

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

2024/10/1

【本日の内容】

米経済指標は景気の堅調さを確認する内容。一方でインフレ率は着実に鈍化。ソフトランディングの蓋然性の高まりを示唆する結果。欧州の企業景況感大幅悪化。過熱懸案がくすぶる労働市場も軟化の兆し。ECBは連続利下げの可能性も。9月の中国企業景況感低調継続。内需不振を受けて当局は相次いで景気刺激策を発表。当面は具体的な施策及びその政策効果を見極め。日本の9月都区部消費者物価は政府の物価高支援再導入で伸び鈍化。ただし米や生鮮野菜の高騰が物価高対策の効果の一部を相殺。



先週に発表された経済指標

日付	経済指標等			実績	予想	前回
9/23 (月)	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(速報値)(9月)		48.9	50.5	51.0
9/24 (火)	米国	カンファレンスボード消費者信頼感指数(9月)		-	102.9	103.3
		S&P/ケース・シラー住宅価格(20都市)(7月)	前年比(%)	-	-	6.5
	ドイツ	独ifc企業景況感指数(9月)		-	-	86.6
9/25 (水)	米国	新築住宅販売戸数(8月)	万戸(年率)	-	70.0	73.9
9/26 (木)	日本	日銀金融政策決定会合議事要旨(7/30・31分)				
	米国	耐久財受注(8月)	前月比(%)	-	▲ 2.8	9.8
		耐久財受注(除く輸送機器)(8月)	前月比(%)	-	-	▲ 0.2
		GDP(確報値)(Q2)	前期比年率(%)	-	2.9	3.0
		企業収益(税引後・改定値)(Q2)	前期比年率(%)	-	-	1.7
9/27 (金)	日本	東京都都区消費者物価(総合)(9月)	前年比(%)	-	-	2.6
		東京都都区消費者物価(除く生鮮食品)(9月)	前年比(%)	-	-	2.4
	米国	ミシガン大消費者信頼感指数(確報値)(9月)		-	-	69.0
		個人所得(8月)	前月比(%)	-	0.4	0.3
		消費支出(8月)	前月比(%)	-	0.3	0.5
		実質消費支出(8月)	前月比(%)	-	-	0.4
		個人消費支出(PCE)価格指数(8月)	前月比(%)	-	-	0.2
		個人消費支出(PCE)価格指数(除く食品・エネルギー)(8月)	前月比(%)	-	-	0.2
9/30 (月)	日本	鉱工業生産(8月)	前月比(%)	-	-	3.1
		百貨店・スーパー販売額(8月)	前年比(%)	-	-	1.0
		新設住宅着工戸数(8月)	前年比(%)	-	-	▲ 0.2
	米国	シカゴ地区購買部協会景気指数(PMI)(9月)		-	-	46.1
	中国	製造業PMI(9月)		-	-	49.1
		非製造業PMI(9月)		-	-	50.3
		財新製造業PMI(9月)		-	-	50.4
		財新サービス業PMI(9月)		-	-	51.6

米経済指標は景気の堅調さを確認する内容。一方、インフレ率は着実に鈍化。欧州の企業景況感は大幅悪化。過熱懸案くすぶる労働市場も軟化の兆し。ECBは連続利下げの可能性も。9月の中国企業景況感は低調継続。内需不振を受けて当局は相次いで景気刺激策を発表。当面は具体的な内容及び政策効果を見極め。日本の9月都区部消費者物価は政府の物価高支援再導入で伸び鈍化。ただし米や生鮮野菜の高騰が物価高対策の効果の一部を相殺

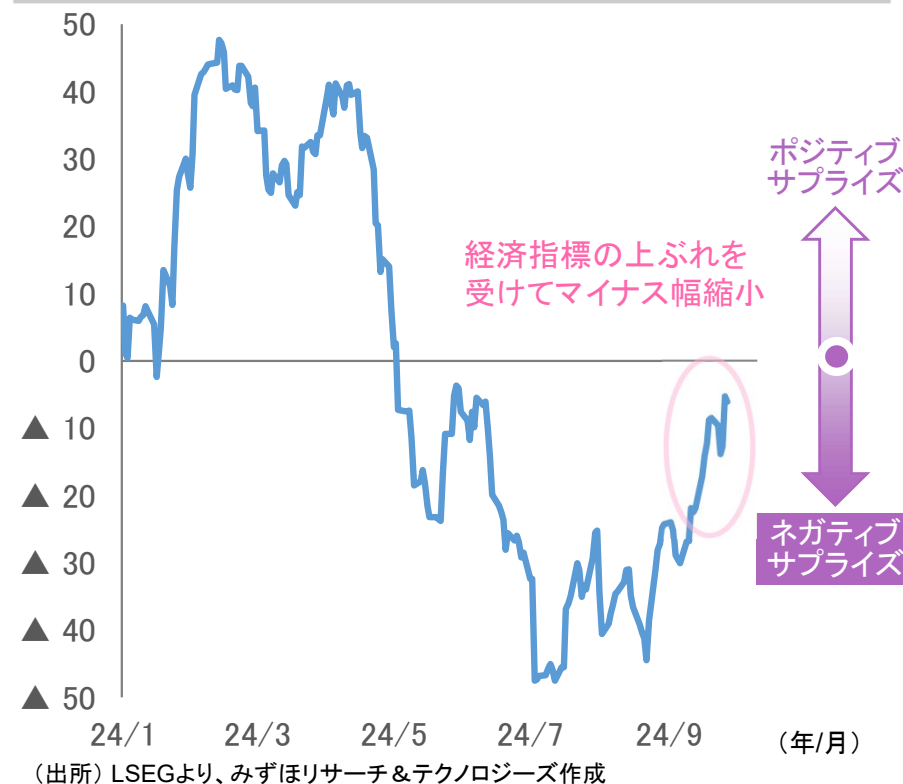
(注) 予想はLSEGが取りまとめた予想コンセンサス。矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)

(出所) LSEGより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

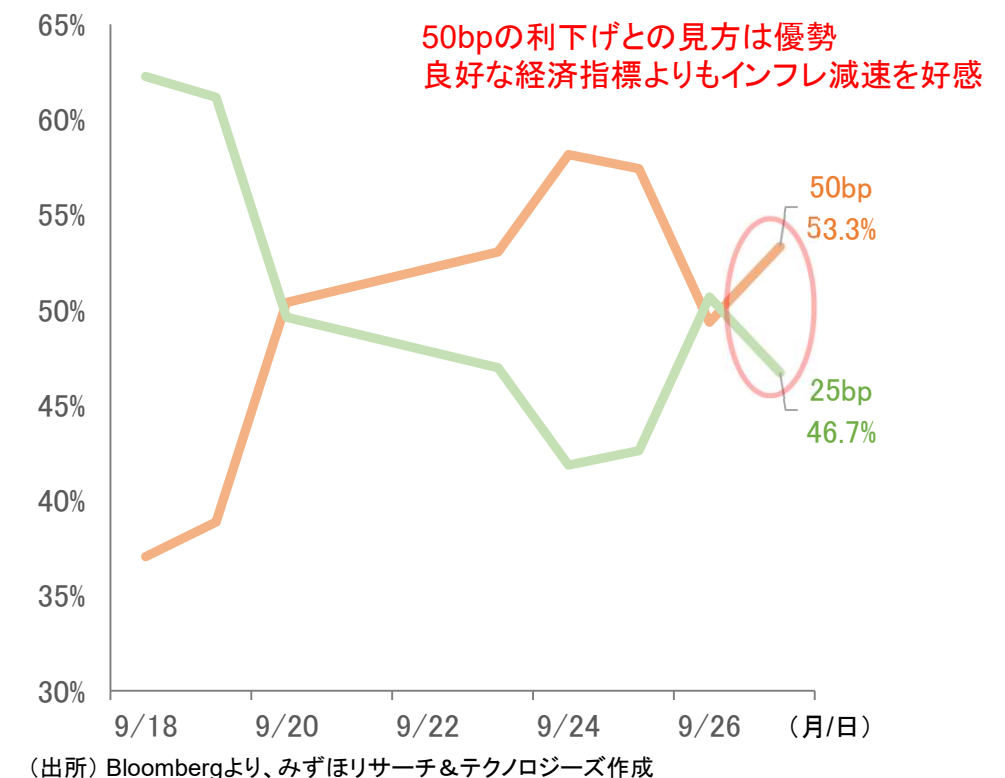
米経済は堅調推移。市場ではインフレ減速から11月も大幅利下げとの見方が優勢

- 主要経済指標は米国経済の堅調さを確認する結果
 - 事前予想対比上ぶれる経済指標が相次いだことで、Citiサプライズインデックスはマイナス幅縮小。リアルタイムの経済成長率を示すアトランタ連銀GDP Now(7~9月期成長率)は前期比年率+3.0%に上昇
- 市場は良好な経済指標よりもインフレの着実な減速を好感
 - 市場参加者の間では11月FOMCも50bpの利下げとの見方が優勢

Citiサプライズインデックス



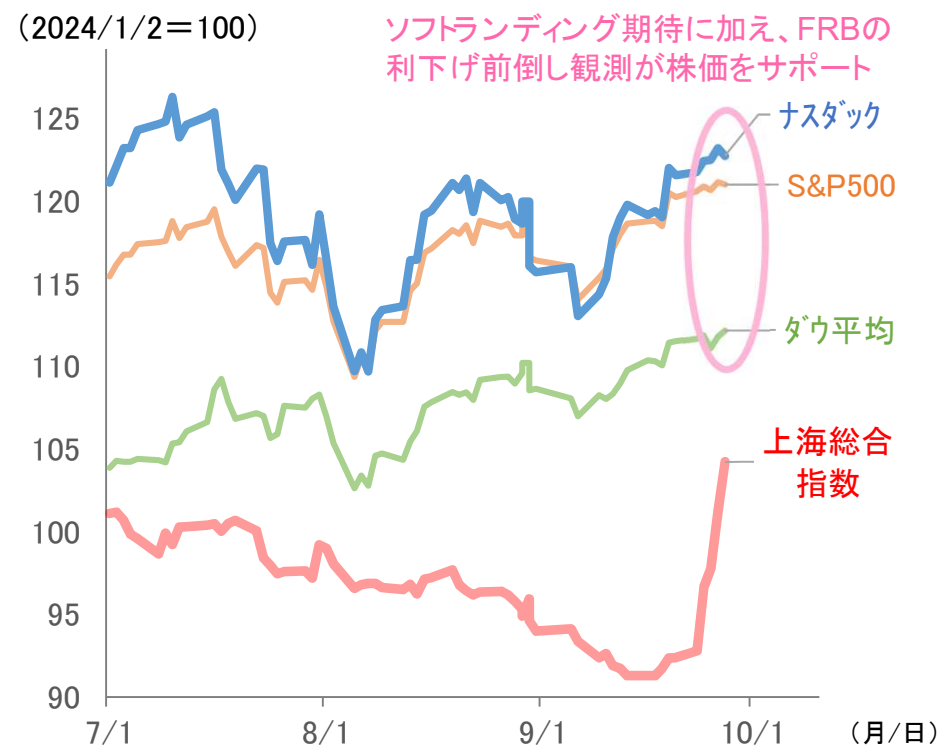
市場の米利下げ織り込み状況



米株は高値圏での推移。米国債利回りは狭いレンジ内の動き

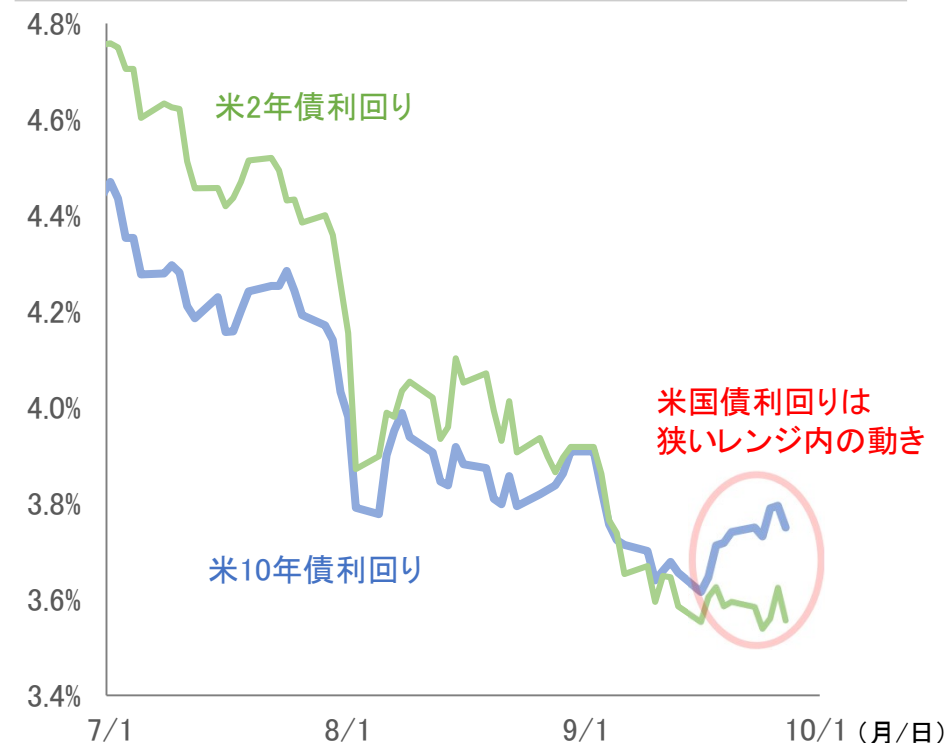
- 米株価は高値圏での推移。ダウ平均は最高値更新
 - ソフトランディング期待の高まりに加え、インフレ鈍化でFRBの利下げ前倒しされとの思惑が株価を下支え。中国当局が相次いで景気刺激策を打ち出したことも株式の買い安心感に。なお景気刺激策の発表を受けて、中国の上海総合指数は前週末比+12.8%と急上昇
- 米国債利回りは狭いレンジ内の動き。良好な経済指標とインフレ減速による利下げ前倒し期待の間で動意乏しく

