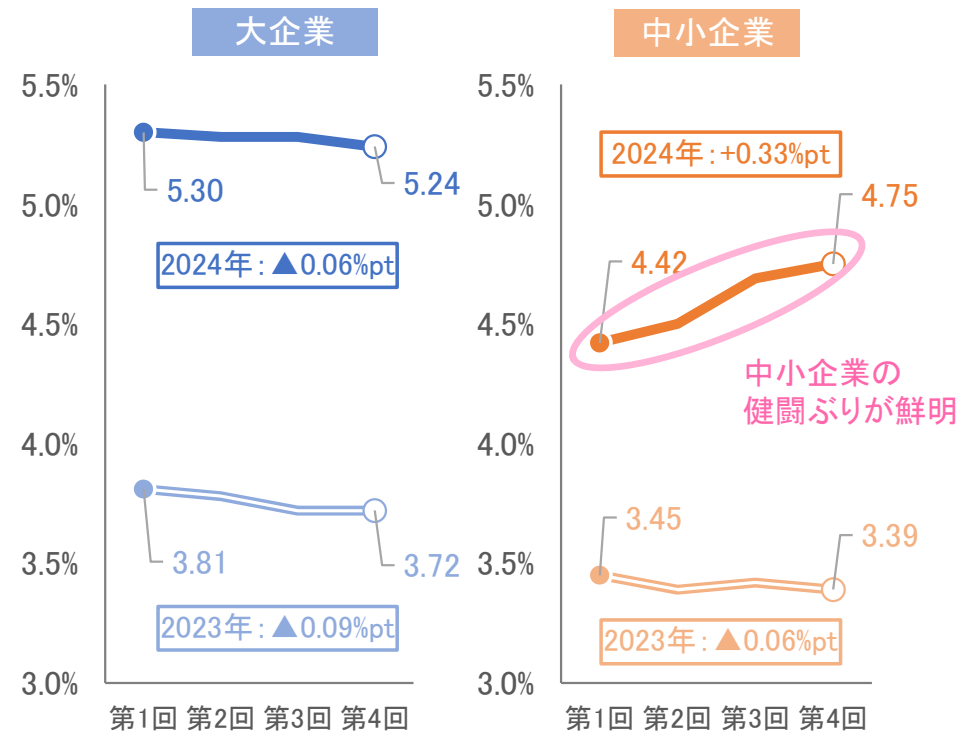
- 連合構成組合の賃上げ回答(第4回集計)は+5.20%と第3回集計(+5.24%)から小幅下方修正
 - 下方修正されたとはいえ、第1回からの累積修正幅(▲0.08%pt)は2023年(▲0.11%pt)より小幅にとどまる。前年同時期対比でのプラス幅は+1.51%ptと高水準との評価変わらず
 - 組合員数300人未満の中小企業は+4.75%と第3回集計(+4.69%)からさらに上方修正。人手確保を反映し中小企業でも賃金引き上げに取り組む企業の裾野が広がっていることを確認

春闘賃上げ率の推移



(注)2024年は第4回集計結果
(出所) 連合より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

2024年春闘賃上げ率の規模別集計状況の推移

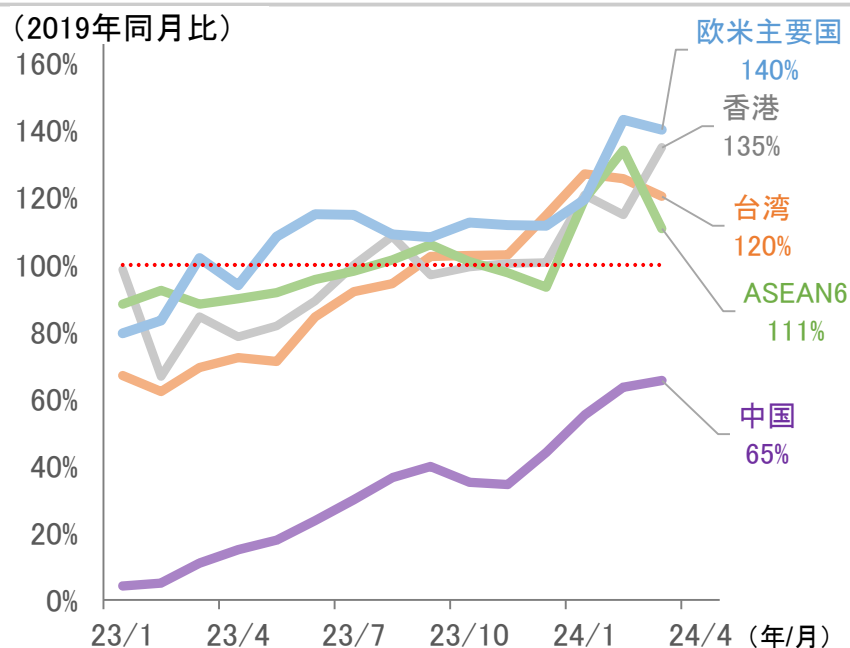


(注)二重線は2023年の集計状況推移
(出所) 連合より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

