

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

2024/10/22

【本日の内容】

9月の米小売売上高は事前予想を大きく上回る結果。消費の強さをあらためて確認。堅調な米経済指標を受けて長期金利は上昇、ドル高が進展。ECBは予想通り利下げを決定。次回はデータ次第とのスタンスを維持も、市場は景気の弱さを意識。中国の7～9月期成長率は小幅減速。政府見通しの達成に暗雲。常務委員会後に示される追加対策の規模と内容に注目。日本の消費者物価は政府の酷暑乗り切り支援策で伸び鈍化。輸出は半導体関連が押し上げも総じて横ばい圏の推移。中国向けの不振が鮮明



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
10/14 (月)	中国	貿易収支(9月)	10億ドル	81.7	89.8	91.0
		輸出総額(ドル建て)(9月)	前年比(%)	2.4	6.0	8.7
		輸入総額(ドル建て)(9月)	前年比(%)	0.3	0.9	0.5
10/15 (火)	日本	設備稼働率(8月)	前月比(%)	▲ 5.3	—	2.5
	米国	ニューヨーク連銀製造業業況指数(10月)		▲ 11.9	3.9	11.5
	ユーロ圏	ユーロ圏鉱工業生産(8月)	前月比(%)	1.8	1.7	▲ 0.5 ↓
10/16 (水)	日本	機械受注(船舶・電力を除く民需)(8月)	前月比(%)	▲ 1.9	▲ 0.1	▲ 0.1
10/17 (木)	日本	貿易収支(貿易統計)(9月)	億円	▲ 2,943	▲ 2,376	▲ 7,032 ↓
		輸出(9月)	前年比(%)	▲ 1.7	0.5	5.5 ↓
		輸入(9月)	前年比(%)	2.1	3.2	2.3
	米国	鉱工業生産(9月)	前月比(%)	▲ 0.3	▲ 0.2	0.3 ↓
		小売売上高(9月)	前月比(%)	0.4	0.3	0.1
		フィラデルフィア連銀製造業業況指数(10月)		10.3	3.0	1.7
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(9月)	前年比(%)	1.7	1.8	1.8
		ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(除く食品・エネルギー・酒・タバコ)(9月)	前年比(%)	2.7	2.7	2.7
		ECB政策理事会				
10/18 (金)	日本	全国消費者物価(総合)(9月)	前年比(%)	2.5	—	3.0
		全国消費者物価(除く生鮮食品)(9月)	前年比(%)	2.4	2.3	2.8
	米国	住宅着工件数(9月)	万戸(年率)	135.4	135.0	136.1 ↑
	中国	鉱工業生産(9月)	前年比(%)	5.4	4.5	4.5
		GDP(Q3)	前年比(%)	4.6	4.5	4.7
		小売売上高(9月)	前年比(%)	3.2	2.5	2.1
		固定資産投資(9月)	前年比(%)	3.4	3.3	3.4
10/21 (月)	米国	景気先行指数(9月)	前月比(%)	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.3 ↓

9月の米小売売上高は事前予想を大きく上回る結果。消費の強さをあらためて確認。ECBは予想通り利下げを決定。次回にはデータ次第とのスタンスを維持も、市場は景気の弱さを意識。中国の7～9月期成長率は小幅減速。政府見通しの達成に暗雲。常務委員会後に示される追加対策の規模と内容に注目。日本の消費者物価は政府の酷暑乗り切り支援策で伸び鈍化。輸出は半導体関連が押し上げも総じて横ばい圏の推移。中国向けの不振が鮮明

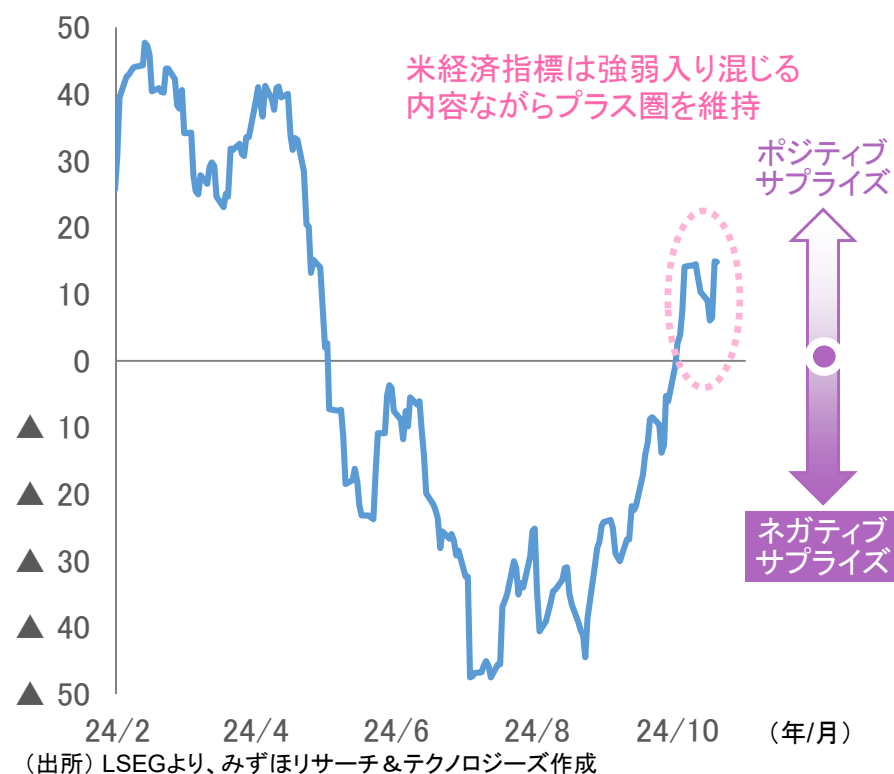
(注) 予想はLSEGが取りまとめた予想コンセンサス。矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)

(出所) LSEGより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

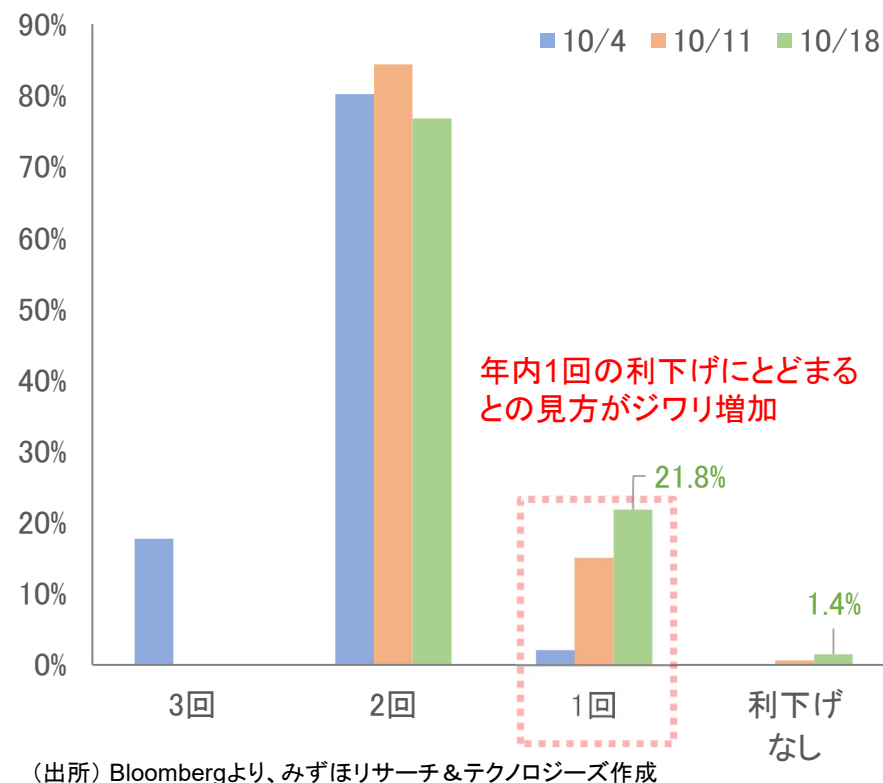
良好な米経済指標を受けて年内連続利下げとの見方に揺らぎ

- 経済指標の上ぶれ度合いを示す Citiサプライズインデックスはプラス圏で推移
 - 注目された小売売上高は事前予想対比で大きく上ぶれ。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)も前期比年率+3.4%に上方修正。米国経済の好調さをあらためて認識
- 良好な経済指標はハードランディングよりも米経済のノーランディングを意識させる結果
 - 市場の利下げ織り込みはやや後退。市場参加者の2割強が11月または12月会合での金利据え置きを予想