米中の主要株価指数



(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米10年債と米2年債利回り



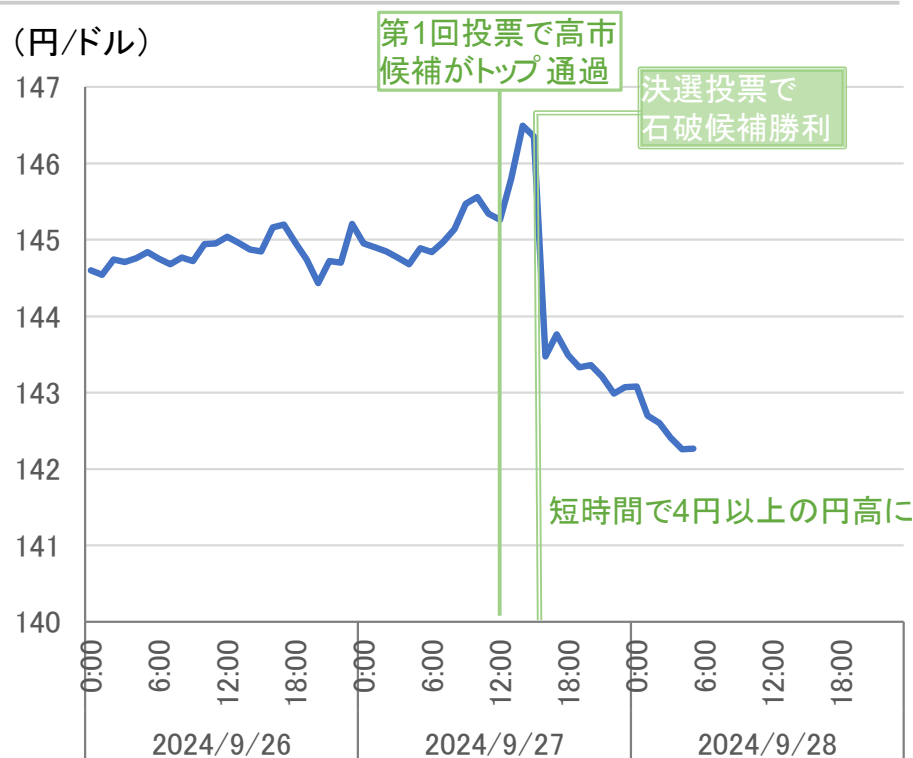
(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ドル円・日本株は自民党総裁選の結果を巡って乱高下

■ ドル円は自民党総裁選の結果を受けて円高が進展

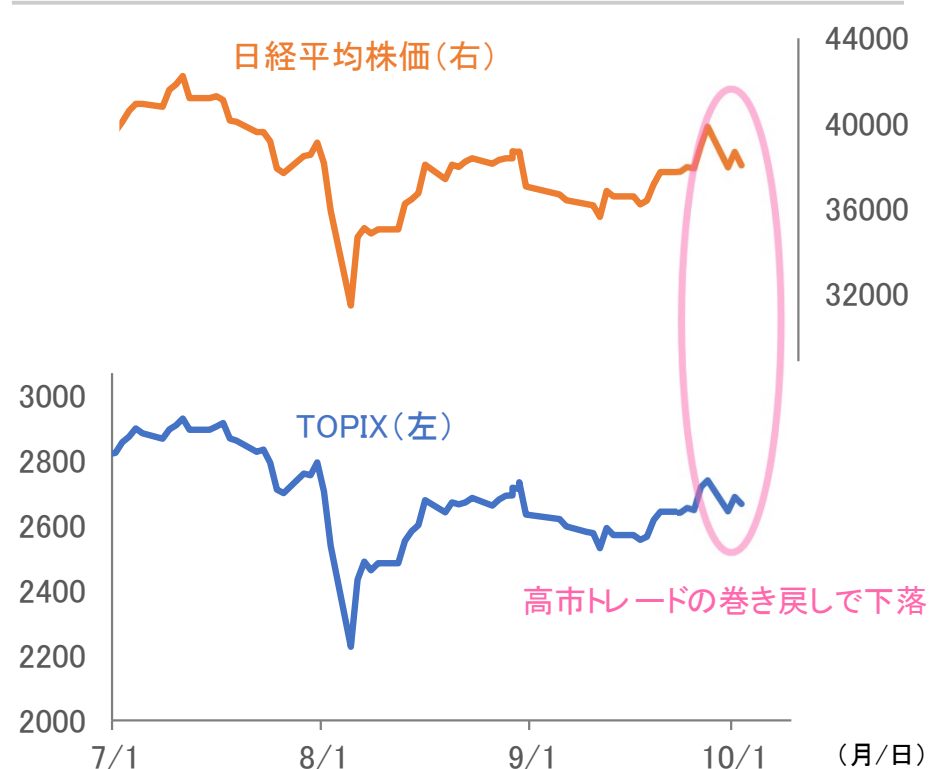
- 自民党総裁選の第1回投票で日銀の利上げに批判的な高市候補が1位通過したことで一時円売りが優勢となったものの、決選投票での石破候補勝利を受けて一気に巻き戻し。ドル円は短時間に1ドル146円半ばから142円台へと4円以上急伸
- 株価は第1回投票結果を受け高市トレード(金利低下・円安)を織り込む形で上昇。週明けは織り込み解消で急落

自民党総裁選前後のドル円推移



(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日経平均株価とTOPIX

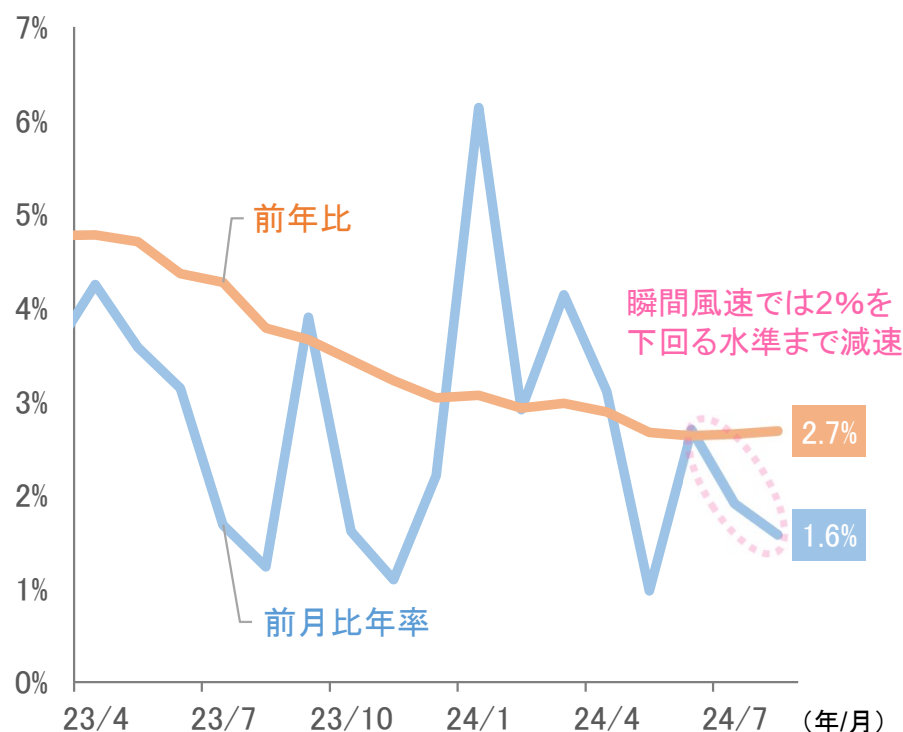


(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国:8月個人消費支出デフレーターはインフレ抑制の着実な進展を示す結果

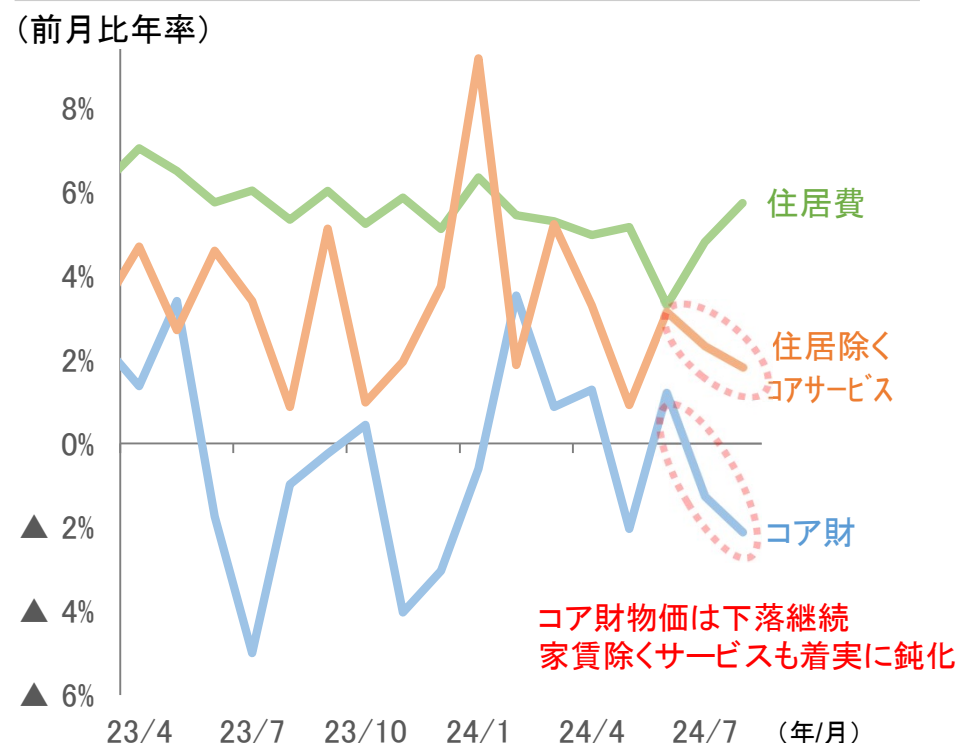
- 8月の食品・エネルギー除くコア個人消費支出デフレーターは前月比+0.1%と事前予想(同+0.2%)を下回る結果
 - 内訳をみると、コア財物価は2カ月連続の下落。中古車(同▲1.0%)や娯楽耐久財(同▲0.2%)などが下押し
 - コアサービスは前月比+0.2%(7月同+0.2%)と前月と伸び変わらず。家賃は同+0.5%(7月同+0.4%)と伸びが高まったが、家賃除くコアサービスが同+0.16%(7月同+0.20%)と小幅減速
 - 家賃除くコアサービスはしっかりと鈍化しており、インフレ抑制に向けて良好な結果との評価

コア個人消費支出デフレーター(前年比と前月比年率)



