

MHRT Global Watch 12月23日号 ～政府閉鎖の影響が残る米国の雇用・物価 統計～

みずほリサーチ&テクノロジーズ

2025年12月23日

ともに挑む。ともに実る。



足許の経済・金融状況（総合評価）	米国	発表された雇用関連統計は総じて市場予測を下回る結果。DOGEによる退職プログラムや政府閉鎖によるデータ制約が影響し、実態よりも下振れした模様。小売売上高は感謝祭セール後も底堅い動き
	欧州	生産は低迷継続。そうした中でもAIブームを受けてハイテク産業は堅調。域外輸出も自動車等重厚長大産業からハイテク分野へ構造変化の兆し。ECBは政策金利を据え置く一方で、経済見通しを上方修正
	中国	固定資産投資の減少に歯止めかからず。通年で初めて前年割れとなる見込み。地方政府専項債が債務返済に回されたことが影響。不動産投資は大幅マイナスが継続。ディベロッパーの資金繰り悪化が背景
	日本	貿易収支は市場予想を上回る結果。米国向け輸出回復が後押し。訪日外客数は増勢が大きく鈍化。中国・香港の急ブレーキが主因。消費者物価は高止まりが継続。食料インフレの減速度合いに注目

先週（12/15～12/22）発表の主な経済指標

経済指標		実績	予想
米	ニューヨーク連銀製造業業況指数(12月)	▲3.9	10.0
米	失業率(11月)	4.6	4.4
米	非農業部門雇用者数(10月)	▲10.5	-
米	非農業部門雇用者数(11月)	6.4	5.0
米	小売売上高(10月)	0.0	0.1
米	新規失業保険申請件数(12月13日)	22.4	22.5
米	消費者物価指数(除く食品・エネルギー)(11月)	2.6	3.0
欧	ユーロ圏鉱工業生産(10月)	0.8	0.8
欧	ユーロ圏総合PMI(速報値)(12月)	51.9	52.7
欧	ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(11月)	2.1	2.2
欧	英中銀金融政策委員会(18日)	25bp利下げ(4.00%→3.75%)	
欧	ECB政策理事会(17・18日)	金利据え置き	
中	固定資産投資(11月)	▲2.6	▲2.3
日	輸出(11月)	6.1	4.8
日	輸入(11月)	1.3	2.5
日	訪日外客数(11月)	10.4	-
日	日銀金融政策決定会合(18・19日)	25bp利上げ(0.50%→0.75%)	
日	全国消費者物価(除く生鮮食品)(11月)	3.0	3.0

注目点① 政府閉鎖の影響が残る米国の雇用・物価統計

米労働省は政府閉鎖による回答率の低下やウェイトの計算方法変更による信頼性低下を指摘。実態が掴みづらい状況下、市場は1月のFOMCで金利を据え置きとの見方が優勢

注目点② 追加利上げを後押し？ 高まる企業の利上げ耐性

日銀は利上げを決定。政策金利は30年ぶりの水準。一方で金利上昇による利払負担の影響は限定的。企業の利上げ耐性向上はさらなる利上げの後押し材料に

(注) 予想はLSEG、ブルームバーグが取りまとめた予想コンセンサス
(出所) LSEG、ブルームバーグより、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
12/23 (火)	米国	週間小売売上高(12月20日)	前年比(%)	-	6.2
		鉱工業生産(11月)	前月比(%)	-	0.1
		設備稼働率(11月)	%	-	75.9
		耐久財受注(10月)	前月比(%)	▲ 1.5	0.5
		耐久財受注(除く輸送機器)(10月)	前月比(%)	-	0.6
		カンファレンスボード消費者信頼感指数(12月)	-	91.0	88.7
		新築住宅販売戸数(10月)	万戸(年率)	-	-
		GDP(速報値)(Q3)	前期比年率(%)	-	3.8
		企業収益(税引後・速報値)(Q3)	前期比年率(%)	-	0.2
12/24 (水)	米国	新規失業保険申請件数(12月20日)	万人	-	22.4
12/25 (木)	日本	新設住宅着工戸数(11月)	前年比(%)	-	3.2
12/26 (金)	日本	鉱工業生産(11月)	前月比(%)	▲ 2.0	1.5
		百貨店・スーパー販売額(11月)	前年比(%)	-	5.0
		完全失業率(11月)	%	-	2.6
		有効求人倍率(11月)	倍	-	1.18
		東京都区部消費者物価(総合)(12月)	前年比(%)	-	2.7
		東京都区部消費者物価(除く生鮮食品)(12月)	前年比(%)	-	2.8
12/29 (月)	米国	中古住宅販売仮契約指数(11月)	前月比(%)	-	1.9