Citiサプライズインデックス



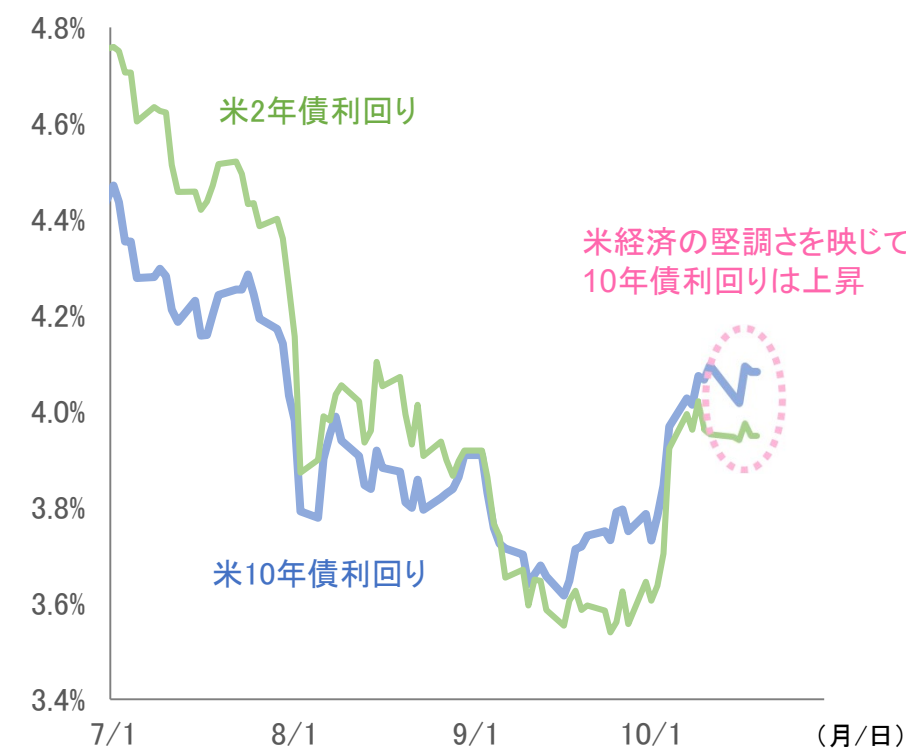
市場の米利下げ織り込み状況



米長期金利は上昇。為替はドル高が進展

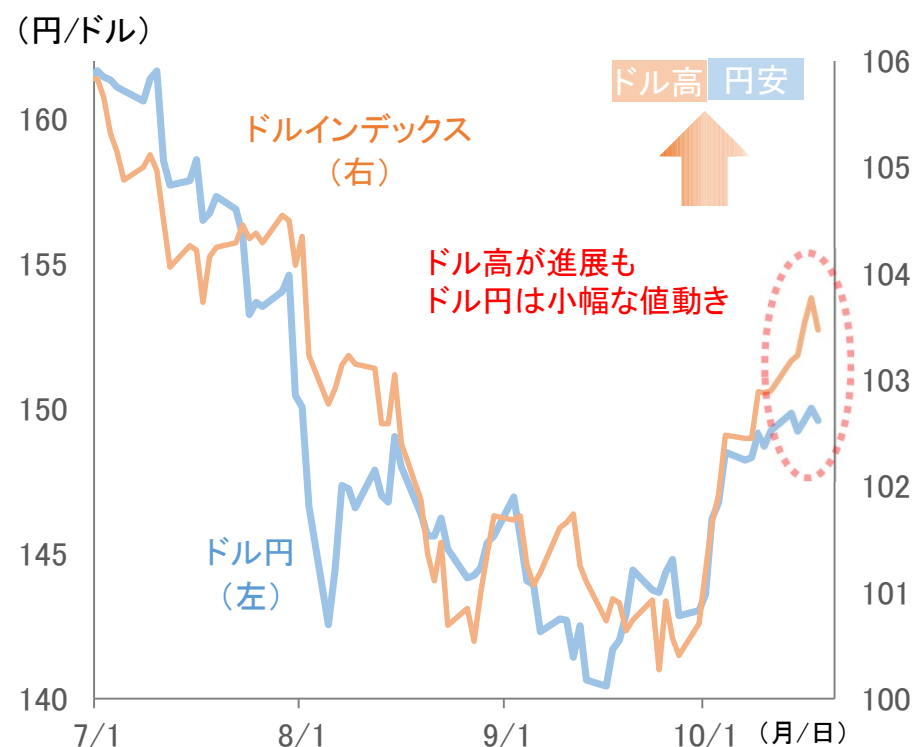
- 米経済の堅調さを反映して米10年債利回りは高止まり
 - 金融政策の影響を受けやすい2年債もほぼ横ばい推移
- 良好な米経済や金利上昇を反映する形でドル高が進展
 - ドルインデックスは前週比+0.6%上昇。とりわけ弱さが意識される欧州経済を反映しユーロが対ドルで下落。ドル円は150円を挟んで小幅な値動き。金融政策の方向感の違いに加え、当局のけん制発言がドルの重石に

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

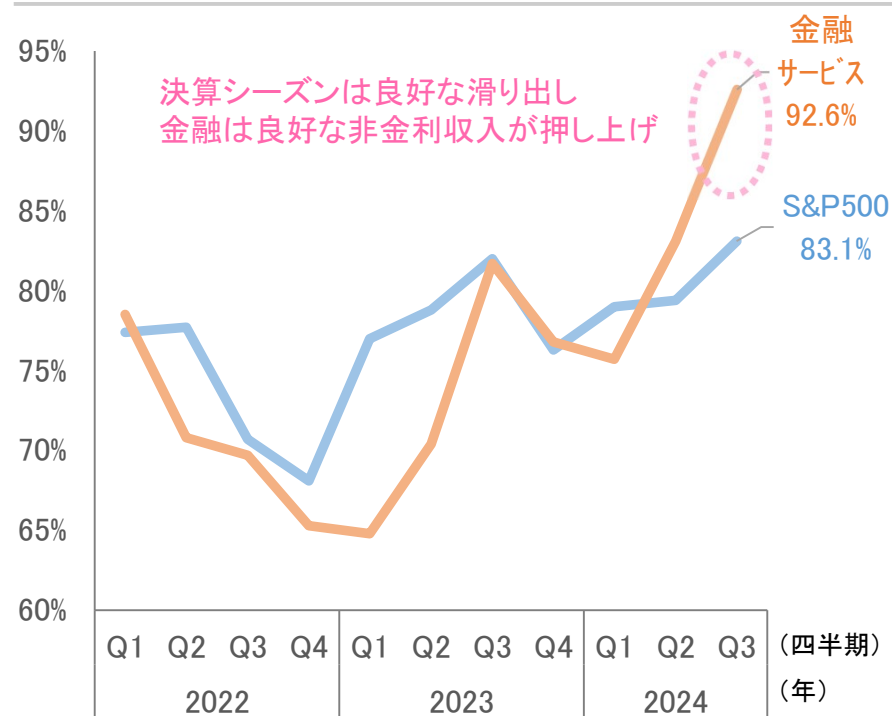


(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

7～9月期決算発表シーズンは好調な滑り出し。好決算への期待感から株価は上昇

- 2024年7～9月期の決算発表シーズン入り。S&P500構成銘柄のうち71社(14.2%)が既に発表済み
 - 発表済み企業の83%がアナリスト予想対比で上ぶれ。セクター別では金融サービスが好調な滑り出し
 - 事実、米大手銀行の決算は良好な非金利収入が押し上げる形でアナリスト予想対比上ぶれ
- 良好な銀行決算などを受けてS&P500やダウ平均は最高値更新。堅調な米経済を受けた好決算へ期待も後押し
 - 今後は構成ウェイトの大きいマグニフィセント7や米半導体関連銘柄の決算発表に注目

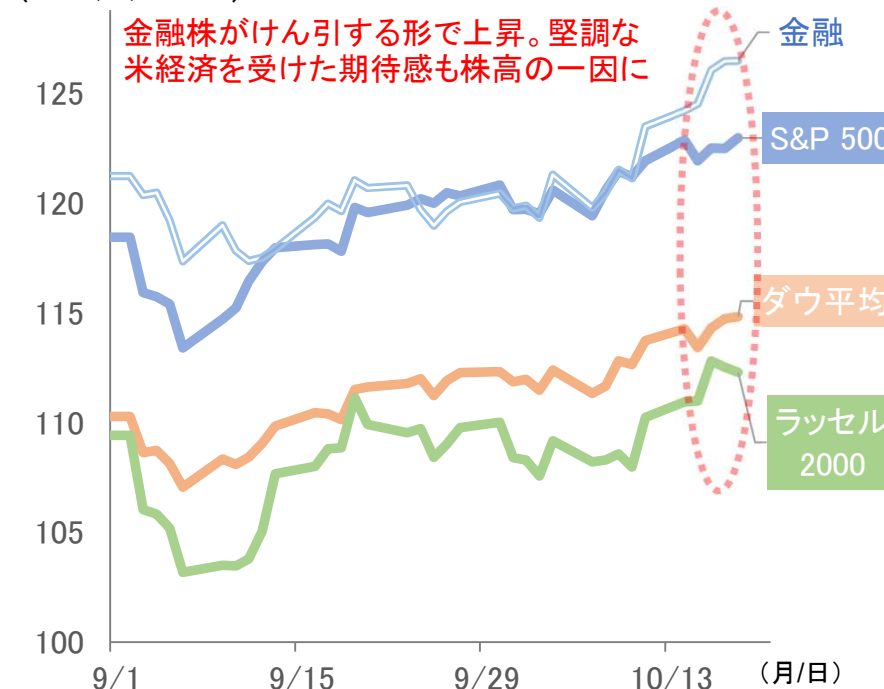
アナリスト予想上ぶれ企業割合



(注) 2024年Q3は71社(うち金融27社)の上ぶれ企業割合
(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米主要株価指数