続く円安の追い風。3月訪日外客数は単月で初の300万人超え

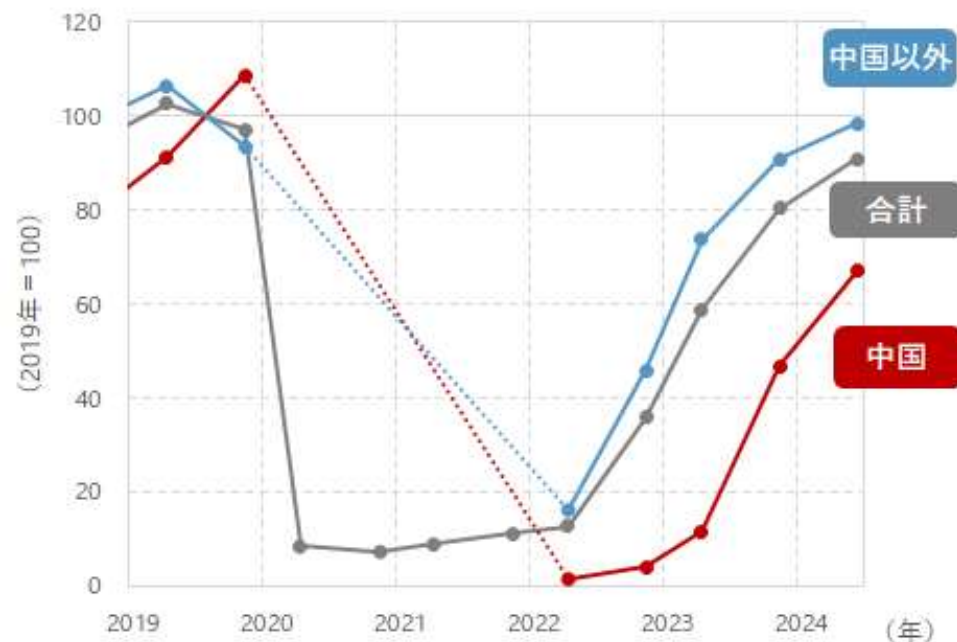
- 3月の訪日外客数は308万人(2019年同月対比112%)と過去最高を更新
 - 例年より時期が早かったイースター休暇の影響で欧米からの旅行者が押し上げられた模様。ただその影響を割り引いても良好な結果
 - 中国からの訪日客数は持ち直し傾向が継続。タイやマレーシアなど一部の国では増勢に一服感
- 円安長期化に加え、夏場には国際定期便の増加が見込まれており、訪日外客数は当面増加基調を維持する公算

国・地域別訪日外客数回復率(2019年同月対比)



(注) 欧米主要国は、米国・英国・ドイツ・フランス・イタリアの合算値。ASEANは、タイ・シンガポール・マレーシア・インドネシア・フィリピン・ベトナムの合算値
 (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