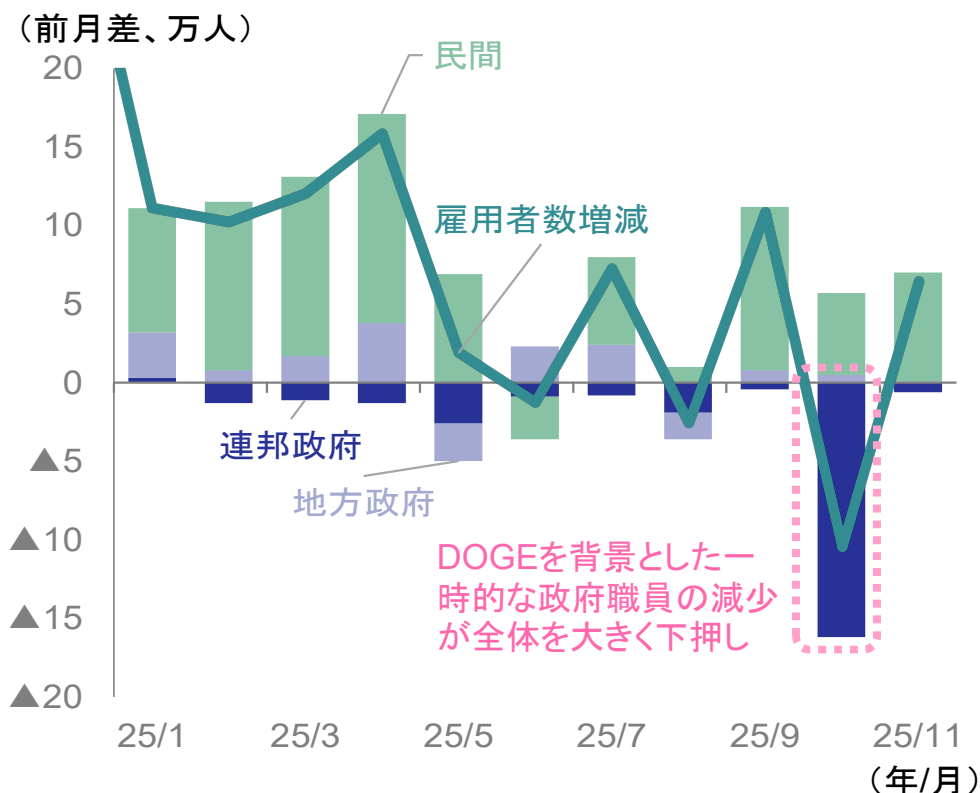
(注) 予想はLSEGが取りまとめた予想コンセンサス。矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)

(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国:11月失業率は市場予想を上回るも、政府閉鎖によるデータの歪みが大きい

- 政府閉鎖の影響で遅れて公表された10・11月の非農業部門雇用者数は、前月差でそれぞれ▲10.5万人、+6.4万人
 - 10月は連邦政府職員が大幅に減少。DOGE主導による退職プログラム利用者の雇用者としての扱いが9月末で終了したことによる一時的要因。民間部門に限定すれば緩やかな減速基調が継続
- 11月の失業率は4.6%と市場予想(4.4%)を上回る結果
 - 米国労働省は政府閉鎖を背景とした回答率の低下やウェイトの計算方法変更による誤差率の拡大を指摘。市場(CME Fed Watch)は、雇用統計公表後もFRBが1月の会合で金利を据え置くとの見方を維持