(2024/1/1=100)

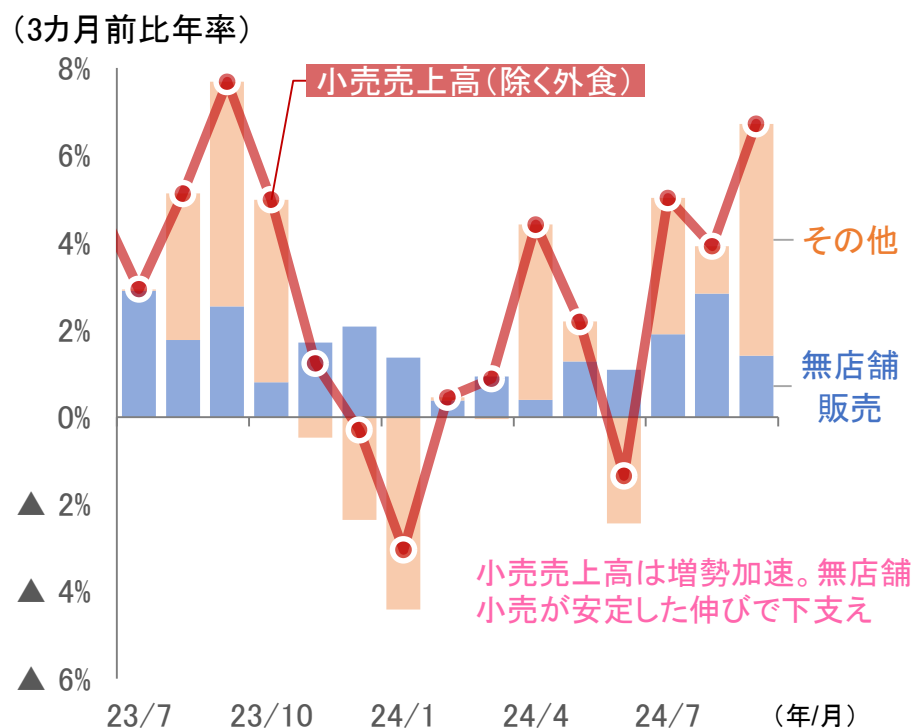


(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：小売売上高は良好な結果。年末商戦はオンライン販売の伸長を予想

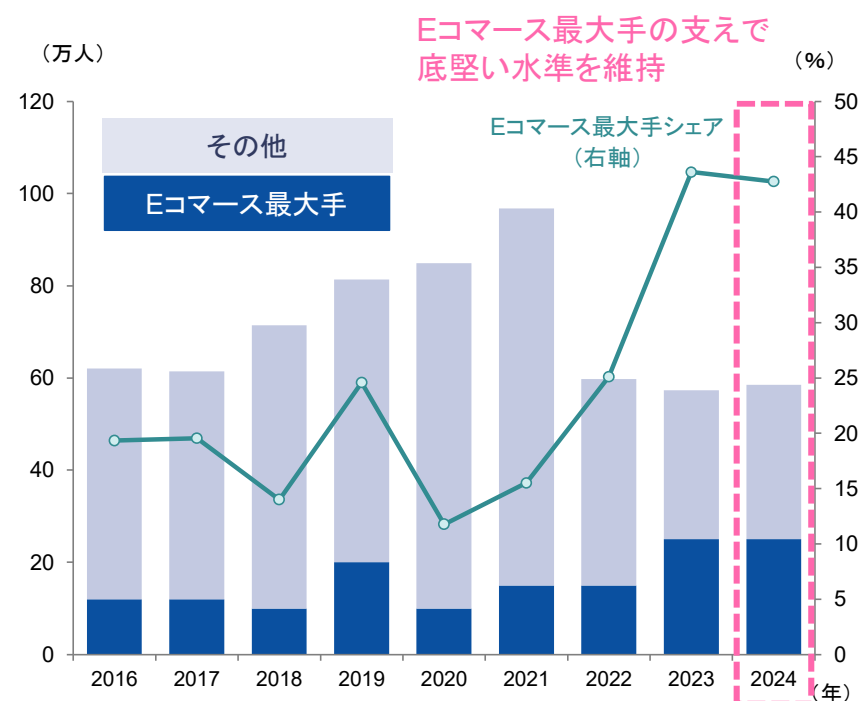
- 9月名目小売売上高(除く外食)は前月比+0.3%(8月：同+0.0%)と加速。事前予想対比上ぶれ
 - ECコマースなど無店舗小売が安定した伸びを維持。その他の売上高も増加し、財消費の堅調さを再認識する結果
- 年末商戦に向けた各社の採用計画は前年並みを維持。売上堅調を見込む大手企業が下支え
 - 全米小売業協会(NRF)は今年の年末商戦について前年比+3%程度の安定的な伸びを予想。オンライン売上高(前年比+8%)がけん引。値引きなどの販促強化で節約志向を高める消費者を取り込むとの予想

名目小売売上高(除く外食)の寄与度分解



(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

年末商戦に向けた採用計画

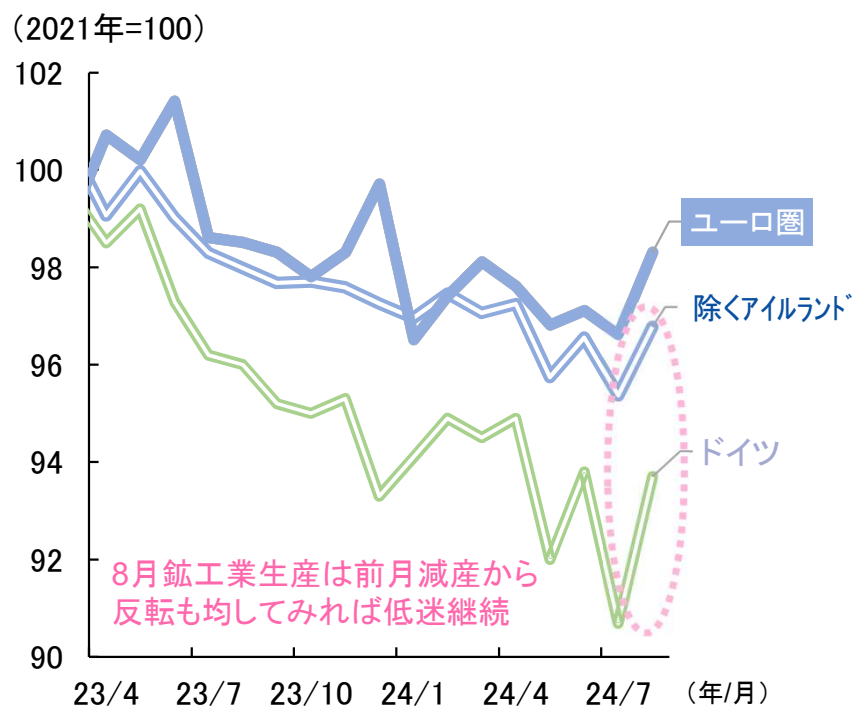


(注) 2024年はChallenger社9/17発表分資料に10/15時点までの各社公表分を上乗せした値
(出所) Challenger, Gray & Christmas、各報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：ユーロ圏の生産は底ばい。ドイツの不振が回復の重石となる構図変わらず