国際線定期便運航スケジュール

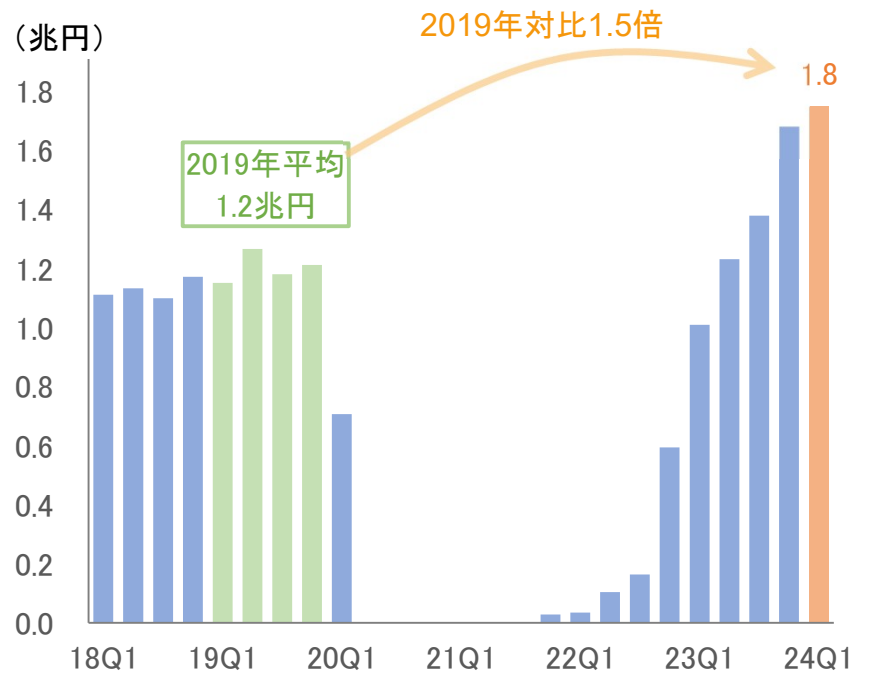


(注) 各期の当初時点での第1週目の計画便数から計算
 (出所) 国土交通省「各期の国際定期航空便の主な動向」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

訪日外国人消費総額も過去最高を更新。宿泊単価の上昇が顕著

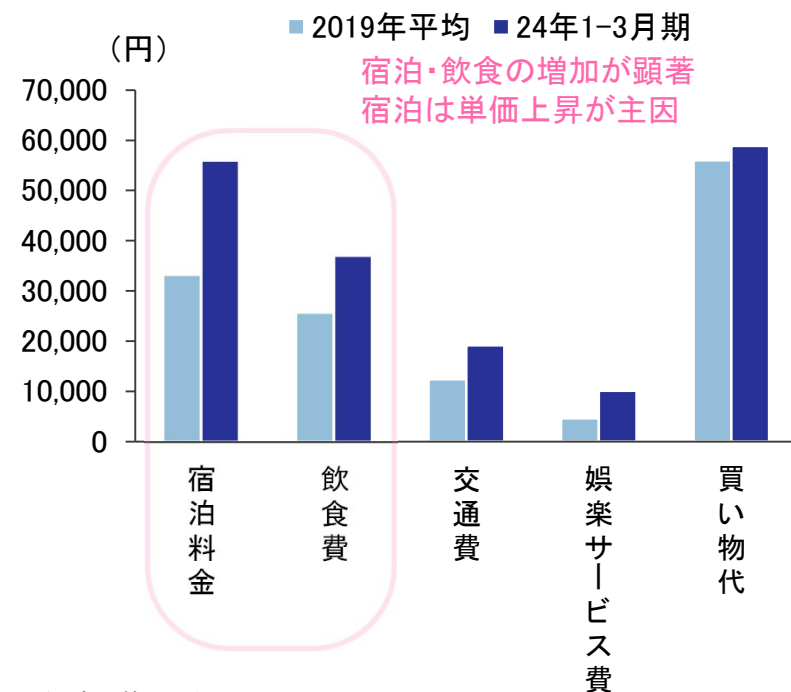
- 2024年1～3月期の訪日外国人旅行消費総額は1.8兆円と拡大傾向持続
 - 2019年四半期平均対比で1.5倍の水準。訪日外客数が過去最高を記録したことに加え、一人当たり消費単価も20.9万円(2019年平均:15.9万円)と3割超増加したことが押し上げ
 - 費目別支出(観光・レジャー目的)をみると、宿泊(2019年対比+64.1%)と飲食(同+44.0%)の増加が目立つ。買い物代は2019年とほぼ同水準
 - 宿泊費の増加は宿泊単価の上昇が主因。宿泊日数は2019年平均の6.16泊に対して2024年1～3月期は6.46泊

日本滞在中の費目別支出(観光・レジャー目的)



(注) 全国籍・地域ベース
(出所) 観光庁「訪日外国人消費動向調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本滞在中の費目別支出(観光・レジャー目的)