非農業部門雇用者数



11月の失業率(家計調査)を見る上での注意点

10月～11月中旬にかけて、政府閉鎖継続

回答率低下

政府閉鎖の影響で家計調査の回収開始時期が遅延。回収期間が感謝祭と重複したこと等から、回答率が低下

ウェイト計算変更

通常は前月のデータを使いながらウェイトの計算を行うが、今回は10月調査が欠落。別のデータで代替

労働省は11月家計調査の誤差率拡大を指摘

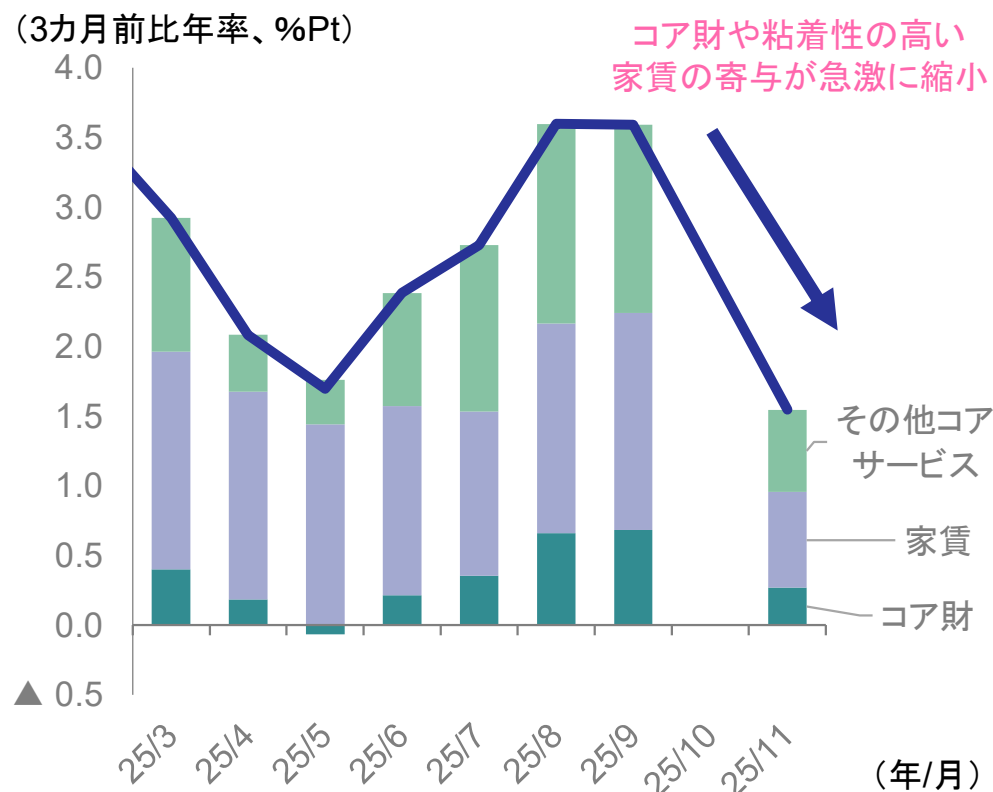
(出所) 米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所) 米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

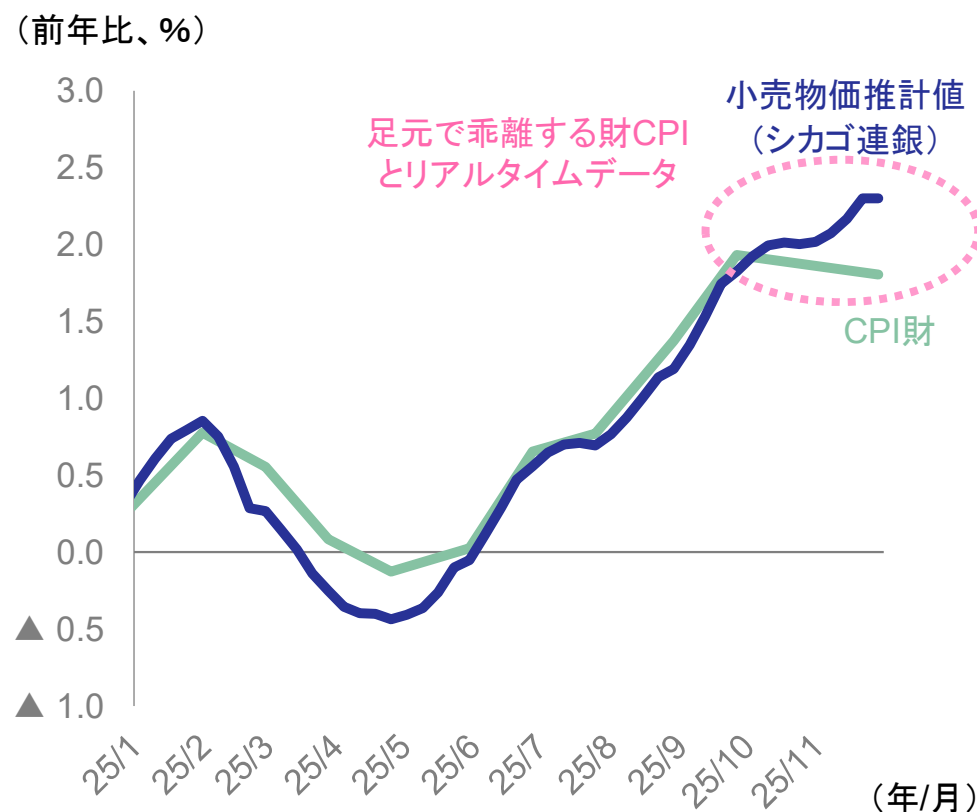
米国: 11月のCPIは大きく減速。こちらも政府閉鎖による制約から実勢よりも下振れ

- 11月のコアCPIは前年比+2.6%（市場予想: 同+3.0%）と9月（同+3.0%）から減速
 - 3カ月前比変化率をみると（10月分が非公表のため前月比は計算不可）、**粘着性が高い家賃やこれまで拡大傾向が続いてきたコア財の寄与が大幅に縮小**
 - 労働省の公表資料等によると、**政府閉鎖により①10月分のデータの多くが欠落したこと、②11月分のデータ収集が遅延したことで、全体的に下振れバイアスがかかっている可能性**
 - 事実、小売物価のリアルタイムデータは11月も緩やかな上昇が続いており、財CPIとの乖離が鮮明に