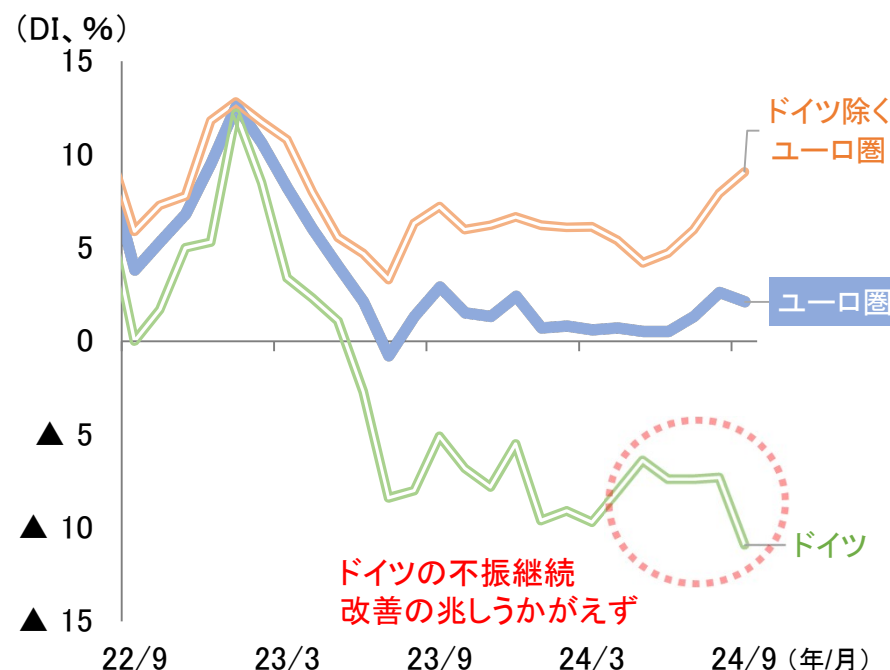
- 8月のアイルランド除くユーロ圏鉱工業生産指数は前月比+1.5%と大幅増産。ドイツが同+3.3%と押し上げ
 - ただし前月大幅減産(ユーロ圏:同▲1.2%、ドイツ:同▲3.3%)の反動の範囲内。均してみれば低迷継続との評価
- ユーロ圏の生産期待判断DIは横ばい推移。回復の足取りは引き続き鈍い
 - ドイツ除くユーロ圏は改善基調もドイツが下押し。8月の独製造業受注も前月比大幅マイナスとなっており、ドイツの不振がユーロ圏の回復の重石となっている構図が継続

ユーロ圏：鉱工業生産



(注) 除くアイルランドはみずほリサーチ&テクノロジーズが作成
(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

生産期待DI



(注) 先行き3カ月の生産について、「増加する」と回答した割合から「減少する」と回答した割合を引いた値
(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

【参考】ドラギ前ECB総裁はEU競争力強化に向けて巨額のEU共同債発行を提言

- ドラギ前ECB総裁が「欧州の競争力の未来」と題する報告書を公表
 - ― 低迷するドイツ経済の再生ならびにドイツ依存への軽減(成長エンジンの多元化)を意識し、EU競争力強化策として企業の規制負担の軽減と戦略産業への巨額の公共投資の実施を提言
 - ― 具体的には、規制簡素化を担当する欧州委員会副委員長を任命し増え続ける規制の合理化や重複の解消を実施するほか、財政支援に関してはEU共同債を財源とする7500～8000億ユーロの追加公共投資を推奨

ドラギレポート「欧州の競争力の未来」の提言内容とドイツの構造問題

分野	課題	解決策・提言
イノベーションの促進	イノベーションの停滞 米中との技術格差拡大	- 破壊的技術への投資強化 - 規制の簡素化と調整 - 成長企業のEU市場内での拡大支援
デジタル技術とAI	AI技術の米中依存 クラウド市場での競争力不足	- 欧州内のクラウド業界育成 - AI導入のためのインフラ整備 - 公共AIコンピューティング資源の拡大
脱炭素化とエネルギー	高エネルギー価格 持続可能な成長への障害	- エネルギー市場の統合と再エネの利用促進 - 産業競争力との調和を図る脱炭素化計画
スキル不足への対処	労働力の減少と技能ギャップ	- 終身教育と職業訓練の拡充 - STEM教育の強化と技能認定の標準化
ガバナンスの改善	EU内の政策調整の欠如 投資効率の低下	- 単一市場の統合深化 - 産業政策と貿易政策の一体化
安全保障と依存削減	地政学的リスクと重要資源への依存	- EU外の原材料供給網の多様化 - 防衛産業の統合・強化
資金調達と投資	成長企業への資金供給不足	- VCやエンジェル投資家の支援拡充 - 公共および民間の投資調整強化

ドイツの構造問題

成長産業の不在

デジタル技術の出遅れ

エネルギーコスト上昇

人手(人材)不足

(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

ECBは連続利下げを決定。インフレ減速と利下げが当面のユーロ圏経済を下支え

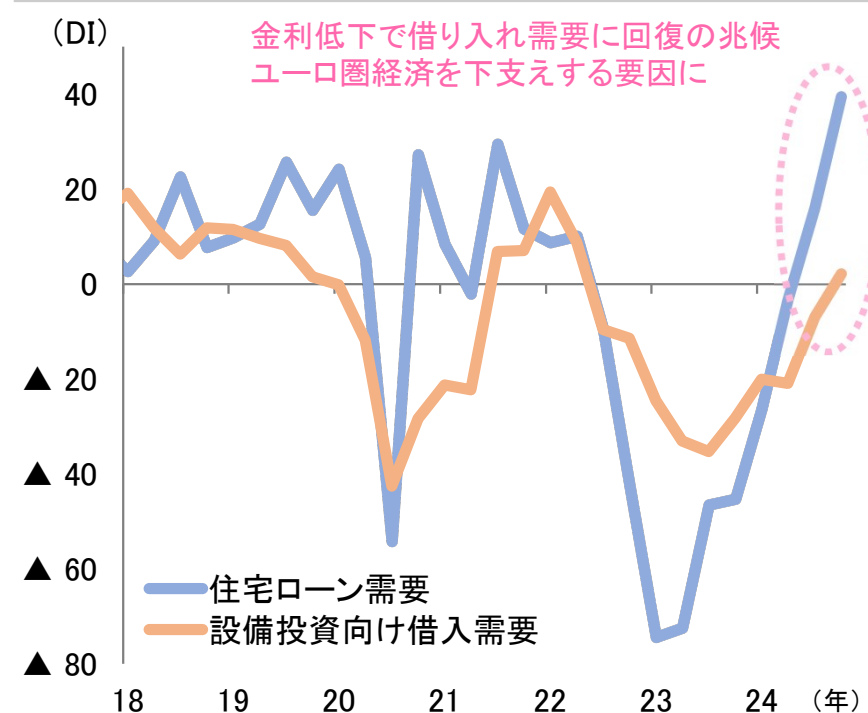
- ECBは10月政策理事会で2会合連続での利下げを決定。預金ファシリティ金利を3.5%に引き下げ
 - ラガルド総裁は、デysinフレのプロセスが順調に進んでいるとした一方、景気減速がインフレ鈍化を強めるリスクに言及。景気下振れによる物価への悪影響を懸念したことが連続利下げの背景であることを示唆
- 政策運営はデータ次第との姿勢を維持。市場では景気の弱さから次回理事会でも利下げとの見方がコンセンサス
 - 金利の低下を受けて住宅ローンや設備投資向け借入需要は増加。競争力低下を背景としたドイツ製造業の低迷長期化は下押し要因も、利下げペース加速によりユーロ圏経済は緩やかな持ち直しを維持する見通し

ECB: 政策理事会 (10/17) のポイント

ポイント	内容
景気	<u>製造業は縮小継続。サービス業も鈍化が示唆される</u>。今後は、実質所得の増加や世界経済の持ち直し、利上げによる需要下押し効果のはく落による景気押し上げが見込まれる。<u>リスクは下方</u> 【下振れリスク要因】世界経済の低迷や貿易摩擦激化、金融政策による予想以上の需要抑制、地政学リスクの高まり 【上振れリスク要因】予想以上の世界経済の持ち直し、資金調達条件の緩和、インフレ率の低下
物価	<u>デysinフレのプロセスが順調に進んでいる</u>。賃金上昇率は高く、域内インフレ圧力は依然強いが、人件費の伸び鈍化、金融引き締めの影響、過去のインフレ急進の影響の薄れにより、<u>来年中には目標まで低下すると予想</u> 【上振れリスク要因】賃金や利益の予想以上の上昇、地政学リスクの高まりによる資源・輸送コスト増、異常気象による食品価格上昇 【下振れリスク要因】マインドの悪化による投資・消費の下押し、金融政策による予想以上の需要抑制、世界経済の下振れ
政策金利	25bp引き下げ。<u>先行きは引き続き「データ次第」であり、特定の金利パスに事前コミットせず</u>