(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

コア個人消費支出デフレーターの内訳

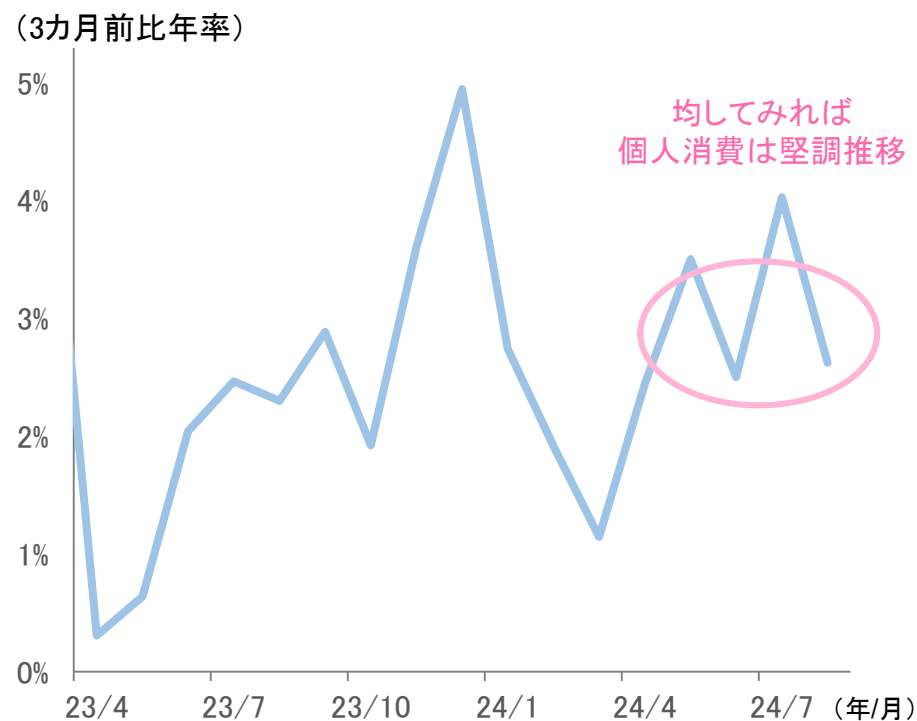


(出所) 米国商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

個人消費は堅調さを維持。貯蓄率の上方改定で消費に対する先行き懸念は緩和

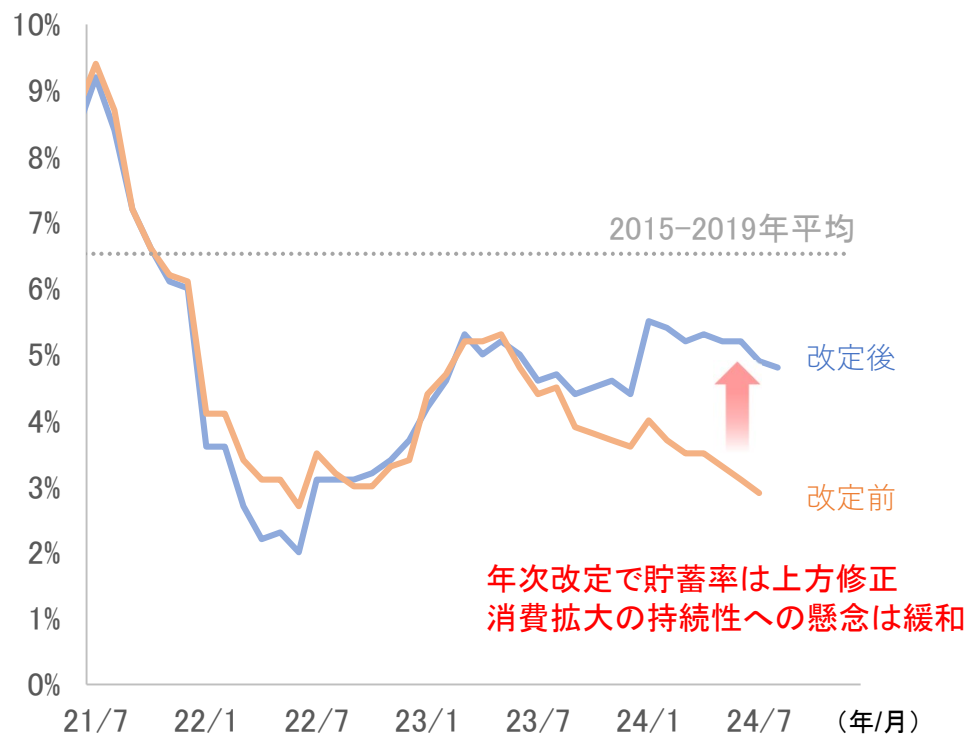
- 8月の実質個人消費は前月比+0.1% (7月同+0.4%)と減速
 - 前月の大幅増を踏まえれば米個人消費は堅調との評価。基調を示す3カ月前比年率は+2.6%とまずまずの伸び
- 消費の源泉となる実質可処分所得は同+0.1% (7月同+0.1%)と伸び横ばい
 - 雇用者報酬が前月比+0.5% (7月同+0.3%)と伸び加速、可処分所得を下支え。労働市場軟化の影響みられず
 - 貯蓄率は4.8%と小幅低下も、年次改定の大幅上方修正を受けて消費拡大の持続性に対する懸念はむしろ緩和

実質個人消費の推移



(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

年次改定前後の貯蓄率

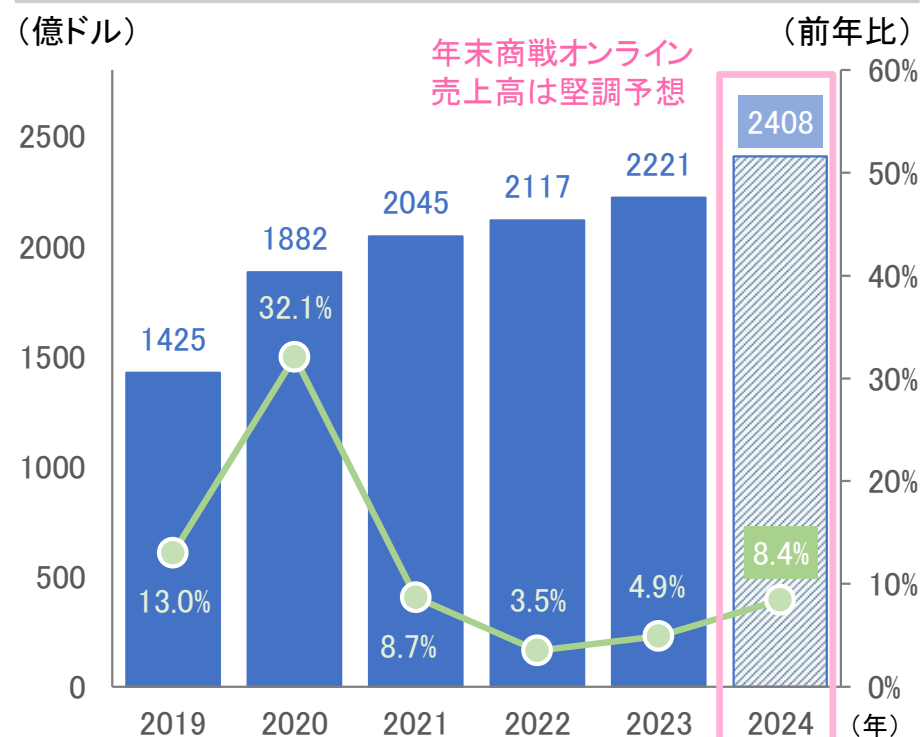


(出所) 米国商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

オンラインの年末商戦がスタート。価格志向強める消費者を早期に囲い込み

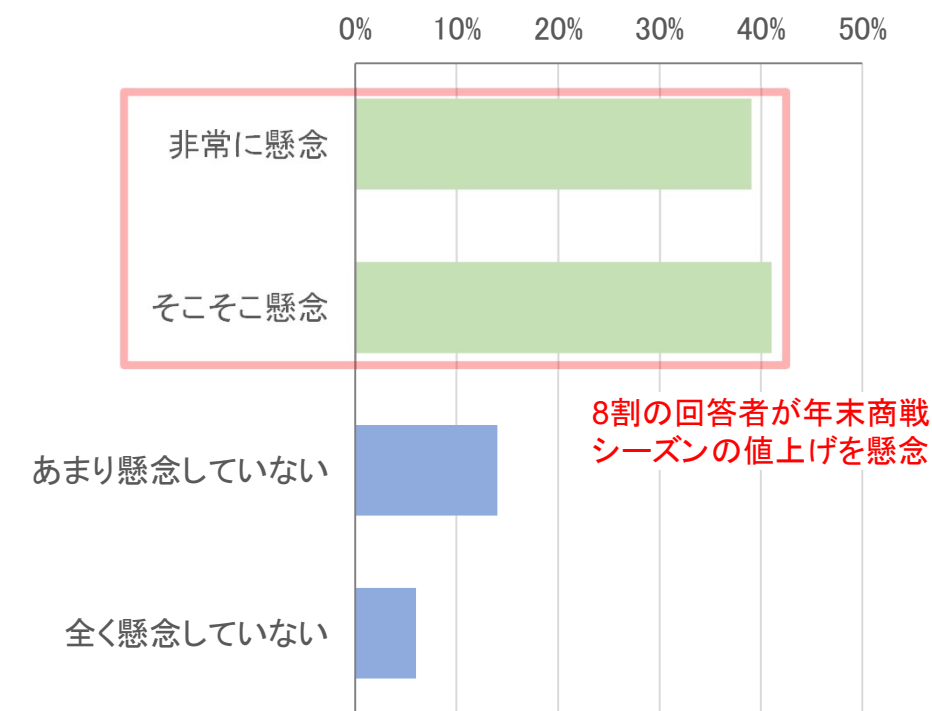
- 10月のアマゾンプライム・イベントを皮切りに2024年の年末商戦がスタート
 - 年末商戦のオンライン売上高は前年比+8.4%の2408億ドルと過去最高を更新する見込み。インフレ鈍化による家計の購買力改善が後押し。価格志向を強める消費者を意識した早期割引の導入も奏功との見方
 - 事実、消費者のアンケート調査によると、およそ8割の回答者が年末商戦シーズンの値上げを懸念。55%が早期割引を利用すると回答

2024年の年末商戦オンライン売上高予測



(出所) Adobe Digital Insight Oct. 2024より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

年末商戦時における値上げ懸念



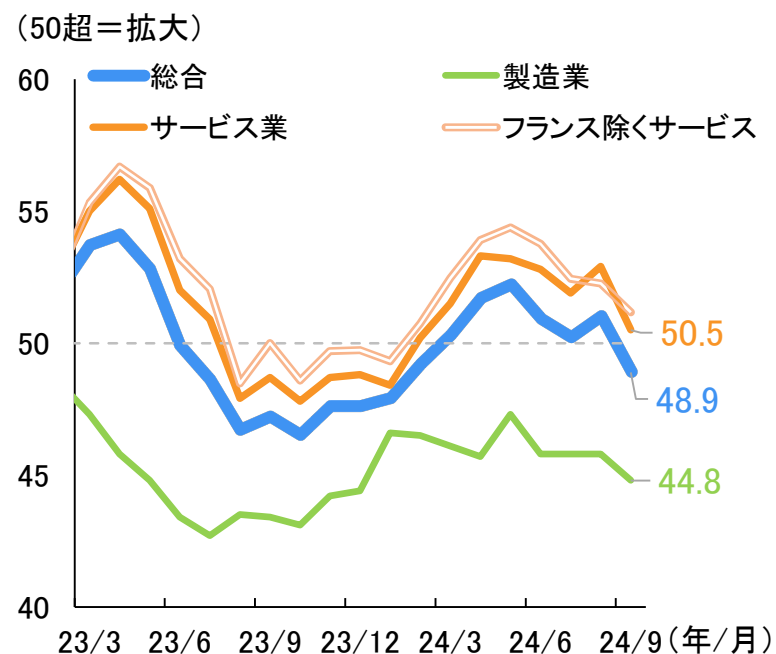
(注) 米国在住の5000人を対象。調査期間は9月2日～9日

(出所) Adobe Digital Insight Oct. 2024より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：景況感は大幅悪化。サービス需要減速で労働需給も緩和基調が鮮明に

- 9月のユーロ圏総合PMIは48.9(7月:51.0)と大幅に低下。7カ月ぶりに50割れ
 - 8月パリ五輪の反動を割り引いてもマイナス。さらに、好調なスペインやイタリアのサービス業もピークアウトの兆し
- サービス需要鈍化を受けて労働市場の軟化基調が鮮明に
 - 欠員率は23年後半以降着実に低下。需要減速を受けて企業の採用意欲が徐々に縮小
 - 景気停滞感の強いドイツやフランス等では失業率が上昇。賃金インフレに対する懸念は緩和。むしろ景気への配慮を促す結果。エストニア連銀のミュラー総裁は10月利下げの可能性を排除しないとコメント