コアCPIの寄与度分解（3カ月前比年率）



財CPIと小売物価リアルタイムデータの比較



（出所）米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

（注）シカゴ連銀の小売物価推計値は前年比のうえで、4週間移動平均をとっている
（出所）米国労働省、シカゴ連銀より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：日銀は利上げ継続姿勢を強調。長期金利は19年ぶりに2%超え

- 12月会合で日銀は利上げを決定。利上げ継続姿勢を強調する声明文を受けて長期金利は2%超え、為替は円安で反応
 - 「実質金利が極めて低い」とする評価は変わらず。「金融緩和の度合いを調整していく」など利上げ継続姿勢を強調
 - 経済の見通しは内外経済とも表現を上方修正。今後の利上げ継続の確度がやや高まったとする内容
- 会見で植田総裁は「中立金利の下限にはまだ少し距離がある」との認識を示すも、距離について具体的な言及はなし
 - 今後日銀は金融機関の貸出態度等をモニタリングしつつ、既往の利上げ影響を見極め。次回利上げの可能性を判断へ
 - 次回利上げ時期について、市場は26年7月までの利上げ実施を有力視

日銀12月会合のポイント(声明文・総裁会見)

声明文

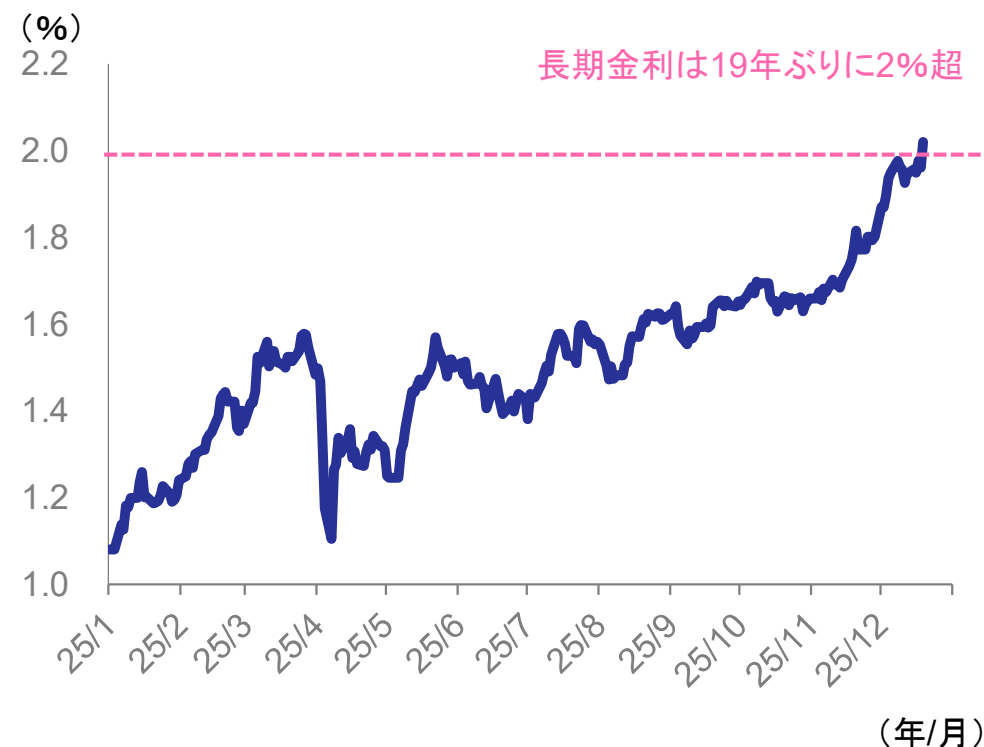
- ・企業の積極的な賃金設定行動が途切れるリスクは低いとの見方
- ・米国経済や各国の通商政策の影響を巡る不確実性は低下と明記
- ・現在の実質金利がきわめて低い水準にあると評価
- ・「引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していく」。次回利上げ後の政策金利(1%)が中立金利を依然下回るという認識とみられる
- ・経済の見通しは内外経済とも表現を上方修正。物価は来年度前半の伸び鈍化を見込むも、政策効果による影響を指摘

総裁会見での注目発言

- ・インフレ率も成長率も下振れリスクは低下
- ・賃金と物価がともに上昇するメカニズムが維持される可能性が高い
- ・(現在の政策金利の水準は) 推計された中立金利の下限にはまだ少し距離がある
- ・(金利急騰なら) 機動的に、場合によってはオペを実施する