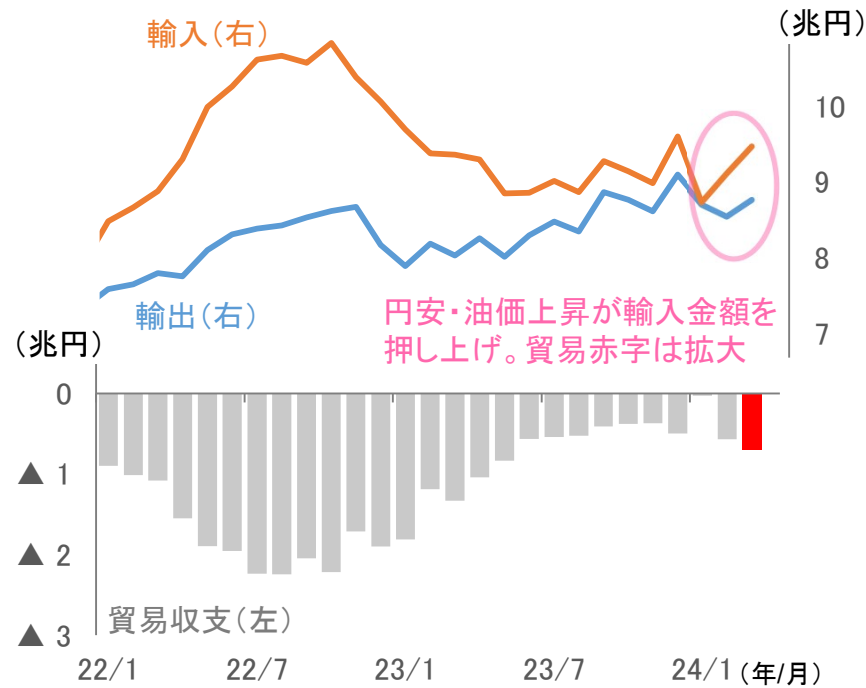


(注) 全国籍・地域ベース
(出所) 観光庁「訪日外国人消費動向調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

3月貿易赤字は小幅拡大。輸出数量は均してみればやや縮小傾向

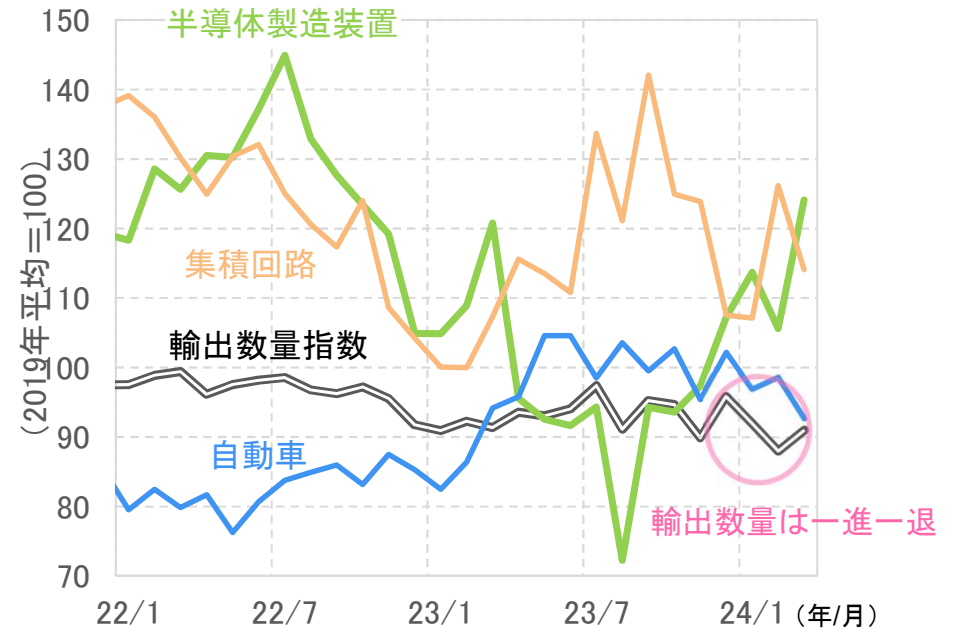
- 3月の貿易収支(季節調整値)は▲0.7兆円(2月:▲0.6兆円)と赤字幅がやや拡大
 - 輸入数量は減少したが、2月に比べやや円安であったことや、原油価格上昇などもあり輸入金額が増加
- 輸出数量指数(内閣府の季節調整値)は前月比+3.4%と3カ月ぶりに上昇も勢い欠く
 - 主要品目の輸出数量(みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値)をみると、半導体製造装置が持ち直す一方で、集積回路や自動車伸び悩んだ格好
 - 製造業サイクル持ち直し一方で、耐久消費財を中心に高金利継続による需要への影響が懸念されるどころ

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

主要品目の輸出数量



(注) 総合は内閣府試算の輸出数量指数。その他は通関輸出の数量・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