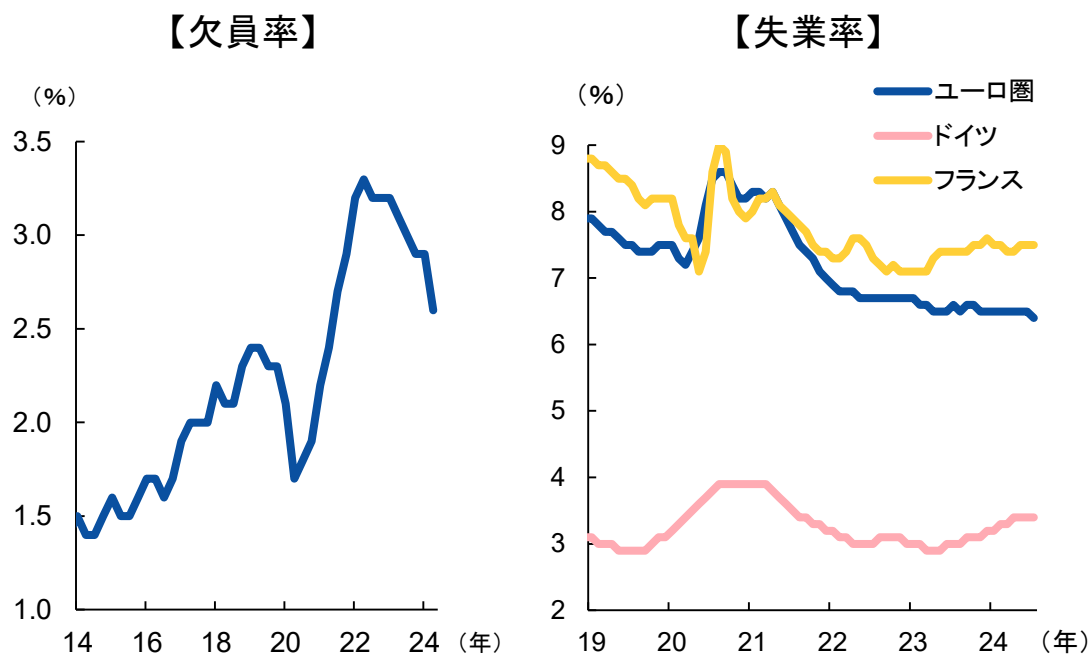
ユーロ圏：PMI



(注) 50が景気判断の節目

(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：欠員率と失業率

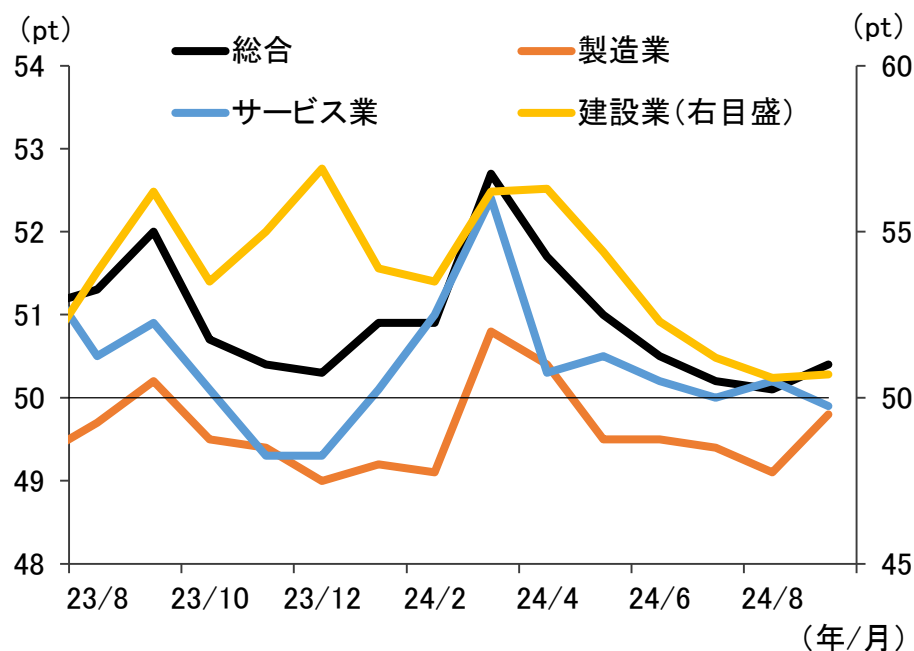


(出所) Eurostatより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

中国：景気回復は勢い欠く。政府が財政出動を含む対策を検討との報道

- 9月の総合PMIは50.4と6か月振りに改善したものの、中国経済は依然として勢い欠くとの評価
 - サービス業は49.9と9か月ぶりの50割れ。台風等の悪天候により運輸・娯楽サービスが不調（国家統計局）
 - 政府は国慶節連休（10/1～7）の中国本土の出入境者数が平均175万人/日（前年同期比＋18.5%）と予測（9/27）
- 人民銀の潘総裁は利下げや不動産支援を含む一連の金融支援パッケージを近日中に実施する方針を発表（9/24）
 - 不動産対策については、在庫買取策の貸出枠拡大、既存ローンの金利引き下げ、2件目以降の頭金比率引下げが内容。金融支援策頼みでは力不足だが、追加の財政出動を検討中との報道もあり、政府の対応を注視

購買担当者景気指数(PMI) 業種別推移



（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

中国人民銀行 潘総裁の発言要旨(9/24)

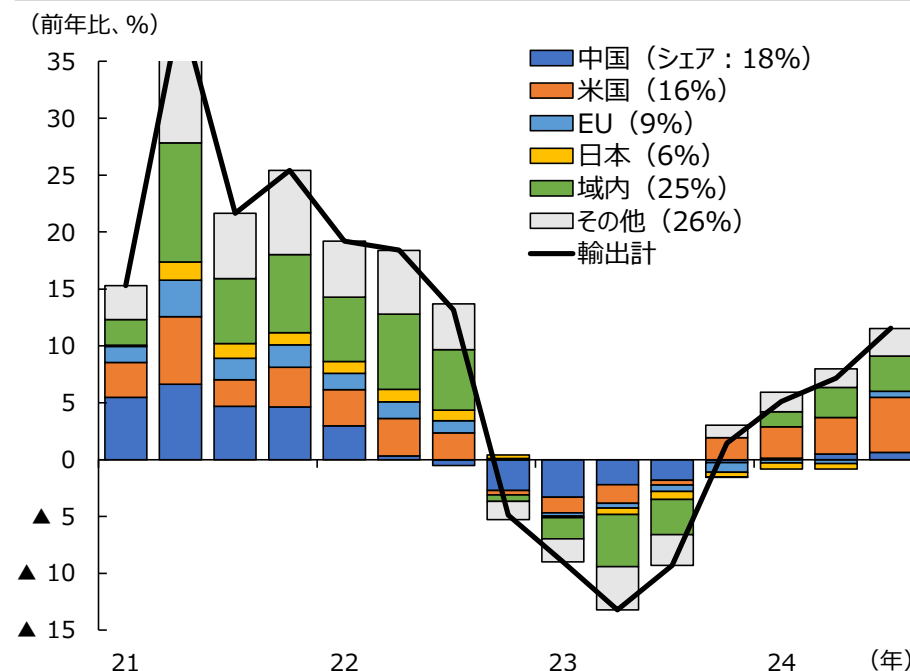
政策	今後の政策方針
金融政策	・預金準備率を▲50bp引下げ ・7日物リバースレポ金利を▲20bp引下げ
不動産	・既存のローン金利を平均▲50bp引下げ。 <u>家計に対し年間1,500億元（GDP比0.1%）の負担軽減効果</u> ・2件目以降の住宅購入の頭金比率を15%（1件目と同じ）に引き下げ ・不動産在庫買取支援のための人民銀による商業銀行向け再貸出枠を拡張（再貸出対象の与信額の60%→100%）
資本市場	・機関投資家の株式購入支援（5,000億元） ・商業銀行への低利融資（最大3,000億元）

（出所）新華社通信、各種報道より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

アジア：輸出は回復基調も、中国の輸出ドライブ長期化はリスク要因

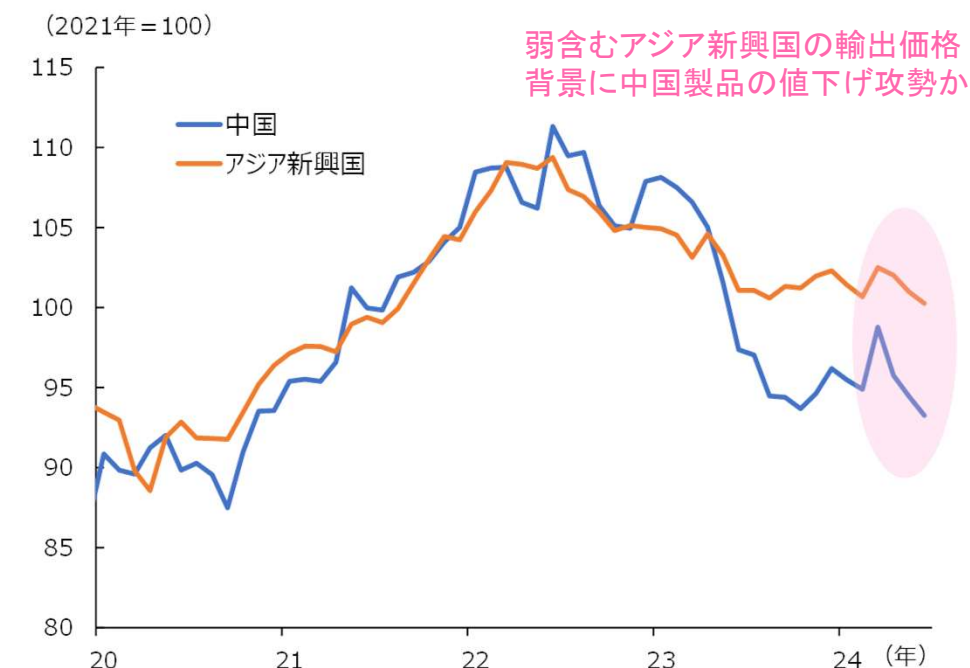
- 中国を除くアジア（NIEs+ASEAN）の8月輸出は前年比+10%超と回復基調が継続
 - ― 仕向先別では引き続き域内と米国向けが牽引。一方、中国・欧州・日本向けは依然として伸び悩み
- アジア新興国の輸出単価は足元で弱含み
 - ― 輸入インフレ一服に加え、中国の輸出ドライブを受け、輸出先での中国製品との価格競争が激化している可能性
 - ― 輸出ドライブが想定以上に長引けば、中国製品に押されアジアの輸出が下振れるリスク

NIEs+ASEAN：輸出



(注1) NIEs+ASEANは韓・台・星・尼・馬・比・泰・越
 (注2) 直近値は2024年7～8月平均の前年同期比(8月分は未公表の比を除く)
 (出所) 各国統計、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国とアジア新興国の輸出単価

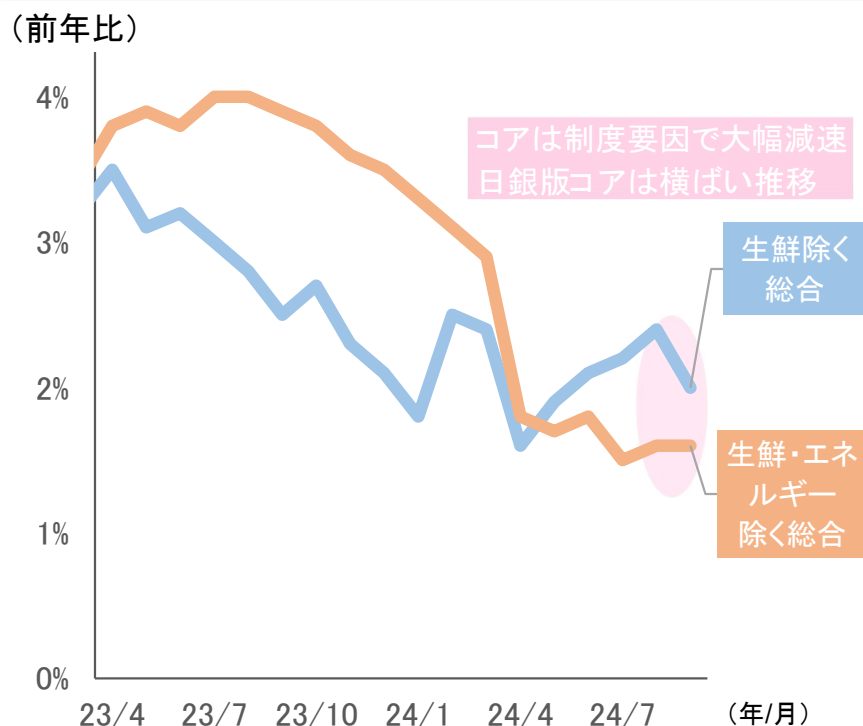


(注) アジア新興国はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム、インド、パキスタン
 (出所) オランダ経済分析局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：都区部コア消費者物価は政府の酷暑乗り切り緊急支援により大幅減速

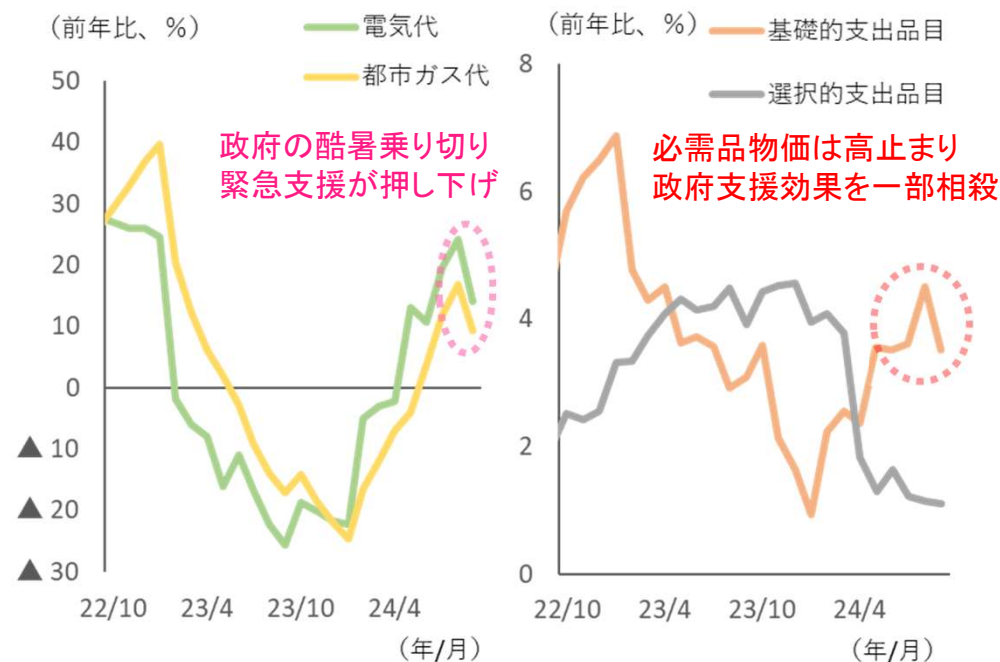
- 9月の生鮮除く都区部コアCPIは前年比+2.0%（8月同+2.4%）と大幅減速
 - 政府の酷暑乗り切り緊急支援により電気・都市ガス代が大きく押し下げられたことが主因。生鮮・エネルギー除く日銀版コア消費者物価（CPI）は前年比+1.6%（8月同+1.6%）と横ばい推移
 - 必需品（基礎的支出品目）物価は電気ガス代補助で押し下げられたものの、米や生鮮野菜の高騰などを受けて高止まり。政府支援の効果の一部相殺
 - 酷暑乗り切り緊急支援は11月CPI反映分で終了予定のため、新政権における物価高対策の行方に要注目