(出所) 日本銀行より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

10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

日本：金利上昇による負担増は許容範囲内。収益力改善などで利上げ耐性は向上

■ 借入金利「0.25%上昇」による企業の利払負担増は1社平均64万円。経常利益の2%分に相当

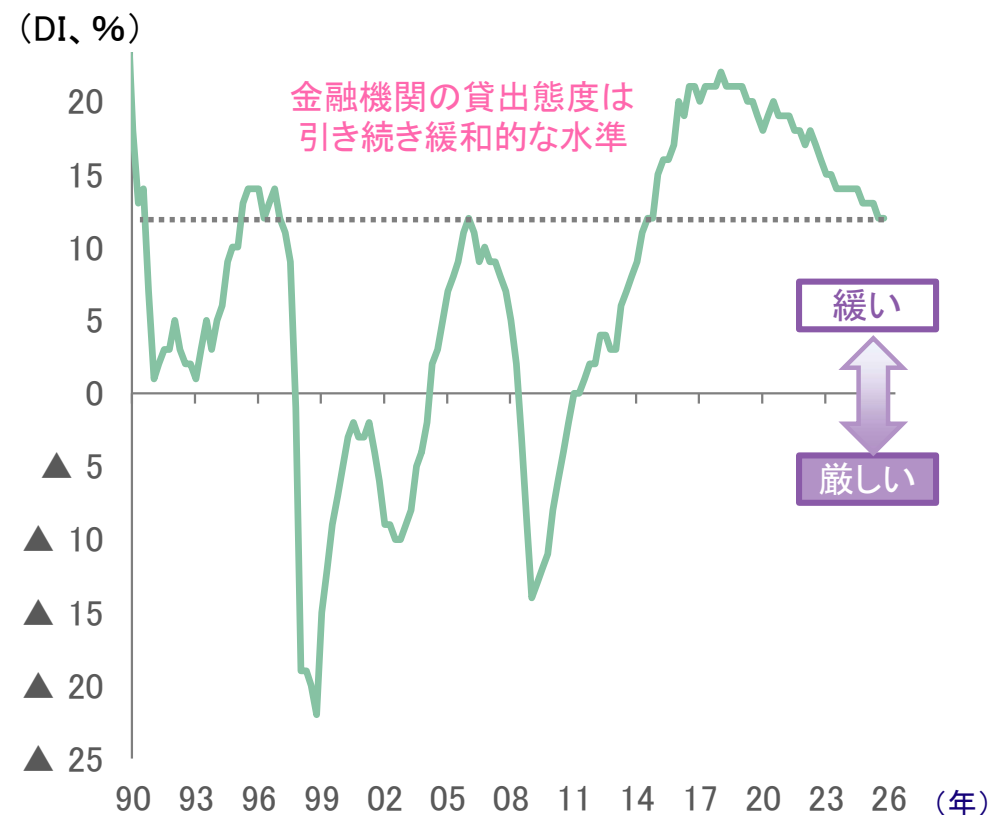
- 帝国データバンクの調査（長短借入金を含む有利子負債を有する企業10万社を対象）によると、借入金利が現状から0.25%上昇した場合、経常利益を2%程度押し下げ。10万社のうち1,700社（1.6%）が赤字に陥る計算
- 2025年1月調査対比で見ると、金利上昇による利息負担の増加額はわずかに減少、赤字転落割合も低下。①金利上昇を見越して債務のスリム化に取り組んだこと、また②収益力の改善を通じて利上げ影響を緩和したことが背景に
- 金融機関の貸出態度（対中小企業向け）をみても、過去の景気拡大局面のピーク時と同水準で引き締め効果は限定的

中小企業の売上高経常利益率



（注）後方4四半期移動平均
（出所）財務省「法人企業統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

金融機関の貸出態度判断DI（中小企業）



（出所）日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：消費は底堅さを維持。一方で中・高賃金雇用者数の伸び悩みは先行き懸念材料