今週発表される経済指標

| 日付 | 経済指標等 | | 実績 | 予想 | 前回 | |
|---------------------------------|--------------------|------------------------|----------|-----|------|------|
| 4/23 (火) | 米国 | 新築住宅販売戸数(3月) | 万户(年率) | - | 67.0 | 66.2 |
| | ユーロ圏 | ユーロ圏総合PMI(速報値)(4月) | | - | 50.7 | 50.3 |
| | インドネシア | インドネシア金融政策決定会合(23・24日) | | | | |
| 4/24 (水) | 米国 | 耐久財受注(3月) | 前月比(%) | - | 2.0 | 1.3 |
| | | 耐久財受注(除く輸送機器)(3月) | 前月比(%) | - | - | 0.3 |
| | ドイツ | 独ifo企業景況感指数(4月) | | - | 88.8 | 87.8 |
| 4/25 (木) | 米国 | 中古住宅販売仮契約指数(3月) | 前月比(%) | - | - | 1.6 |
| | | GDP(速報値)(Q1) | 前期比年率(%) | - | 2.1 | 3.4 |
| 4/26 (金) | 日本 | 東京都区部消費者物価(総合)(4月) | 前年比(%) | - | - | 2.6 |
| | | 東京都区部消費者物価(除く生鮮食品)(4月) | 前年比(%) | - | - | 2.4 |
| | | 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解) | | | | |
| | 日銀金融政策決定会合(25・26日) | | | | | |
| | 米国 | ミシガン大消費者信頼感指数(確報値)(4月) | | - | - | 77.9 |
| | | 個人所得(3月) | 前月比(%) | - | 0.5 | 0.3 |
| | | 消費支出(3月) | 前月比(%) | - | 0.4 | 0.8 |
| | | 実質消費支出(3月) | 前月比(%) | - | - | 0.4 |
| | | 個人消費支出(PCE)価格指数(3月) | 前年比(%) | - | - | 2.5 |
| | | 個人消費支出(PCE)価格指数(3月) | 前月比(%) | - | 0.3 | 0.3 |
| 個人消費支出(PCE)価格指数(除く食品・エネルギー)(3月) | | 前年比(%) | - | - | 2.8 | |
| 個人消費支出(PCE)価格指数(除く食品・エネルギー)(3月) | 前月比(%) | - | 0.3 | 0.3 | | |
| 4/29 (月) | 日本 | 昭和の日(日本休場) | | | | |

今週は米国で1～3月期実質成長率が発表される。アトランタ連銀によると、3%近い成長率となる見込み。日本では4月都区部消費者物価の注目度大。新年度入りで、岩盤とされるサービス物価に上昇の兆しがかがえるか否かを確認。また金曜日には日本銀行が金融政策決定会合を開催。3月に政策修正したばかりであり、金融政策据え置きがコンセンサス。ただ円安が進むようだと、国債買い切り額の減少を通じてある程度金利上昇を許容する可能性

(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 | | 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 | 4~6 |
|---------------------|------|--------|-----|-------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|-----|-------|-------|--------|-----|
| 実質GDP 成長率 (%) | 日本 | 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 | 5.2 | 6.2 | 3.3 | 7.0 | ▲ 2.0 | ▲ 0.6 | 2.7 | 2.6 | 2.2 | 2.1 | 4.9 | 3.4 | | |
| | ユーロ圏 | 1.6 | 8.7 | 8.6 | 2.2 | 2.5 | 3.3 | 1.9 | 0.0 | 0.1 | 0.5 | ▲ 0.2 | ▲ 0.2 | | |
| | 中国 | 18.7 | 8.3 | 5.2 | 4.3 | 4.8 | 0.4 | 3.9 | 2.9 | 4.5 | 6.3 | 4.9 | 5.2 | 5.3 | |