都区部のコアCPI・日銀版コアCPI



（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

電気・都市ガス代と基礎的・選択的支出品目



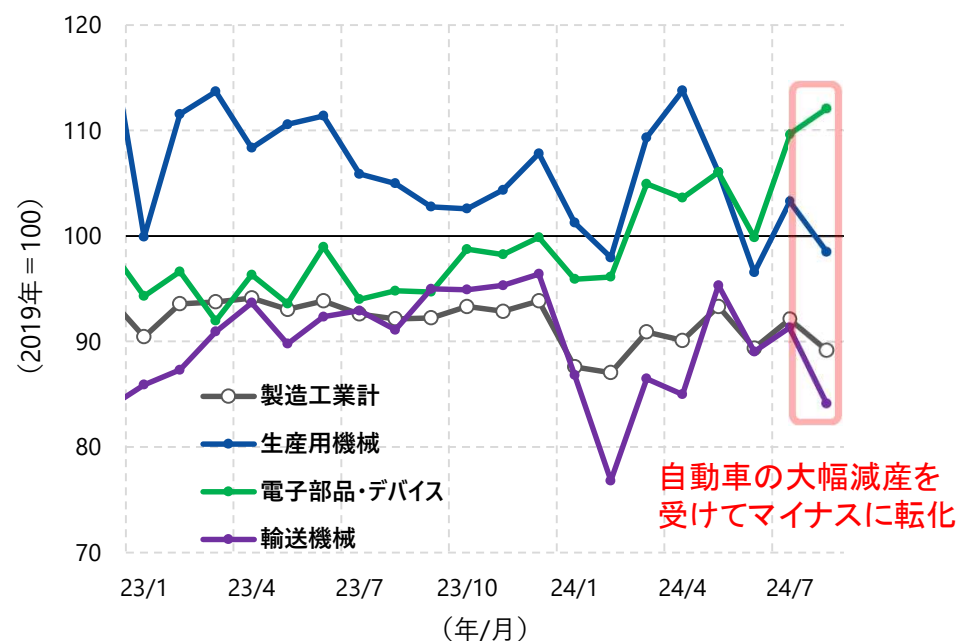
（注）都区部CPIベース。基礎的支出品目は、食料品や日用品、医薬品、家賃（持家の帰属家賃除く）、電気ガス代、ガソリン灯油など

（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

8月の生産は前月から減少。台風による工場稼働停止が下押し

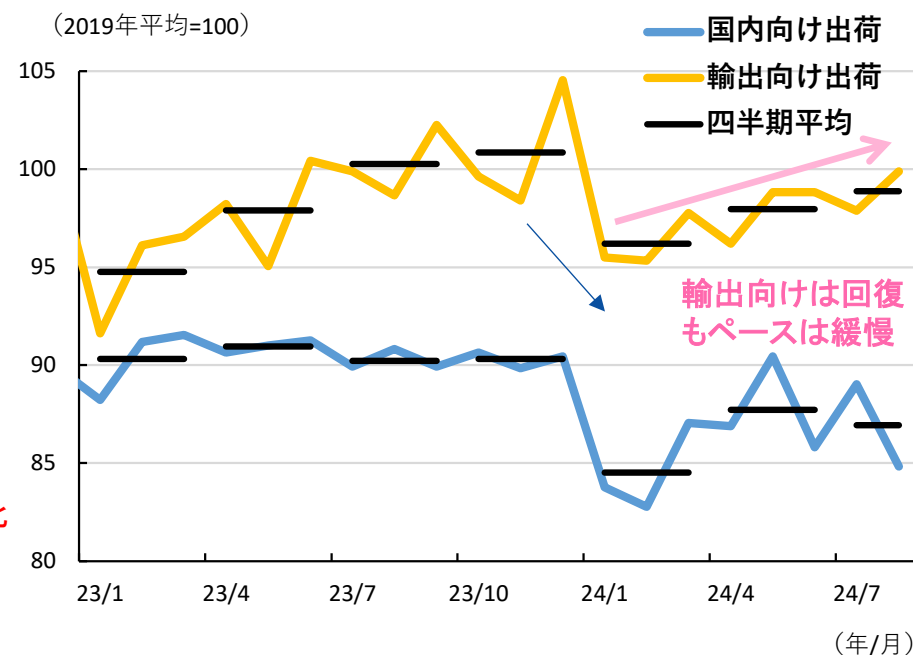
- 8月の生産指数は前月から低下。台風の影響で自動車等が大幅減産
 - 8月の生産指数は前月比▲3.3%とマイナスに転じる。自動車(同▲10.6%)を中心に幅広い業種で減産。台風の影響による工場の稼働停止が下押しに寄与した模様
 - なお、7～8月の資本財総供給(除く輸送機械)は前期比▲2.9%の減少。夏場の機械投資は弱含み
- 内外需別に出荷状況をみると、国内向けは低調継続。輸出向けは持ち直し基調も回復ペースは緩慢

主要業種の生産指数



(注) 製造工業計は鉱工業全体から鉱業を除いたもの。季節調整値。
(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

国内向け・輸出向け出荷の推移

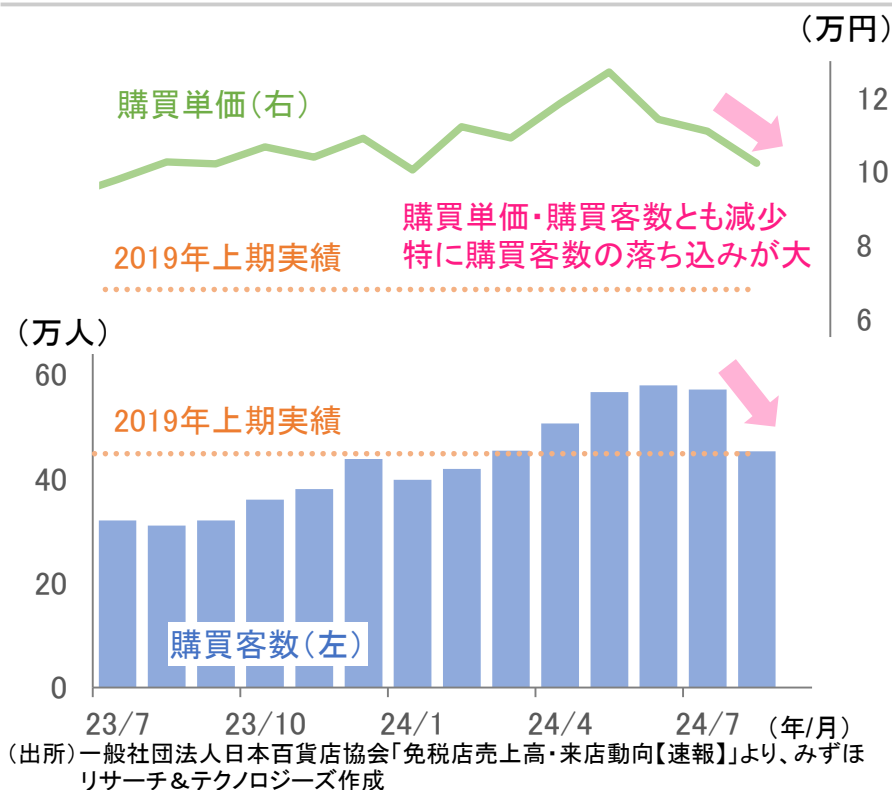


(注) 季節調整値。黒線は四半期平均値。製造工業計。
(出所) 経済産業省「鉱工業出荷内訳表・総供給表」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

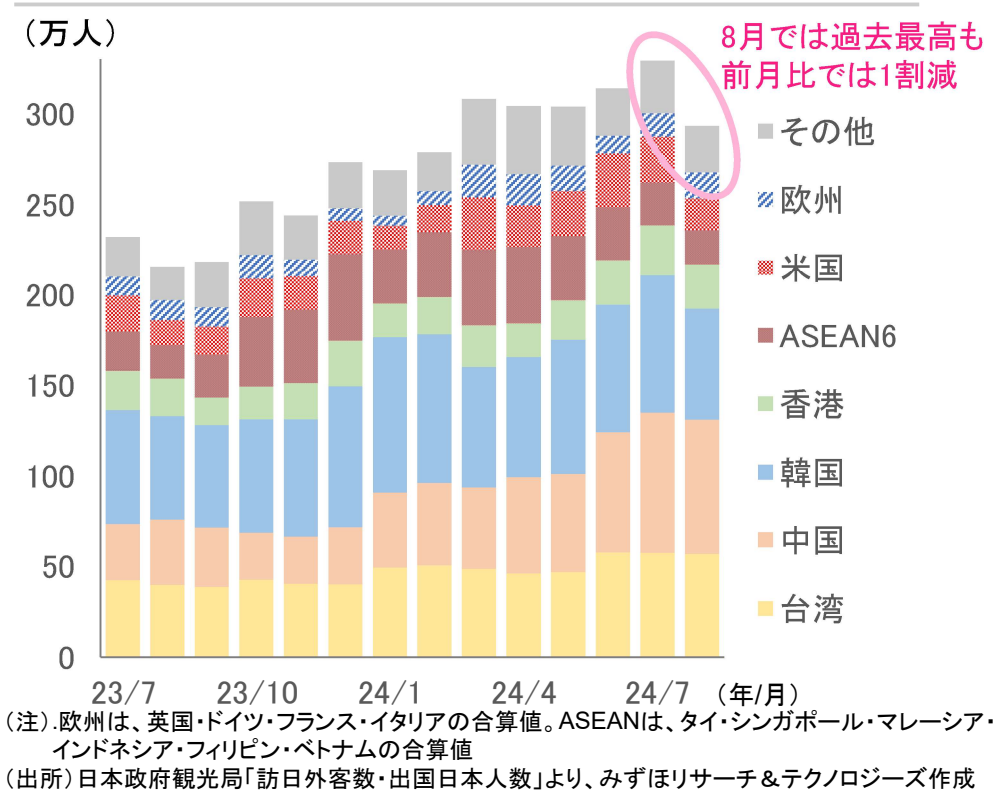
円安修正で百貨店の免税店売り上げが急減

- 8月免税店売上高(百貨店)は円安修正で前月比▲27%と急減。円安による押し上げ効果の大きさを再確認する結果
 - 客単価(同▲7%)の下落に加え、購買客数も前月比2割減少。購買客数は19年並みの水準に
 - 8月はもともと訪日外客数の閑散月。実際、8月の訪日外客数は293.3万人と8月としては過去最高を記録(2019年同月対比+16.4%)も、7月(329.3万人)対比では1割減。ただし、こうした季節性を考慮しても購買客数の落ち込みが目立つ結果

免税店(百貨店)の購買単価と購買客数



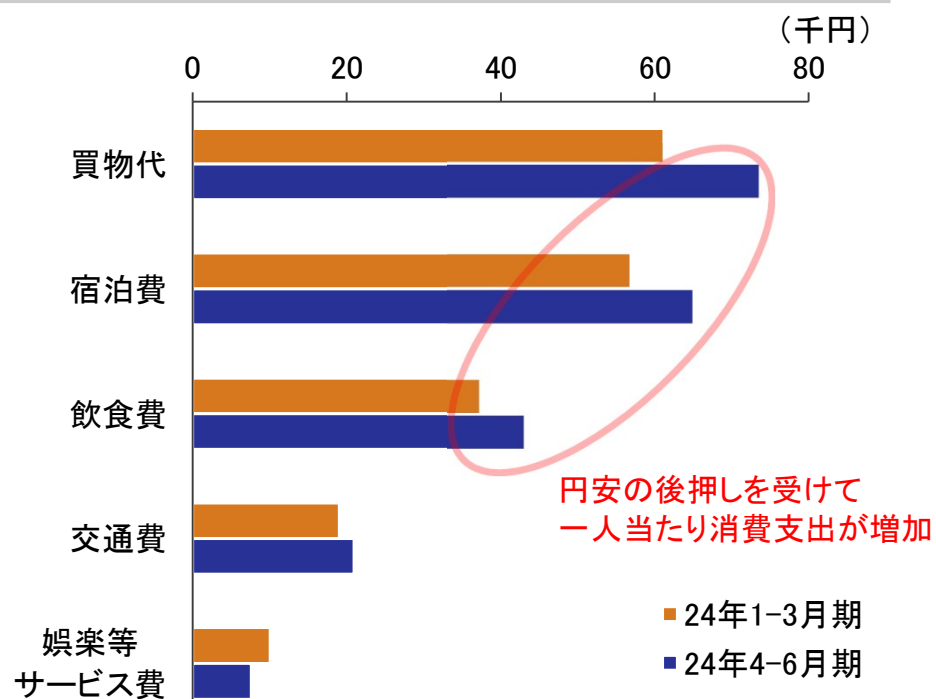
【参考】国別訪日外客数



夏場にかけて欧米人の支出が押し上げ。ドル・ユーロの対円上昇率の大きさが一因

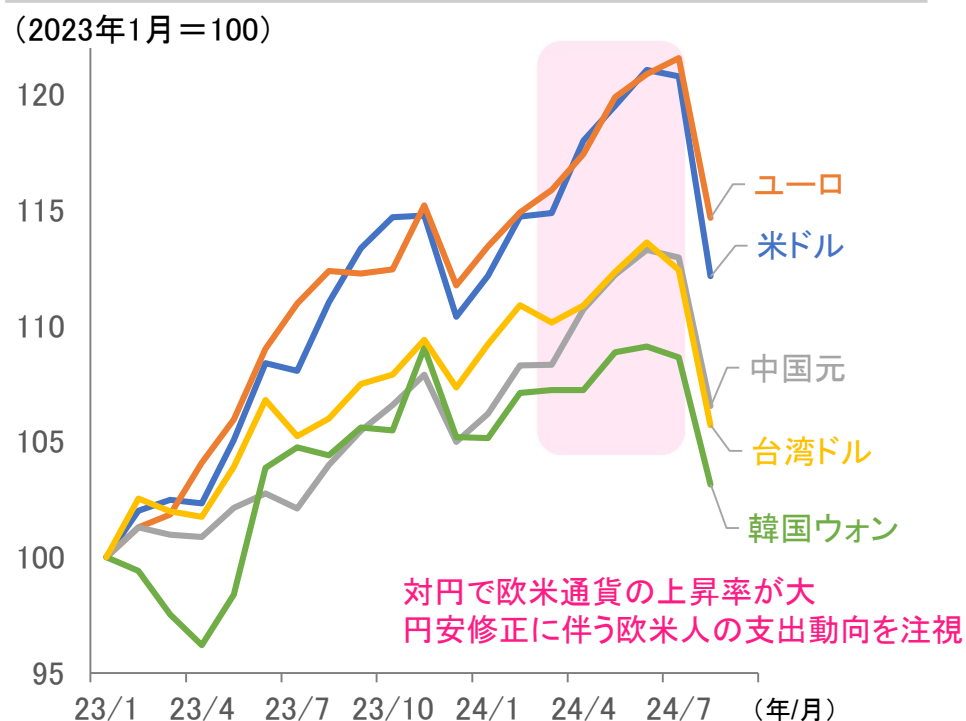
- 4～6月期の訪日外国人一人当たり消費支出は円安進展を受けて24万円まで拡大(1～3月期対比+3万円)
 - 費目別支出では買い物代が同+20.3%と伸びが顕著。飲食費(同+15.3%)や宿泊費(同+14.3%)も大幅増
 - 支出増減額を国別でみると、カナダが同+11万円とトップ。以下、フランス(同+10万円)、イタリア(同+8万円)、米国(同+6万円)、ドイツ(同+6万円)と欧米の単価上昇がけん引。アジア主要国の支出額はむしろ伸び悩み
 - 欧米通貨の対円上昇率の大きさが消費支出を後押しした模様。円安修正にともなう欧米人の支出動向を注視