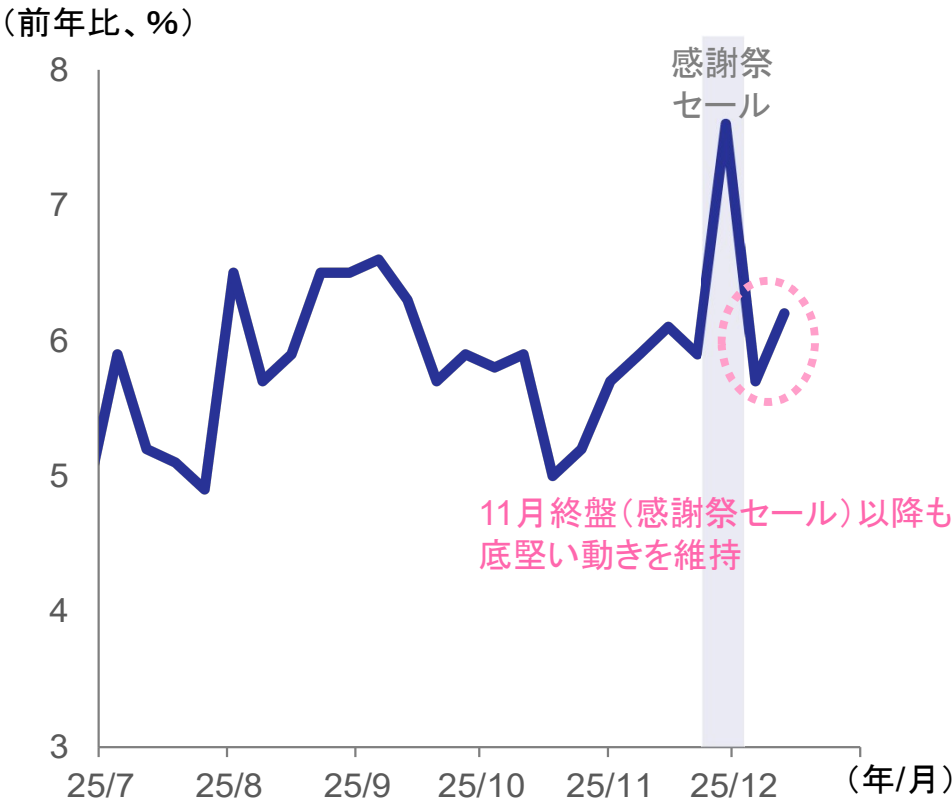
■ 12月入り後の小売売上高は底堅い推移

— 小売売上高のリアルタイムデータ(Redbook)は、11月終盤の感謝祭セールで大幅に増加した後も、底堅い動きを維持。現時点で、感謝祭セールによる反動減は限定的

■ 労働市場軟化の背景に中・高賃金雇用の伸び悩み

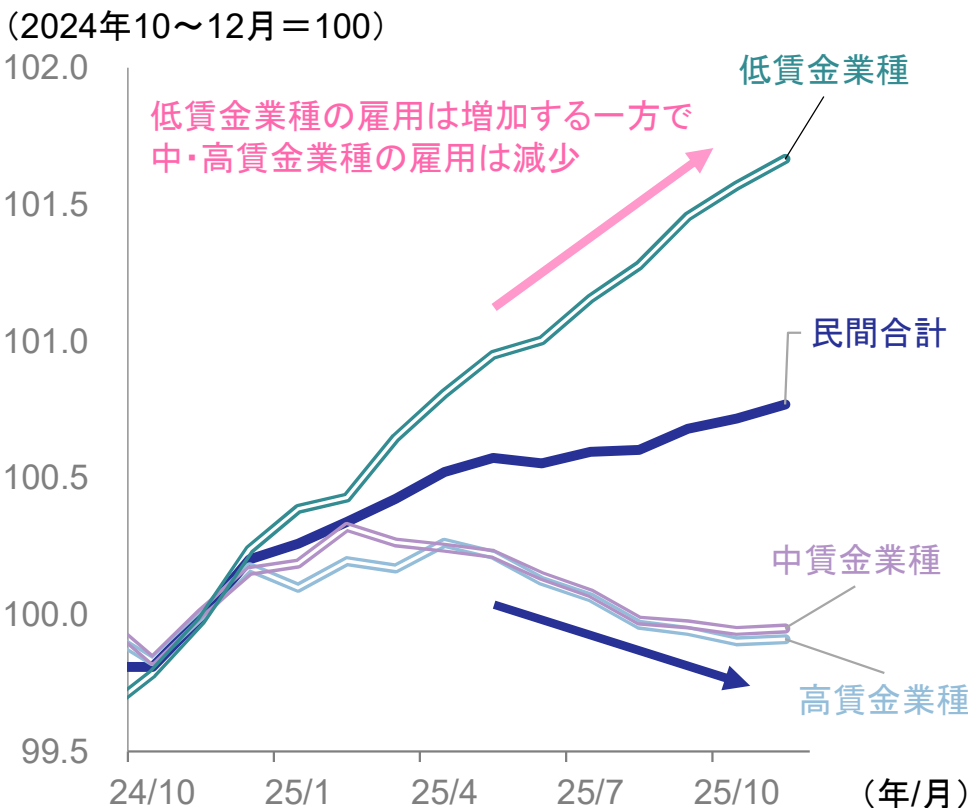
— 低賃金業種(小売・医療等)の雇用増が続く一方で、中賃金・高賃金(製造・情報等)は25年半ばごろから減少。全体の雇用者に占める低賃金業種の割合は上昇傾向で推移。低賃金雇用者の増加は所得・消費の抑制要因に

週次小売売上高(Redbook)