(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: 銀行貸出調査

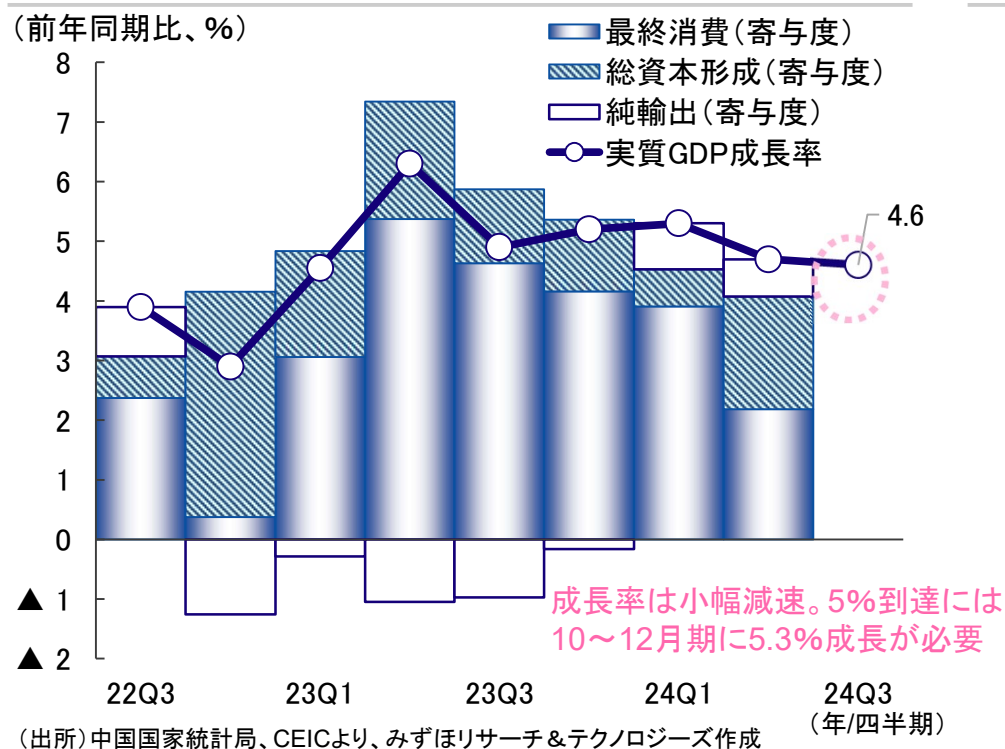


(出所) ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

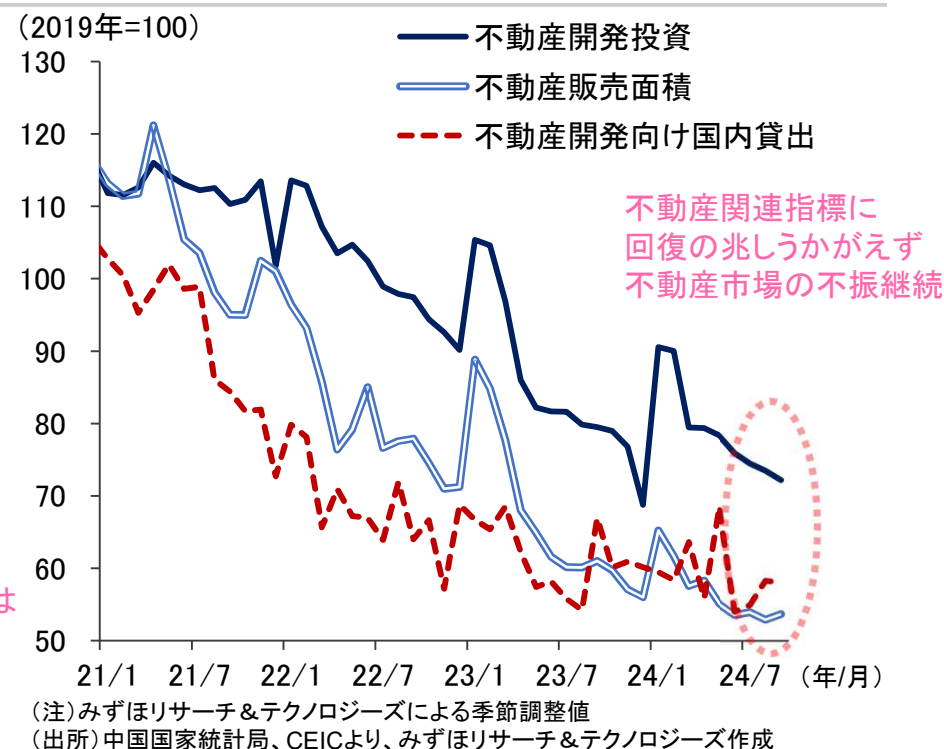
中国：7～9月期の成長率は小幅減速。政府は追加財政出動で景気下支えへ

- 7～9月期の実質GDP成長率は前年比+4.6%と前期(+4.7%)から小幅減速。景気回復は力強さを欠く
 - 1～9月累計では+4.8%と5%を下回り、政府目標「+5%前後」の達成が危ぶまれる状況
 - 政府は景気下支えのため、特別国債発行による財政出動を検討。財政支援の規模・具体策を見極め
- 不動産関連指標は引き続き低調。住宅価格の調整が続く先安観が根強い中、販売回復の兆しは見えず
 - 住宅当局は未完成の不動産事業に対する融資の規模を年末までに4兆元へ拡充する方針を表明。ただし不良債権化リスクから銀行は不動産貸出に及び腰であり、金融支援に依存した従来型のスキームでは効果は限定的

実質GDP成長率



不動産関連指標



アジア：利下げの動きが泰にも広がり、比は追加緩和。年内に馬・台も追隨を予想

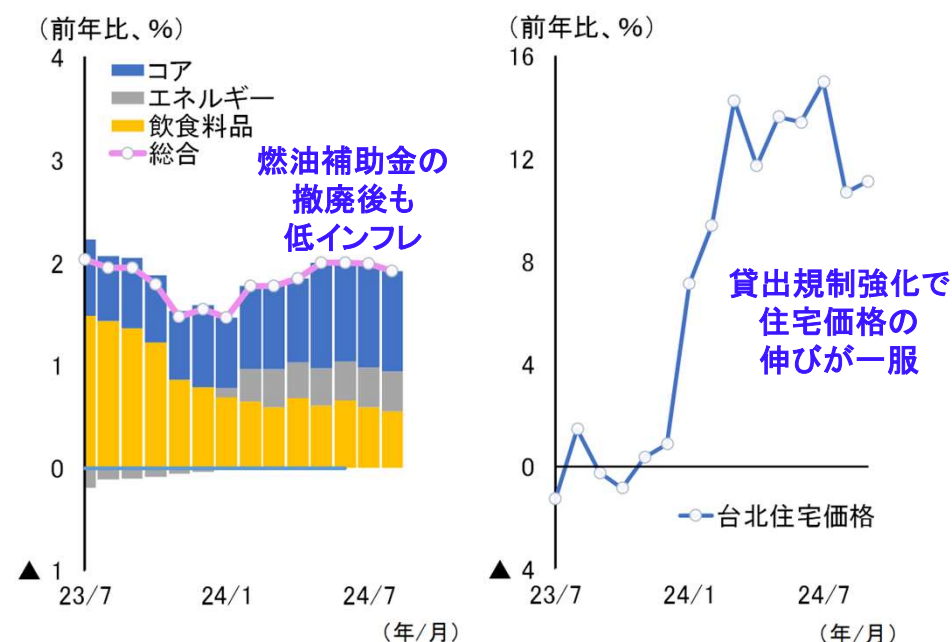
- タイが利下げ(10/16)、フィリピンも8月に続き追加利下げ(10/16)、インドネシアは据え置き(10/16)
 - 泰は、家計債務負担の削減支援を目的に利下げ。比は、さらなる内需喚起のため追加利下げ。尼は通貨ルピア安定のため金利を据え置いたが声明文では今後の利下げ可能性に言及
- 年内に馬と台も追隨して利下げ、一方でインフレ収束が遅い印・越・豪は25年に利下げがズレ込むと予想
 - 馬はインフレ再燃懸念、台は不動産市場の過熱懸念がそれぞれ後退し、早ければ次回会合で利下げする公算
 - 印は食品高を警戒、越は台風被害でインフレ再燃の恐れ。豪は政府補助金で物価高一服もインフレ収束は25年

馬・台の利下げ時期予想

国	直近会合の 声明文	当社の 利下げ予想
マレーシア (3.00%)	燃油補助金の廃止(6月)による影響は限定的でインフレは管理可能な範囲	11月 インフレ再燃懸念が後退
台湾 (2.00%)	商業銀行に対し不動産部門への融資集中の削減を要請(8月)、貸出規制を強化(9月)し、不動産過熱を抑制	12月 住宅価格の伸びが一服

(注) () 内は、政策金利
(出所) 各中銀発表資料、各国・地域統計資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