日本滞在中の費目別支出



(注)観光・レジャー目的
(出所)観光庁「インバウンド消費動向調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

主要国通貨の対円レート

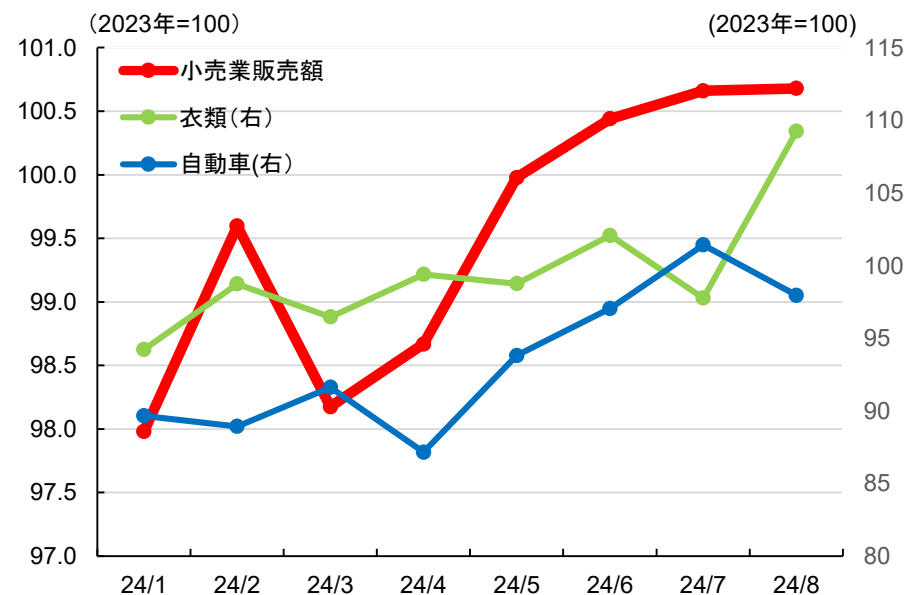


(注)月中平均
(出所)FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

8月の個人消費はサービスを中心に底堅く推移

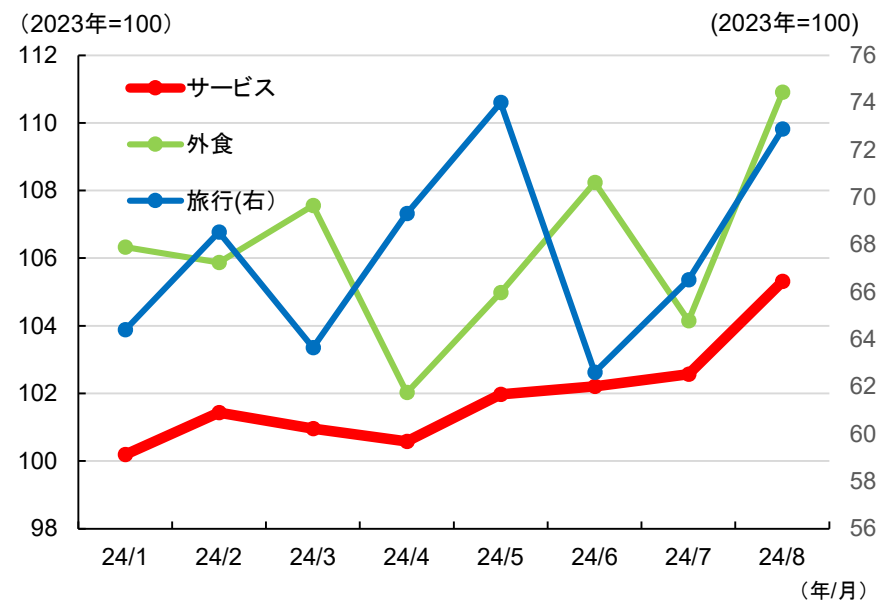
- 8月の小売業販売額(実質季節調整値)は前月から概ね横ばい
 - 猛暑の影響で夏物衣類が好調だった一方で、一部自動車メーカーにおける認証不正問題の影響で自動車が増減
 - 7~8月の4~6月対比は増加。7~9月の財消費は前期比プラスで着地する可能性が高まっている
- 8月のサービス消費(JCB消費NOWベース)は回復基調維持
 - 台風によるマイナスの影響が懸念されたものの、お盆休みの日並びの良さが外食・旅行の増加に寄与した模様

小売業販売額



(注) みずほリサーチ&テクノロジーズによる実質季節調整値
(出所) 経済産業省、総務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

サービス消費の動向



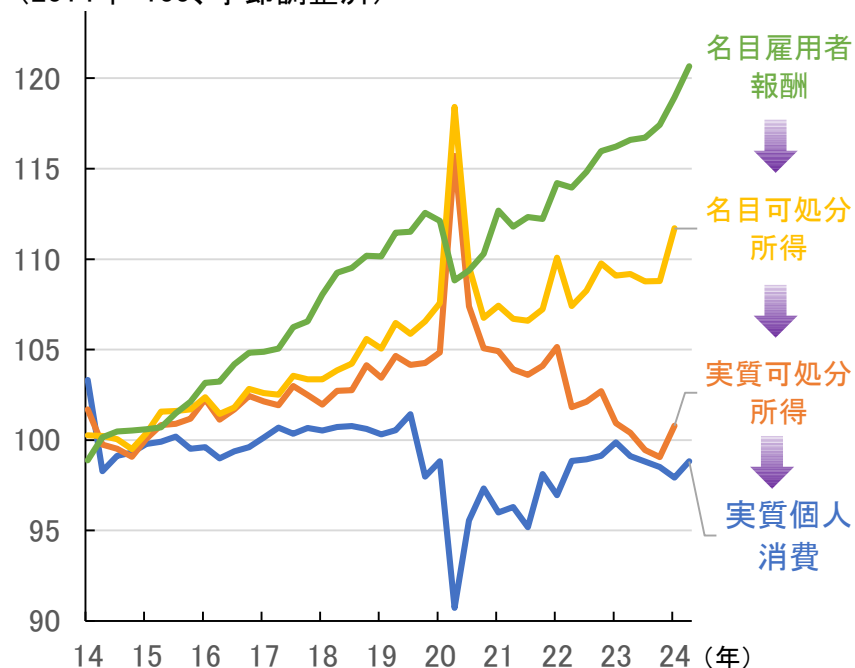
(注) みずほリサーチ&テクノロジーズによる実質季節調整値
(出所) JCB/ナウキャスト、総務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

個人消費回復力の鈍さの背景に物価高以外の要因も

- 個人消費は最悪期を脱しつつあるものの停滞感拭えず。インフレ以外にも消費の回復を阻害する要因が下押し
 - 名目雇用者報酬(≡企業が認識する人件費)は着実に増加している一方(過去10年で2割増)、名目可処分所得の伸びは限定的(過去10年で1割強)。社会負担増や低金利長期化等による財産所得の伸び悩みが要因
 - 2022年以降はインフレによる実質可処分所得の目減りが鮮明に
 - 2024年入り後は実質可処分所得がプラス転化する一方で、個人消費は横ばい推移。家計における節約志向の強さを示唆

個人消費と家計所得

(2014年=100、季節調整済)

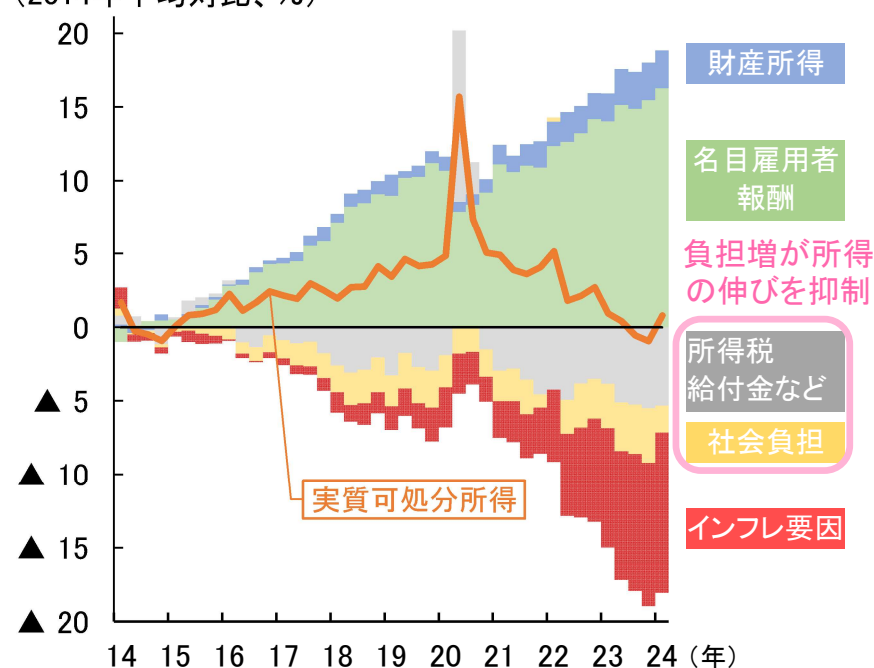


(注)可処分所得の直近値は2024/1Q(2Qの値は10月後半公表予定)

(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

実質可処分所得の寄与度分解

(2014年平均対比、%)



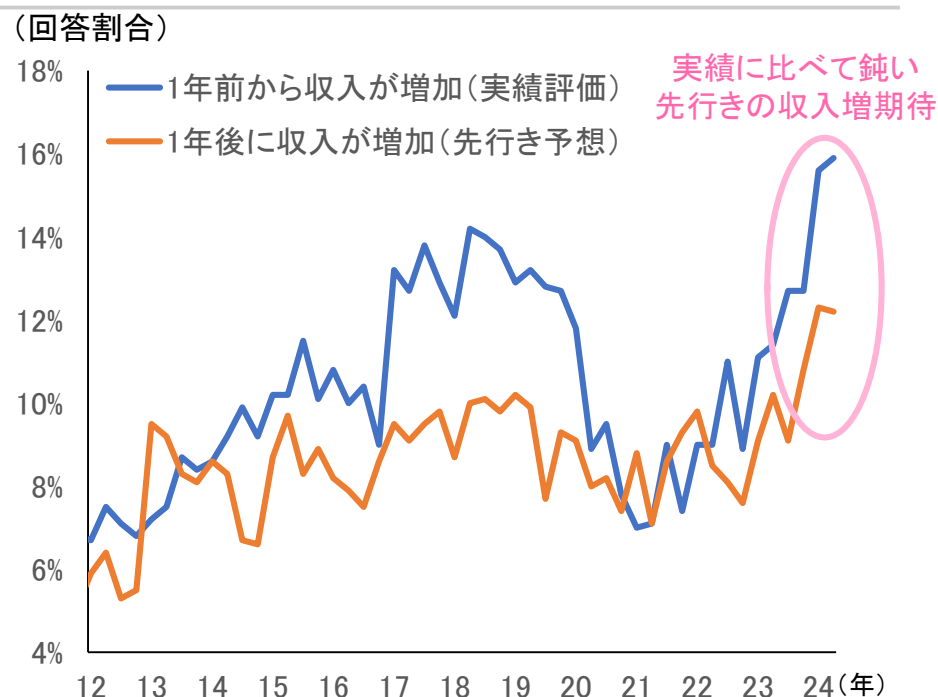
(注)可処分所得の直近値は2024/1Q(2Qの値は10月後半公表予定)