(出所) Redbookより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

賃金階層別の雇用者数の推移



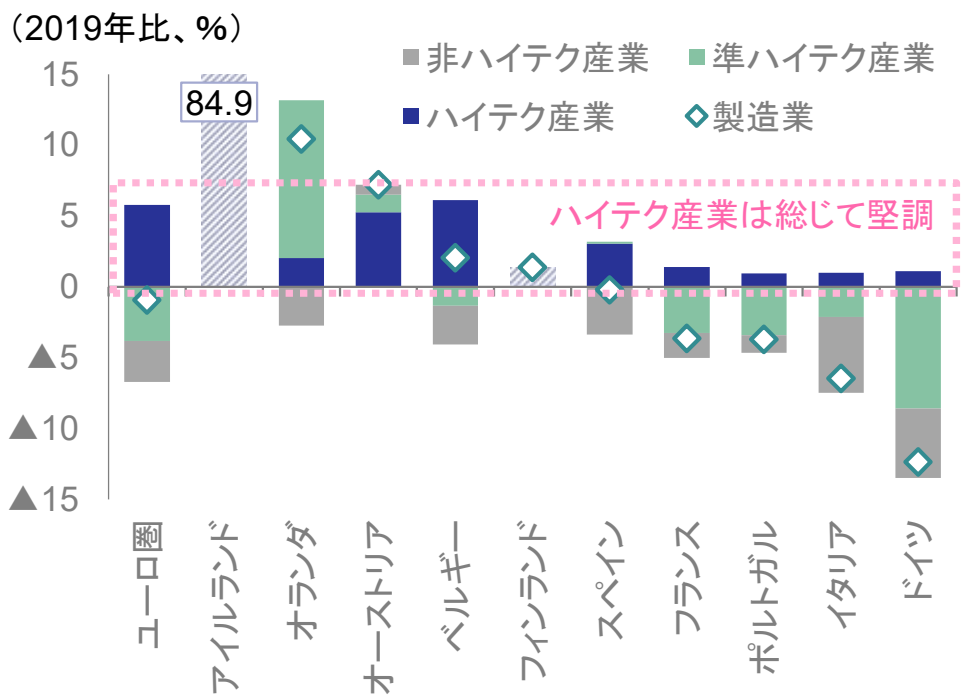
(注) 一人当たりの賃金を業種別に比較し、13の業種を上位から3つのグループ(高賃金・中賃金・低賃金)に分類

(出所) 米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：生産は引き続き底ばい圏。一方で産業構造の転換の動きも徐々に進展

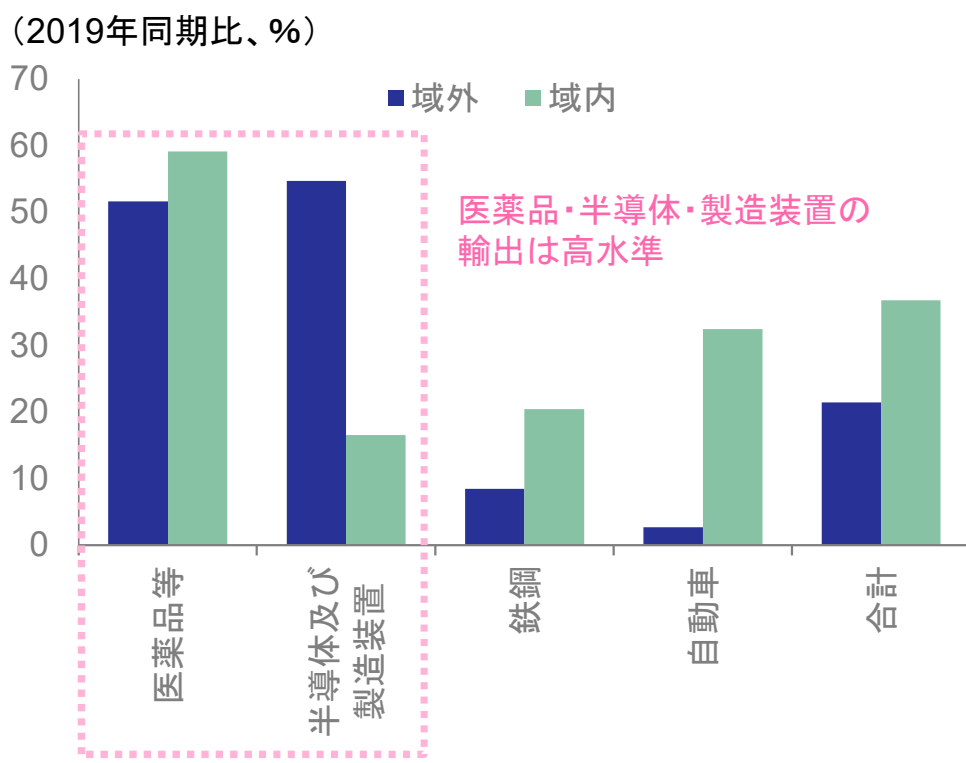
- 生産は低迷が続いているものの、AIブームを受けてハイテク産業は堅調
 - 10月のユーロ圏鉱工業生産は前月比+0.8%と上昇。ドイツが夏場の落ち込みを取り戻した形だが、依然底ばい圏
 - ハイテク産業・準ハイテク産業の一部（半導体製造装置等）は総じて堅調。国別の生産は、産業構造に応じて明暗
- 域外輸出も自動車等の重厚長大産業からハイテク分野へ構造変化の兆し
 - 半導体や医薬品等はEU域外・域内向けともに輸出金額増加。一方、自動車や鉄鋼は域外向けが相対的に低い伸び