馬・インフレ推移／台・不動産市場の動向



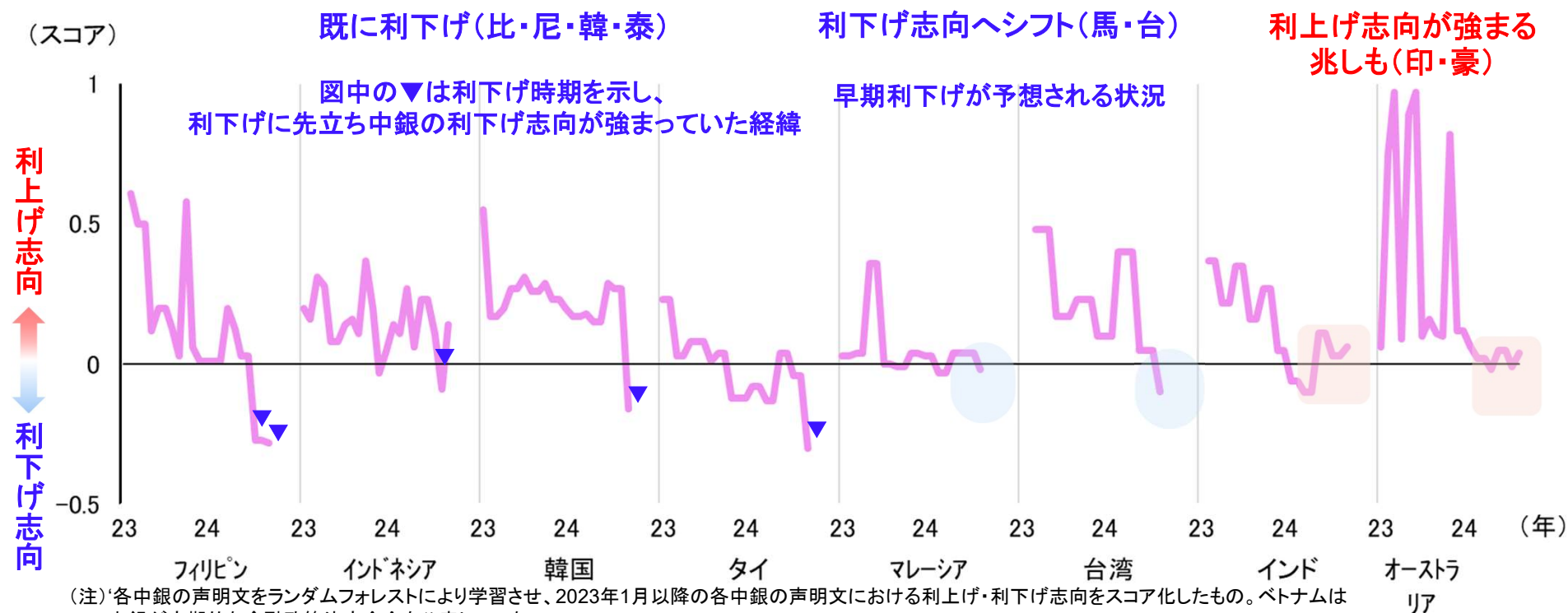
(注) 「コア」は、合計から「飲食料品」「エネルギー」を減じて算出。「エネルギー」は、水道・光熱費、燃油、交通サービスを集計

(出所) マレーシア統計局、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

【参考】マレーシアは11月、台湾は12月に利下げ開始の可能性

- アジアの各中銀の声明文を分析すると、2023年入り後、総じて利上げ志向から利下げ志向へ変化
 - 既に利下げしたフィリピン、インドネシア、韓国、タイでは、利下げ前から利下げ志向が強まっていたことを示唆
 - マレーシアは通貨リンギ安、台湾は不動産過熱懸念で24年前半に利上げ志向が高まったが、足元は利下げ志向を強めており、早晚利下げに転じる可能性
 - インド、オーストラリアは足元では利上げ志向が強まる兆し。利下げ転換のハードルは高い模様

過去の声明文を機械学習させて判定した各中銀の利上げ・利下げ志向



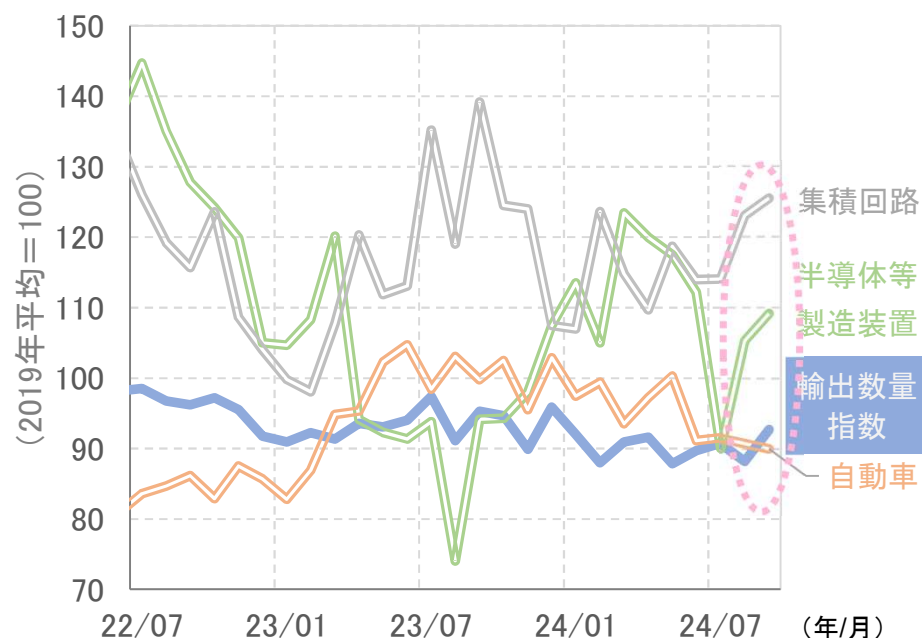
(注) 各中銀の声明文をランダムフォレストにより学習させ、2023年1月以降の各中銀の声明文における利上げ・利下げ志向をスコア化したもの。ベトナムは中銀が定期的な金融政策決定会合を公表していない

(出所) 各中銀発表資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:輸出は半導体関連が押し上げ。一方で中国向け輸出の不振は継続

- 9月の貿易収支(季節調整値)は▲0.2兆円(8月:▲0.5兆円)と、輸入額の減少を受けて赤字幅が縮小
- 9月の輸出数量指数(内閣府による季節調整値)は前月比+5.1%と上昇。前月の反動を考慮してもまずまずの結果
 - ― 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、集積回路や半導体製造装置など半導体関連輸出が押し上げ。自動車は引き続き低調
 - ― 地域別では半導体製造装置が増加した米国、自動車が持ち直したEUが上昇する一方、中国向けは不振継続

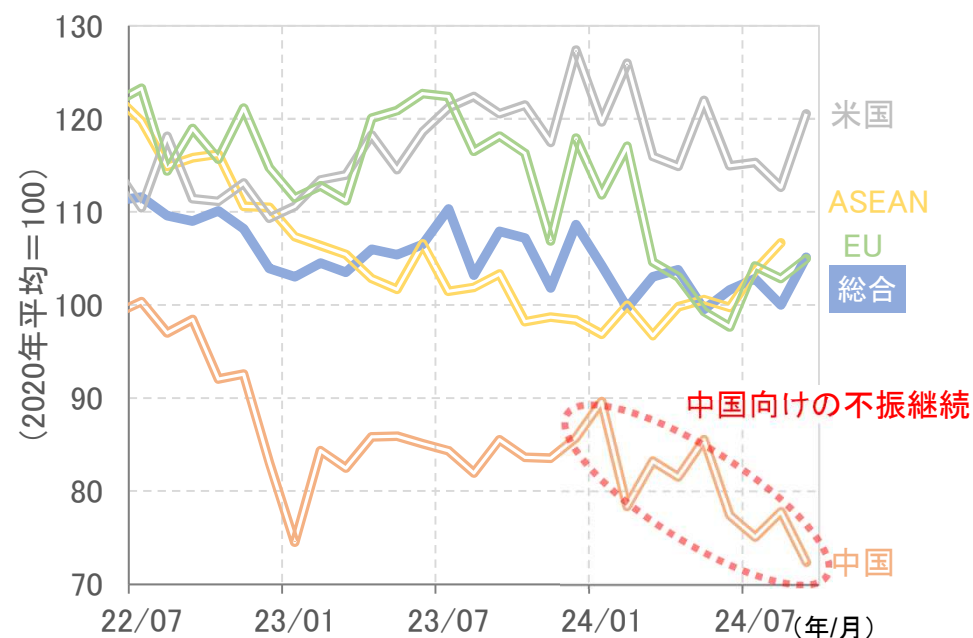
主要品目の輸出数量



(注) 輸出数量指数は内閣府試算値。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)内閣府「輸出・輸入数量指数」、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・地域別の輸出数量指数



(注) 総合は内閣府試算の輸出数量指数。その他はみずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値。速報時点で見られるのは米国・EU・中国向けのみ