(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

高水準の賃上げ継続に未だ懐疑的な家計

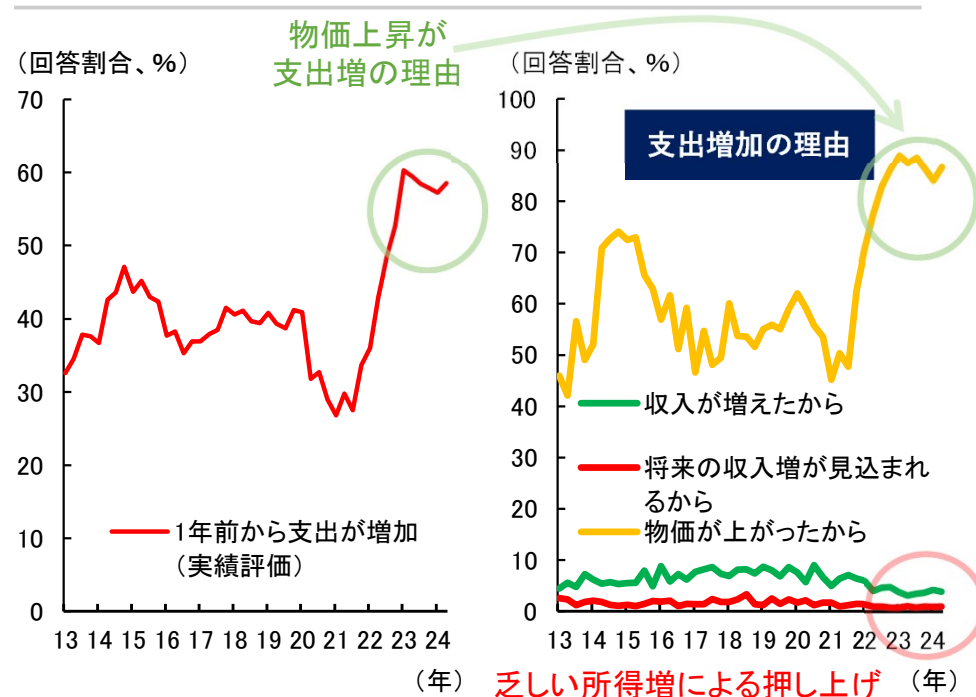
- 高水準の賃上げを背景に、「1年前と比べて世帯収入が増加した」と認識する家計が足元で増加
 - 一方で「1年後に今よりも世帯収入が増える」と予想する家計の増え方は相対的に鈍い。昨年から今年にかけての賃上げを「一時的な動き」とみなす家計が今なお多い模様
- 消費者のおよそ6割が1年前に比べて支出を増やしたと回答も、その大半は物価上昇によるもの
 - 収入増加(あるいは収入増加予想)によるという回答は僅少。実質ベースでの消費拡大には先行きの所得増に対する自信の高まりが不可欠

収入に関する家計の見方



(出所) 日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

支出に関する家計の見方

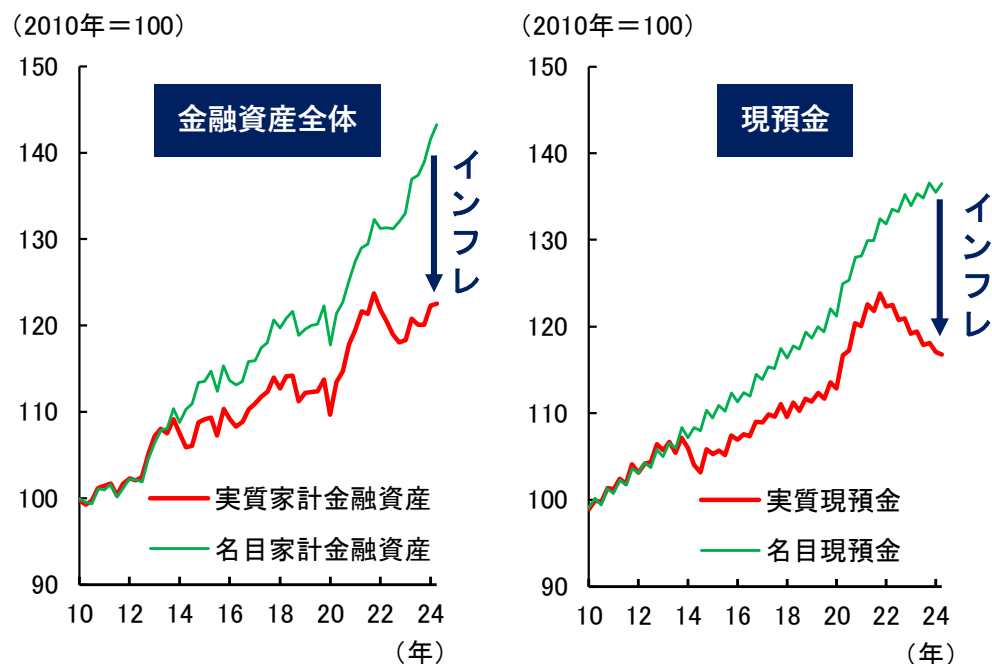


(出所) 日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

インフレは所得のみならず金融資産の目減りを通じて消費を下押し

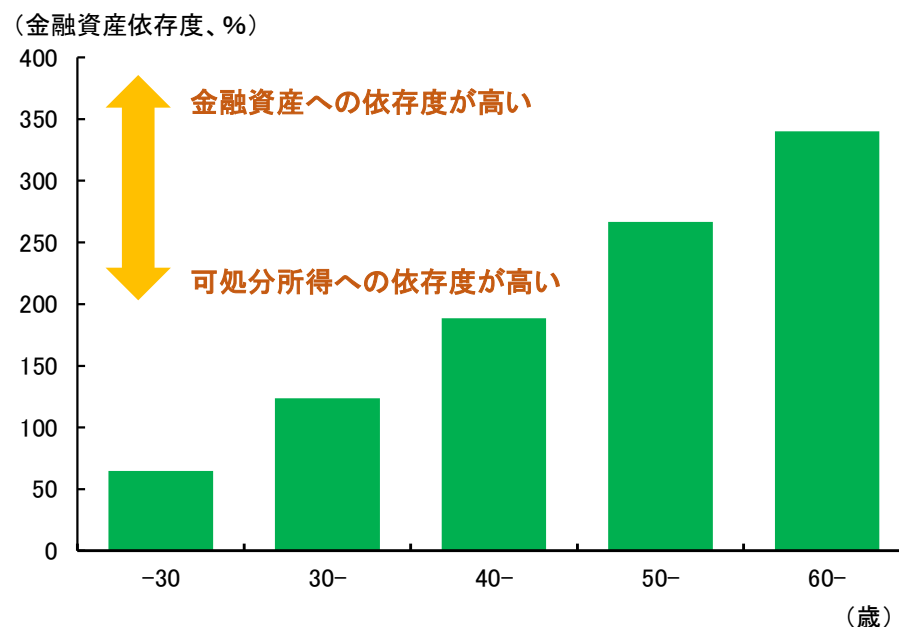
- 家計の金融資産は着実に増加。2024年6月末時点で2200兆円超まで拡大
 - 一方でインフレの影響を控除した実質ベースで見ると2021年以降は横ばい圏の動き。名目と比べて冴えない結果。とりわけ金融資産の過半を占める現預金はインフレ高進を受けて実質ベースで大きく目減り
 - 過去に蓄積した金融資産を取り崩しながら生活している高齢者にとっては消費の抑制要因に
 - 実際、年齢階層別にみた可処分所得に対する金融資産残高の比率は中高年ほど高く、金融資産の実質価値低下に伴う消費抑制効果は大きいと思料

実質ベースの家計金融資産残高



(注) CPI総合除く帰属家賃で実質化
(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

年齢階級別にみた金融資産依存度



(注) 金融資産残高÷年間可処分所得。勤労者世帯の総世帯ベース。2019年の値
(出所) 総務省「全国家計構造調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

【参考】自民党総裁選 ～石破新総裁誕生。財政規律に安定感も成長戦略が課題

- 自民党総裁選は石破氏が決戦投票で高市氏を破って当選。財政規律に安定感も成長戦略が課題に
 - 経済政策は基本的に岸田政権の政策路線を踏襲。高市氏と異なり、金融政策の正常化にも理解を示す姿勢
 - 社会保障制度の持続可能性を高め人々の将来不安を和らげる観点から、応能原則の考え方に基づき金融所得課税強化（「1億円の壁」対応）、法人税・所得税増税を主張した点は、市場には不評だが長い目でみれば評価できる
 - 地方創生を経済の起爆剤として掲げるも、全体として成長戦略の方向性が見えにくい。原発稼働に慎重な姿勢を示し、経済安保の促進や国内投資の底上げを目指す方向性と矛盾する面も。今後の政策運営（経済対策）に注目

石破新総裁の経済政策スタンス

成長戦略	・<u>地方創生が日本経済の起爆剤</u>。産業の国内回帰をサプライチェーン維持の観点から検討 ・中小企業や地方の潜在力を引き出すべく、IT やAI を利用したイノベーション や起業、移住等を促進 ・実質賃金上昇のために労働分配率を引き上げ ・最低賃金を2020年代に全国平均1500円に引 上げ。非正規雇用を減らしていく ・安全性を重視し、再エネ・省エネを最大限引き出す（結果として原発のウエイトは縮小）として、<u>原発に慎重</u> →<u>全体として成長戦略は見えにくい</u>
財政政策	・食料・エネルギー等の物価高対策 ・<u>一部の企業への法人増税、負担能力のある個人への所得増税に言及</u> ・<u>金融所得課税の強化実行に意欲</u> ・逆進性緩和の観点から消費税の対象品目は検討の余地。消費税率を10%を超える水準に引き上げる考えはない ・財政健全化を進める観点から、財政経済諮問会議の発展的な見直し →<u>財政規律については安定感が期待できる</u>
金融政策	・アベノミクスの功罪を議論すべき（異次元金融緩和長期化で国の財政と日銀の財務が悪化） ・今すぐの利上げは適切でないが、いずれ「金利のある世界」が必要 ・金融緩和基調を変えることはしない。日銀が政府の子会社だと思っていない →<u>金融政策の正常化（利上げ）に理解を示す姿勢</u>

（出所）各種報道等より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

【参考】立憲民主党・野田新代表は「分厚い中間層」復活を主張。野党間連携が鍵

- 9/23の立憲民主党代表選挙で野田元首相が新代表に。政権奪取を目指し、国民民主党・日本維新の会との連携を模索。政治資金規正法改正の野党統一案を提出する構えで、当面は政府に対し「政治とカネ」問題を追及する見通し
 - 経済政策では家計支援を通じて格差を縮小させ、「分厚い中間層」の復活を掲げる。消費税の還付(給付付き税額控除)、ベーシックサービス(医療・教育等を国が所得制限無く提供)等の左派的政策を主張している点が特徴
 - 消費税率引き下げには慎重姿勢、財政健全化を進める観点から金融政策正常化にも理解を示す姿勢
 - 論客で知られる野田元首相が新代表となったことが、経験豊富で安定感のある石破氏の当選につながった面も

政党支持率(9月時点)

支持政党	%
自民党	31.3
立憲民主党	6.6
日本維新の会	3.0
公明党	2.3
共産党	2.6
国民民主党	1.0
れいわ新選組	0.7
社民党	0.6
参政党	0.1
みんなで作る党	0.2
特に支持している政党はない	45.3

(出所) NHK世論調査より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

立憲民主党・野田新代表の主張する政策

政治改革	・政治資金規正法の改正(野党の統一改正案の提出を目指す) ・「連座制」の強化、企業・団体献金の禁止、政策活動費の廃止等
経済政策の柱	・家計を重視、格差縮小 ・税の再分配としての消費税の還付、ベーシックサービスの拡充(教育無償化等) ・「分厚い中間層」を復活
財政	・消費税率の引き下げは軽々に言えない、一度下げたら戻すのは大変 ・給付付き税額控除で低所得者支援 ・経済が厳しい時には引き下げの議論はあってもよい
金融政策	・金利が低い状況は政府が借金しやすく、最近は野放図に借金している傾向 ・日銀と政府がどういう目標で金融・財政政策を行うか、共同声明を見直すところから始めないといけない

(出所) 各種報道より、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
9/30 (月)	日本	鉱工業生産(8月)	前月比(%)	-	-	3.1
		百貨店・スーパー販売額(8月)	前年比(%)	-	-	1.0
		新設住宅着工戸数(8月)	前年比(%)	-	-	▲ 0.2
	米国	シカゴ地区購買部協会景気指数(PMI)(9月)		-	-	46.1
	中国	製造業PMI(9月)		-	-	49.1
		非製造業PMI(9月)		-	-	50.3
		財新製造業PMI(9月)		-	-	50.4
		財新サービス業PMI(9月)		-	-	51.6
10/1 (火)	日本	大企業・製造業 業況判断DI(Q3)	%Pt	-	13	13
		大企業・非製造業 業況判断DI(Q3)	%Pt	-	32	33
		大企業・全産業設備投資計画(2024年度)(Q3)	前年度比(%)	-	11.9	11.1
		完全失業率(8月)	%	-	-	2.7
		有効求人倍率(8月)	倍	-	-	1.2
		日銀金融政策決定会合における主な意見(9/19・20分)				
	米国	ISM製造業指数(9月)		-	47.3	47.2
		非農業部門求人件数(JOLTS)(8月)	前月差(万件)	-	-	767.3
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(速報値)(9月)	前年比(%)	-	-	2.2
		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)(9月)	前年比(%)	-	-	2.8
10/2 (水)	日本	消費者態度指数(9月)		-	-	36.7
	米国	ADP民間雇用者数(9月)	前月差(万人)	-	-	9.9
10/3 (木)	米国	製造業新規受注(8月)	前月比(%)	-	-	5.0
		ISM非製造業指数(9月)		-	51.7	51.5
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(確報値)(9月)		-	-	48.9
10/4 (金)	米国	失業率(9月)	%	-	4.2	4.2
	米国	非農業部門雇用者数(9月)	前月差(万人)	-	14.5	14.2
	米国	時間当たり賃金(全従業員ベース)(9月)	前月比(%)	-	0.3	0.4
10/7 (月)	ユーロ圏	ユーロ圏小売売上高(8月)	前月比(%)	-	-	0.1