(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 | | 2023/3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 2024/1 | 2 | 3 | 4 |
|--------------------|------|--------|-----|-----|-----|-------|-----|-----|-------|-------|-------|--------|-----|-----|-----|
| インフレ率 (%) | 日本 | 3.2 | 3.5 | 3.2 | 3.3 | 3.3 | 3.2 | 3.0 | 3.3 | 2.8 | 2.6 | 2.2 | 2.8 | 2.7 | |
| | 米国 | 4.4 | 4.4 | 4.0 | 3.2 | 3.3 | 3.3 | 3.4 | 2.9 | 2.7 | 2.6 | 2.4 | 2.5 | | |
| | ユーロ圏 | 6.9 | 7.0 | 6.1 | 5.5 | 5.3 | 5.3 | 4.3 | 2.9 | 2.4 | 2.9 | 2.8 | 2.6 | 2.4 | |
| | 中国 | 0.7 | 0.1 | 0.2 | 0.0 | ▲ 0.3 | 0.1 | 0.0 | ▲ 0.2 | ▲ 0.5 | ▲ 0.3 | ▲ 0.8 | 0.7 | 0.1 | |
| コア インフレ率 (%) | 日本 | 3.1 | 3.4 | 3.2 | 3.3 | 3.1 | 3.1 | 2.8 | 2.9 | 2.5 | 2.3 | 2.0 | 2.8 | 2.6 | |
| | 米国 | 4.8 | 4.8 | 4.7 | 4.3 | 4.2 | 3.7 | 3.6 | 3.4 | 3.2 | 2.9 | 2.9 | 2.8 | | |
| | ユーロ圏 | 5.7 | 5.6 | 5.3 | 5.5 | 5.5 | 5.3 | 4.5 | 4.2 | 3.6 | 3.4 | 3.3 | 3.1 | 2.9 | |
| | 中国 | 0.7 | 0.7 | 0.6 | 0.4 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.4 | 1.2 | 0.6 | |
| 失業率 (%) | 日本 | 2.7 | 2.6 | 2.6 | 2.5 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 2.4 | 2.6 | | |
| | 米国 | 3.5 | 3.4 | 3.7 | 3.6 | 3.5 | 3.8 | 3.8 | 3.8 | 3.7 | 3.7 | 3.7 | 3.9 | 3.8 | |
| | ユーロ圏 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 6.6 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | | |
| | 中国 | 5.3 | 5.2 | 5.2 | 5.2 | 5.3 | 5.2 | 5.0 | 5.0 | 5.0 | 5.0 | 5.1 | 5.2 | 5.3 | 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 | | 2023/3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 2024/1 | 2 | 3 | 4 |
|-------------|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 株価 | 日経平均 | 28,041 | 28,856 | 30,888 | 33,189 | 33,172 | 32,619 | 31,858 | 30,859 | 33,487 | 33,464 | 36,287 | 39,166 | 40,369 | 37,439 |
| | ダウ平均 | 33,274 | 34,098 | 32,908 | 34,408 | 35,560 | 34,722 | 33,508 | 33,053 | 35,951 | 37,690 | 38,150 | 38,996 | 39,807 | 38,240 |
| | ユーロストックス50 | 4,315 | 4,359 | 4,218 | 4,399 | 4,471 | 4,297 | 4,175 | 4,061 | 4,382 | 4,522 | 4,648 | 4,878 | 5,083 | 4,937 |
| | 独DAX | 15,629 | 15,922 | 15,664 | 16,148 | 16,447 | 15,947 | 15,387 | 14,810 | 16,215 | 16,752 | 16,904 | 17,678 | 18,492 | 17,861 |
| | 上海総合 | 3,273 | 3,323 | 3,205 | 3,202 | 3,291 | 3,120 | 3,110 | 3,019 | 3,030 | 2,975 | 2,789 | 3,015 | 3,041 | 3,045 |
| 長期金利 (%) | 日本 | 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 | 0.89 |
| | 米国 | 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 | 4.62 |
| | ドイツ | 2.31 | 2.32 | 2.27 | 2.39 | 2.47 | 2.47 | 2.84 | 2.81 | 2.45 | 2.03 | 2.16 | 2.40 | 2.29 | 2.49 |
| | 中国 | 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 | 2.25 |
| 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 | 0.00 | 0.00 |
| | 米国 | 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 | 5.50 |
| | ユーロ圏 | 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 | 4.00 |
| | 中国 | 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 | 3.45 |
| 為替 | ドル円 | 132.8 | 136.3 | 139.3 | 144.3 | 142.3 | 145.5 | 149.4 | 151.7 | 148.2 | 141.1 | 146.9 | 150.0 | 151.3 | 154.8 |
| | ユーロドル | 1.084 | 1.102 | 1.069 | 1.091 | 1.099 | 1.084 | 1.057 | 1.058 | 1.089 | 1.104 | 1.082 | 1.080 | 1.080 | 1.065 |
| | ドル人民元 | 6.869 | 6.912 | 7.112 | 7.252 | 7.143 | 7.259 | 7.302 | 7.316 | 7.136 | 7.100 | 7.168 | 7.189 | 7.221 | 7.243 |

(注)月末値(2024/4は4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)

3月以降の日本の政策金利は無担保コールレート(オーバーナイト物)の下限

(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(4~7月)

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

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