(出所)内閣府「輸出・輸入数量指数」、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

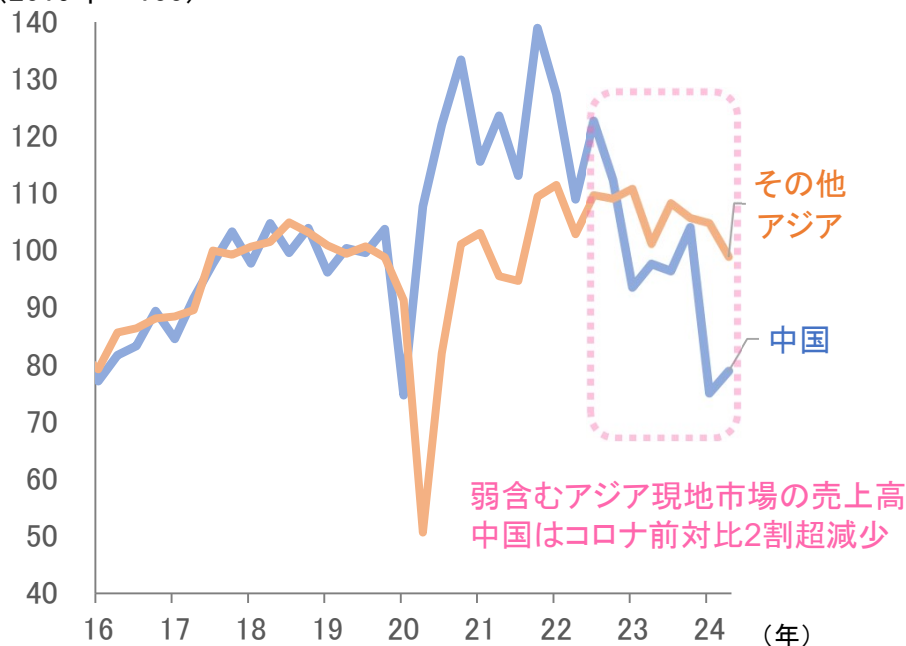
中国の現地売上高は減少。経済不振に加え当局による国産化推進の影響も

■ 日本企業のアジア現地法人売上高は不振が鮮明

- アジア地域での売り上げ不調は、中国製品と比較した日本製品の競争力低下を示唆
- 中国の売上高はコロナ前対比2～3割減。景気低迷に加え、中国政府による国産化推進の影響も
- 事実、中国の内製化性向はコロナ禍以降上昇基調で推移。自立自強の方針のもと、政府主導で海外輸入品を国産品に置き換えている模様。今後は半導体関連製品など日本企業の主力輸出品への波及に警戒

海外現地企業の現地市場向け売上高(ドル建て)

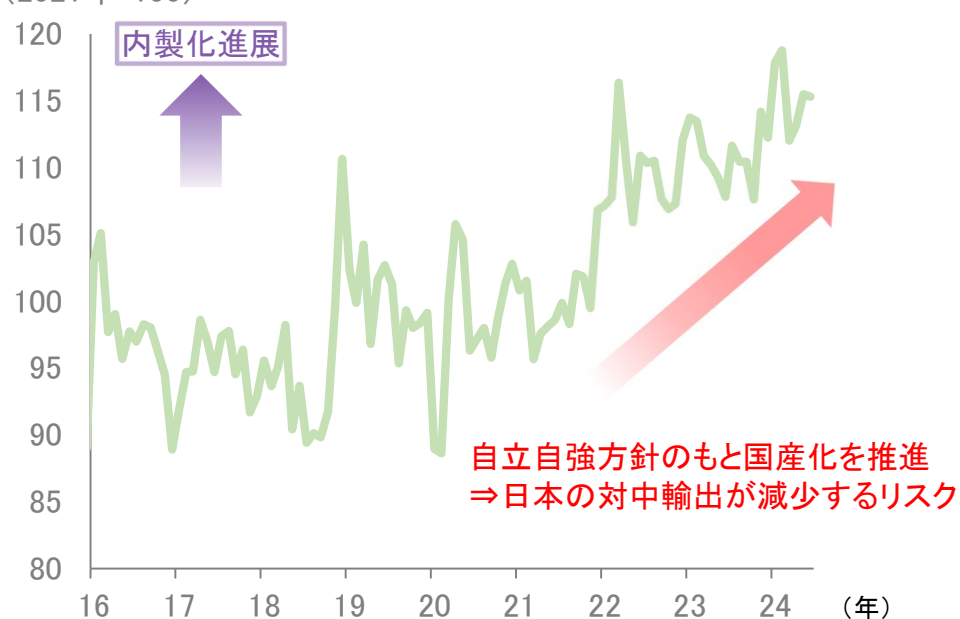
(2019年=100)



(注) その他アジア=ASEAN、韓国、台湾、インド、バングラデシュ、パキスタン、スリランカ
(出所) 経済産業省「海外現地法人四半期調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

内製化性向(生産・輸入比率)

(2021年=100)

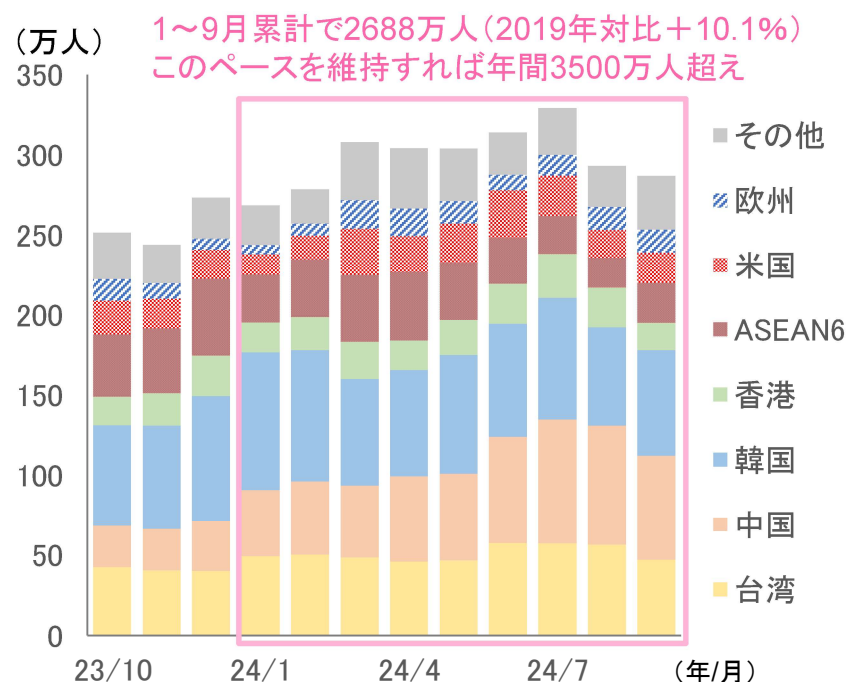


(注) 内製化性向=生産指数÷輸入数量指数
(出所) オランダ経済政策分析局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

買い物代縮小で単価下落も7～9月期のインバウンド消費は高水準を維持

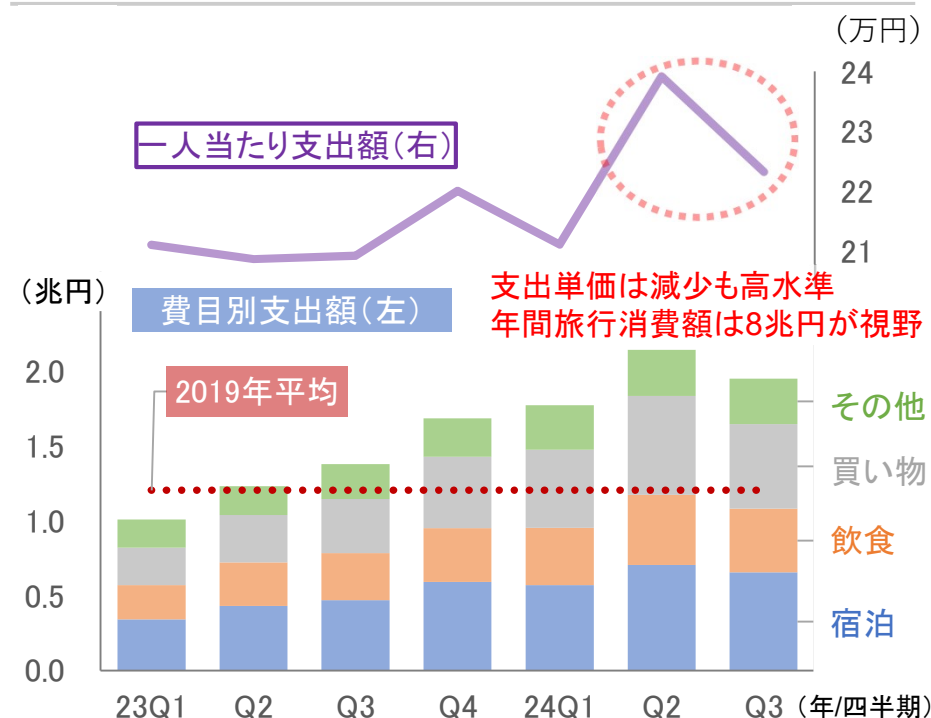
- 9月 訪日外客数は287万人と300万人を下回ったものの高水準維持。2024年訪日外客数の3500万人超えに現実味
- 7～9月期の 訪日外国人旅行消費総額は1.9兆円と前期(2.1兆円)からやや減少
 - 8月以降進展した 円安一服を受けた買い物代縮小により単価が下落(24万円→22万円)したため。ただし2019年平均(15.9万円)を大きく上回る状況。平均泊数(観光・レジャー目的)も7.1泊と前期(6.9泊)から横ばい推移。旺盛な訪日需要を再認識する結果。2024年の旅行消費総額は8兆円も視野