先週に続き重要な経済指標の発表が相次ぐ週。米国では9月雇用統計が最大の注目材料。雇用者数の増勢鈍化や失業率の上昇が確認された場合、市場は年内の連続大幅利下げを織り込む展開に。欧州では9月消費者物価でサービス価格に軟化の兆候がみられるかを確認。7/1公表の日銀短観では、業況判断や設備投資計画のほか、収益に対する賃上げの影響を見極め。経済指標以外では、パウエルFRB議長やECBラガルド総裁の発言に注目。

(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＆テクノロジーズ作成

巻末資料 主要国の経済・金融指標(時系列)

GDP		21/7~9	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	7~9
実質GDP 成長率 (%)	日本	▲ 1.6	5.1	▲ 1.9	4.5	▲ 1.3	1.6	5.2	2.8	▲ 4.3	0.2	▲ 2.4	2.9	
	米国	3.5	7.4	▲ 1.0	0.3	2.7	3.4	2.8	2.5	4.4	3.2	1.6	3.0	
	ユーロ圏	7.6	2.9	1.5	3.7	2.1	▲ 0.4	▲ 0.1	0.4	0.2	0.2	1.3	0.8	
	中国	5.2	4.3	4.8	0.4	3.9	2.9	4.5	6.3	4.9	5.2	5.3	4.7	

(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		2023/9	10	11	12	2024/1	2	3	4	5	6	7	8	9
インフレ率 (%)	日本	3.0	3.3	2.8	2.6	2.2	2.8	2.7	2.5	2.8	2.8	2.8	3.0	
	米国	3.4	3.0	2.7	2.7	2.6	2.6	2.8	2.7	2.6	2.4	2.5	2.2	
	ユーロ圏	4.3	2.9	2.4	2.9	2.8	2.6	2.4	2.4	2.6	2.5	2.6	2.2	
	中国	0.0	▲ 0.2	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.8	0.7	0.1	0.3	0.3	0.2	0.5	0.6	
コア インフレ率 (%)	日本	2.8	2.9	2.5	2.3	2.0	2.8	2.6	2.2	2.5	2.6	2.7	2.8	
	米国	3.7	3.4	3.2	3.0	3.1	2.9	3.0	2.9	2.7	2.6	2.6	2.7	
	ユーロ圏	4.5	4.2	3.6	3.4	3.3	3.1	2.9	2.7	2.9	2.9	2.9	2.8	
	中国	0.8	0.6	0.6	0.6	0.4	1.2	0.6	0.7	0.6	0.6	0.4	0.3	
失業率 (%)	日本	2.6	2.5	2.5	2.5	2.4	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.7	2.5	
	米国	3.8	3.8	3.7	3.7	3.7	3.9	3.8	3.9	4.0	4.1	4.3	4.2	
	ユーロ圏	6.6	6.6	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.4		
	中国	5.0	5.0	5.0	5.1	5.2	5.3	5.2	5.0	5.0	5.0	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		2023/9	10	11	12	2024/1	2	3	4	5	6	7	8	9
株価	日経平均	31,858	30,859	33,487	33,464	36,287	39,166	40,369	38,406	38,488	39,583	39,102	38,648	37,920
	ダウ平均	33,508	33,053	35,951	37,690	38,150	38,996	39,807	37,816	38,686	39,119	40,843	41,563	42,330
	ユーロストック	4,175	4,061	4,382	4,522	4,648	4,878	5,083	4,921	4,984	4,894	4,873	4,958	5,000
	独DAX	15,387	14,810	16,215	16,752	16,904	17,678	18,492	17,932	18,498	18,235	18,509	18,907	19,325
	上海総合	3,110	3,019	3,030	2,975	2,789	3,015	3,041	3,105	3,087	2,967	2,939	2,842	3,337
長期金利 (%)	日本	0.76	0.95	0.67	0.63	0.72	0.71	0.74	0.87	1.07	1.05	1.04	0.89	0.86
	米国	4.57	4.91	4.34	3.87	3.95	4.24	4.21	4.68	4.49	4.37	4.06	3.92	3.79
	ドイツ	2.84	2.81	2.45	2.03	2.16	2.40	2.29	2.58	2.65	2.49	2.30	2.29	2.13
	中国	2.72	2.71	2.69	2.58	2.44	2.36	2.30	2.31	2.32	2.21	2.15	2.18	2.16
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	0.25	0.25	0.25
	米国	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.00
	ユーロ圏	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	3.75	3.75	3.75	3.50
	中国	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	3.35	3.35	3.35
為替	ドル円	149.4	151.7	148.2	141.1	146.9	150.0	151.3	157.8	157.3	160.9	150.0	146.2	143.6
	ユーロドル	1.057	1.058	1.089	1.104	1.082	1.080	1.080	1.067	1.084	1.071	1.083	1.105	1.113
	ドル人民元	7.302	7.316	7.136	7.100	7.168	7.189	7.221	7.241	7.242	7.267	7.220	7.091	7.019

(注)月末値(2024/9は9月30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

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)の上限

(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(10～1月)

	10月	11月	12月	1月
日本	1 新車販売台数(9月)	1 新車販売台数(10月)	2 法人企業統計調査(7～9月期)	6 新車販売台数(12月)
	1 労働力調査(8月)	7 毎月勤労統計(9月速報)	2 新車販売台数(11月)	8 消費動向調査(12月)
	1 一般職業紹介(8月)	7 10年利付国債入札	7 10年利付国債入札	9 毎月勤労統計(11月速報)
	1 日銀短観(9月調査)	8 景気動向指数(9月速報)	13 30年利付国債入札	10 家計調査(11月)
	2 消費動向調査(9月)	8 家計調査(9月)	6 毎月勤労統計(10月速報)	10 景気動向指数(11月速報)
	3 10年利付国債入札	11 景気ウォッチャー調査(10月)	6 景気動向指数(10月速報)	14 景気ウォッチャー調査(12月)
	7 景気動向指数(8月速報)	11 国際収支(9月速報)	6 家計調査(10月)	14 国際収支(11月速報)
	8 毎月勤労統計(8月速報)	11 10年物価連動国債入札	9 GDP(7～9月期2次速報)	15 マネースtock(12月速報)
	8 景気ウォッチャー調査(9月)	12 マネースtock(10月速報)	9 景気ウォッチャー調査(11月)	16 企業物価指数(12月)
	8 国際収支(8月速報)	13 企業物価指数(10月)	9 国際収支(10月速報)	20 設備稼働率(11月)
	8 30年利付国債入札	13 30年利付国債入札	10 マネースtock(11月速報)	20 機械受注統計(11月)
	8 家計調査(8月)	15 設備稼働率(9月)	15 5年利付国債入札	20 第3次産業活動指数(11月)
	10 企業物価指数(9月)	15 GDP(7～9月期1次速報)	11 企業物価指数(11月)	23 貿易統計(12月)
	10 5年利付国債入札	15 第3次産業活動指数(9月)	11 法人企業景気予測調査(10～12月期)	24 消費者物価(12月全国)
	11 マネースtock(9月速報)	15 5年利付国債入札	13 設備稼働率(10月)	24 日銀金融政策決定会合(23・24日)
	15 設備稼働率(8月)	18 機械受注統計(9月)	13 日銀短観(12月調査)	24 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)
	16 機械受注統計(8月)	20 貿易統計(10月)	16 機械受注統計(10月)	31 鉱工業生産(12月速報)
	17 貿易統計(9月)	21 20年利付国債入札	16 第3次産業活動指数(10月)	31 商業動態統計(12月速報)
	17 第3次産業活動指数(8月)	22 消費者物価(10月全国)	21 20年利付国債入札	31 消費者物価(1月都区部)
	18 消費者物価(9月全国)	27 40年利付国債入札	18 貿易統計(11月)	31 労働力調査(12月)
	24 20年利付国債入札	29 鉱工業生産(10月速報)	18 資金循環統計(7～9月期速報)	31 一般職業紹介(12月)
	25 消費者物価(10月都区部)	29 商業動態統計(10月速報)	19 日銀金融政策決定会合(18・19日)	31 住宅着工統計(12月)
	29 労働力調査(9月)	29 消費者物価(11月都区部)	20 消費者物価(11月全国)	
	29 一般職業紹介(9月)	29 労働力調査(10月)	26 住宅着工統計(11月)	
	30 消費動向調査(10月)	29 一般職業紹介(10月)	29 2年利付国債入札	
	31 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)	29 住宅着工統計(10月)	27 鉱工業生産(11月速報)	
	31 日銀金融政策決定会合(30・31日)	29 消費動向調査(11月)	27 商業動態統計(11月速報)	
	31 鉱工業生産(9月速報)	29 2年利付国債入札	27 消費者物価(12月都区部)	
	31 商業動態統計(9月速報)		27 労働力調査(11月)	
	31 住宅着工統計(9月)		27 一般職業紹介(11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(10～1月)

	10月	11月	12月	1月
米 国	1 製造業ISM指数(9月)	1 雇用統計(10月)	2 製造業ISM指数(11月)	4 米3年国債入札
	3 製造業新規受注(8月)	1 製造業ISM指数(10月)	4 製造業新規受注(10月)	8 FOMC議事録(12/17・18分)
	3 非製造業ISM指数(9月)	4 製造業新規受注(9月)	4 非製造業ISM指数(11月)	5 米10年国債入札
	4 雇用統計(9月)	4 米3年国債入札	4 ペーリュック(地区連銀経済報告)	6 米30年国債入札
	8 貿易収支(8月)	5 貿易収支(9月)	5 貿易収支(10月)	10 ミシガン大学消費者信頼感指数(1月速報)
	8 米3年国債入札	5 非製造業ISM指数(10月)	6 雇用統計(11月)	17 鉱工業生産・設備稼働率(12月)
	9 FOMC議事録(9/17・18分)	5 米10年国債入札	6 ミシガン大学消費者信頼感指数(12月速報)	17 ネット対米証券投資(11月)
	9 米10年国債入札	6 米30年国債入札	10 労働生産性(7～9月期改定)	20 米20年国債入札
	10 CPI(9月)	7 労働生産性(7～9月期暫定)	4 米3年国債入札	24 ミシガン大学消費者信頼感指数(1月確報)
	10 米30年国債入札	7 FOMC(6・7日)	11 CPI(11月)	25 米2年国債入札
	11 PPI(9月)	8 ミシガン大学消費者信頼感指数(11月速報)	5 米10年国債入札	26 米5年国債入札
	11 ミシガン大学消費者信頼感指数(10月速報)	13 CPI(10月)	12 PPI(11月)	27 米7年国債入札
	12 CPI(9月)	14 PPI(10月)	6 米30年国債入札	29 FOMC(28・29日)
	15 ニューヨーク連銀製造業況指数(10月)	15 小売売上高(10月)	16 ニューヨーク連銀製造業況指数(12月)	
	17 小売売上高(9月)	15 ニューヨーク連銀製造業況指数(11月)	17 小売売上高(11月)	
	17 鉱工業生産・設備稼働率(9月)	15 鉱工業生産・設備稼働率(10月)	17 鉱工業生産・設備稼働率(11月)	
	17 ネット対米証券投資(8月)	18 ネット対米証券投資(9月)	20 米20年国債入札	
	17 フィラデルフィア連銀製造業況指数(10月)	19 住宅着工・許可件数(10月)	18 経常収支(7～9月期)	
	18 住宅着工・許可件数(9月)	20 米20年国債入札	18 住宅着工・許可件数(11月)	
	21 景気先行指数(10月)	21 中古住宅販売件数(10月)	18 FOMC(17・18日)	
	23 中古住宅販売件数(9月)	21 フィラデルフィア連銀製造業況指数(11月)	19 企業収益(7～9月期改定)	
	23 ペーリュック(地区連銀経済報告)	22 ミシガン大学消費者信頼感指数(11月確報)	19 ネット対米証券投資(10月)	
	23 米20年国債入札	22 景気先行指数(11月)	19 中古住宅販売件数(11月)	
	24 新築住宅販売件数(9月)	25 米2年国債入札	19 フィラデルフィア連銀製造業況指数(12月)	
	25 耐久財受注(9月)	26 新築住宅販売件数(10月)	20 GDP(7～9月期確報)	
	25 ミシガン大学消費者信頼感指数(10月確報)	26 米5年国債入札	20 個人所得・消費支出(11月)	
	28 米2年国債入札	27 企業収益(7～9月期暫定)	20 ミシガン大学消費者信頼感指数(12月確報)	
	28 米5年国債入札	27 GDP(7～9月期改定)	20 景気先行指数(12月)	
	29 カンファレンスボード消費者信頼感指数(10月)	27 個人所得・消費支出(10月)	25 米2年国債入札	
	29 米7年国債入札	27 耐久財受注(10月)	24 新築住宅販売件数(11月)	
	30 GDP(7～9月期速報)	27 中古住宅販売仮契約指数(10月)	24 耐久財受注(11月)	
	30 中古住宅販売仮契約指数(9月)	27 カンファレンスボード消費者信頼感指数(11月)	24 カンファレンスボード消費者信頼感指数(12月)	
	31 個人所得・消費支出(9月)	27 米7年国債入札	26 米5年国債入札	
	31 雇用コスト指数(7～9月期)	28 FOMC議事録(11/6・7分)	27 米7年国債入札	
	31 シカゴPMI指数(10月)	29 シカゴPMI指数(11月)	30 中古住宅販売仮契約指数(11月)	
			30 シカゴPMI指数(12月)	
欧 州	17 ECB政策理事会	7 英中銀金融政策委員会(7日)	12 ECB政策理事会	30 ECB政策理事会
			19 英中銀金融政策委員会(19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;globalwatch@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。