国・地域別訪日外客数



(注) 欧州主要国は、英国、ドイツ、フランス、イタリア、スペインの合計、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、ベトナムの合計
(出所) 日本政府観光局(JNTO)「訪日外客統計」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)



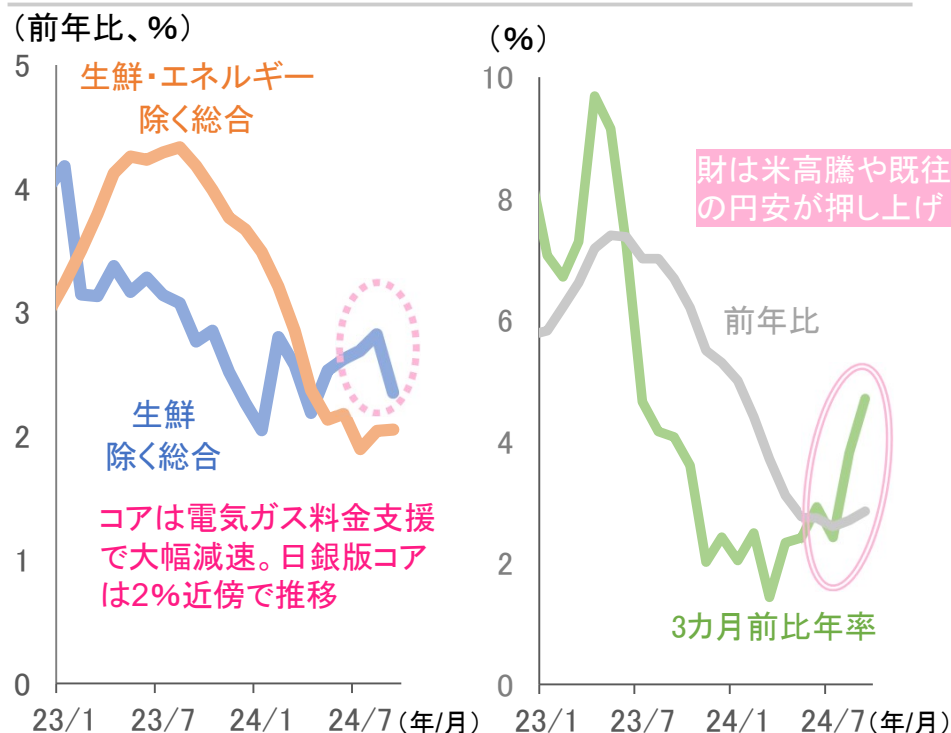
(注) パッケージツアー参加費内訳を除く
(出所) 観光庁「インバウンド消費動向調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

全国コアは酷暑乗り切り緊急支援で大幅減速。日銀版コアは2%程度で推移

■ 9月の生鮮除くコアCPIは前年比+2.4%(8月同+2.8%)と大幅減速

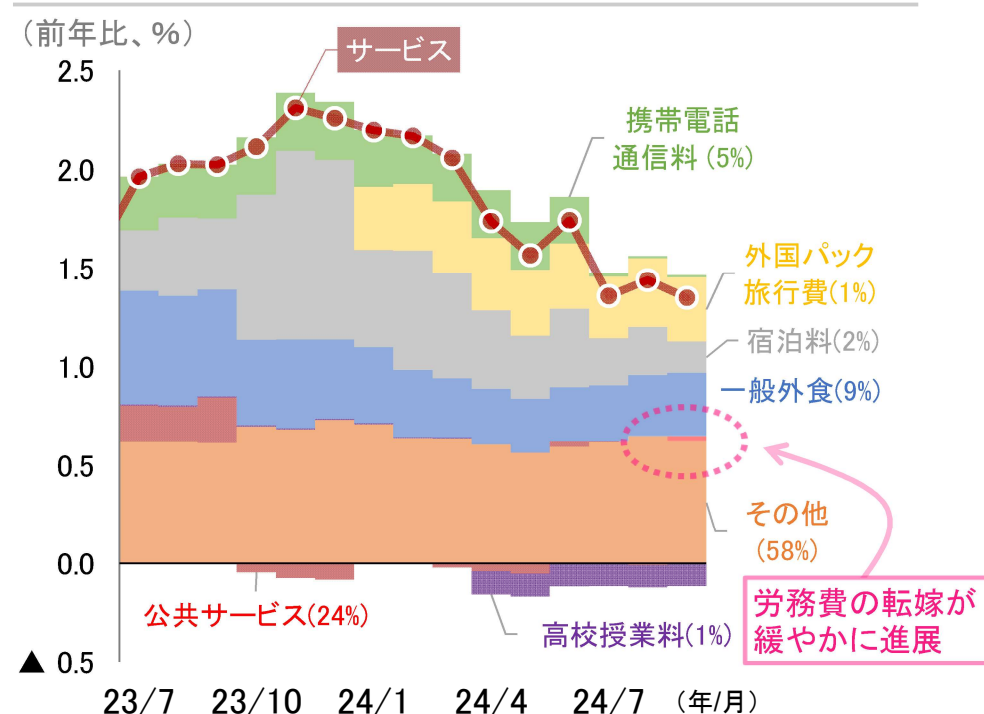
- 酷暑乗り切り緊急支援として9月CPI反映分から一時再開された電気ガス料金支援による押し下げが主因。生鮮・エネルギー除く日銀版コアCPIは前年比+2.1%(8月同+2.0%)とやや加速
- 生鮮・エネルギー除く財は新米価格高騰や既往の円安による原材料高を受けて下げ渋り。24年度中は既往円安による押し上げ圧力が残存。サービスは未だ2%目標達成には力不足も、労務費の価格転嫁は緩やかに進展。今週公表される10月都区部消費者物価ではサービス価格の改定状況に注目

コアCPI・日銀版コアCPI・生鮮エネルギー除く財



(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

サービス物価



(注) 凡例のカッコ内はサービス全体に占めるウエイト。公共サービスは公立高校授業料を除く
(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

今週発表される経済指標

日付	経済指標等			実績	予想	前回
10/21 (月)	米国	景気先行指数(9月)	前月比(%)	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.3 ↓
10/22 (火)	米国	週間小売売上高(10月19日)	前年比(%)	-	-	5.6
10/23 (水)	米国	中古住宅販売戸数(9月)	万戸(年率)	-	390	386
		ページブック(地区連銀経済報告)				
10/24 (木)	米国	新規失業保険申請件数(10月14日)	万人	-	-	24.1
		新築住宅販売戸数(9月)	万戸(年率)	-	70.8	71.6
		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)				
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(速報値)(10月)		-	49.7	49.6
10/25 (金)	日本	東京都都区消費者物価(総合)(10月)	前年比(%)	-	-	2.2
		東京都都区消費者物価(除く生鮮食品)(10月)	前年比(%)	-	-	2.0
	米国	耐久財受注(9月)	前月比(%)	-	▲ 0.9	0.0
		耐久財受注(除く輸送機器)(9月)	前月比(%)	-	-	0.5
		ミシガン大消費者信頼感指数(確報値)(10月)		-	-	68.9
	ドイツ	独ifo企業景況感指数(10月)		-	85.4	85.4

今週は経済指標の発表が少ない中で、欧米中銀高官発言に注目が集まる。とりわけ欧州での連続利下げの可能性を探る意味でECB高官発言に注目。日本では10月の都区部消費者物価が発表される。10月は価格改定時期に相当するため、サービス価格で人件費転嫁の動きがみられるか確認。与党苦戦が伝えられる衆議院選挙。結果次第では政権運営が不安定化するリスク。IMF・世銀年次総会では最新版世界経済見通しなどの情報発信に注目

(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	21/10~12	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	10~12
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	7.8	3.1	2.2	3.5	2.4	▲ 0.4	▲ 0.1	0.2	0.2	0.2	1.2	0.7		
	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	4.6	

(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	2023/10	11	12	2024/1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
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	2.5	
	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	1.8	
	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	0.4	
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	2.4	
	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	2.7	
	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	0.1	
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	4.1	
	ユーロ圏	6.6	6.6	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.4	6.5	6.5	6.4	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	5.1	

(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	2023/10	11	12	2024/1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
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	38,955
	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	42,932
	ユーロストック50	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	4,941
	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	19,461
	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	3,268
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	0.96
	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	4.19
	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	2.28
	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	2.12
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	0.25	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	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	3.25
	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	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	150.8
	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	1.082
	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	7.119

(注) 月末値(2024/10は10月21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。