10月生産指数の寄与度分解(シェア上位10カ国)



(注) 1. Eurostatの定義に基づき分類。ハイテク産業は電子機器・医薬品、準ハイテク産業は化学・電気機械・一般機械・自動車・その他輸送機械
2. アイルランド・フィンランドは大半の業種別指数が非公表のため、合計のみ表示
3. 業種ウェイトはユーロ圏は公表値、各国は2021年の付加価値を使用
(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

EU：輸出金額増加率(2025年7～9月期)



(注) 医薬品等はHSコード：29,30、半導体及び製造装置は8541,8542,8486、鉄鋼は72,73の合計
(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：ECBはGDP・物価見通し上方修正も景気の過熱感乏しく、2026年は政策変更なしと予想

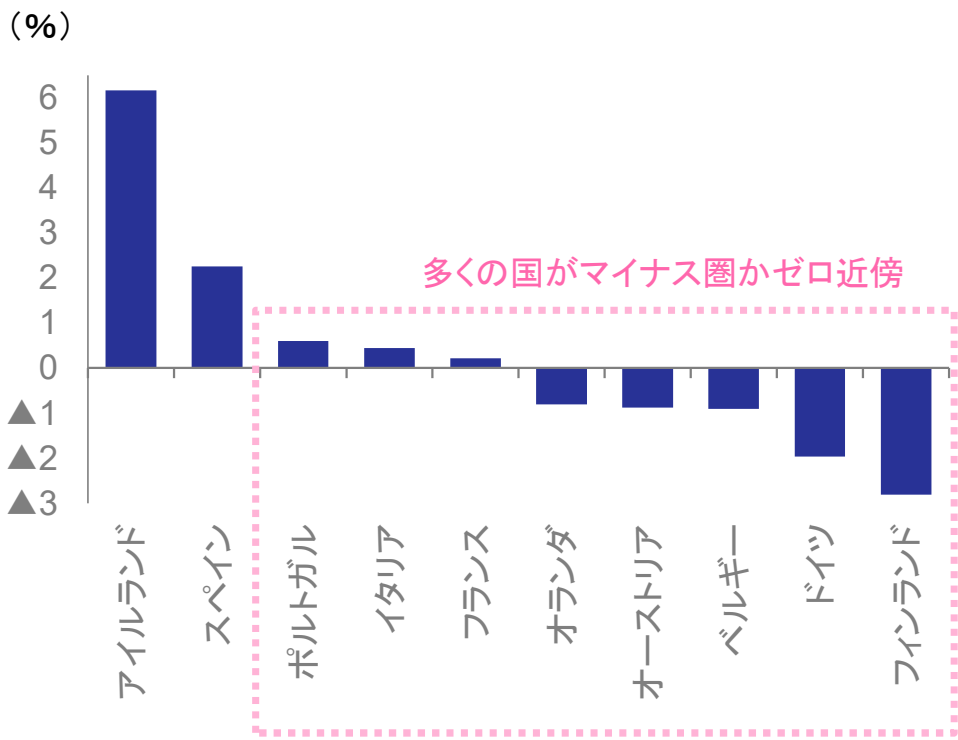
- ECBは12月理事会で**預金ファシリティ金利を2.00%に据え置き**
 - ラガルド総裁は政策金利について引き続き「良い位置」にあると表現。また、AI関連投資が増加している可能性を示唆
 - 経済見通しではGDP・物価を上方修正。物価の上方修正はサービス物価の下げ渋り(賃金インフレ圧力の残存)が要因
- **市場では2026年末の利上げ観測浮上も年内は政策変更なしとの見立て**
 - 主要10カ国のうち、8カ国のGDPギャップはマイナスまたはゼロ近傍。ユーロ圏全体でみても小幅プラスにとどまっており、景気過熱感は乏しいとの認識

ECBスタッフ見通し

	2025年	2026年	2027年	2028年
GDP	1.4 (1.2)	1.2 (1.0)	1.4 (1.3)	1.4
インフレ率	2.1 (2.1)	1.9 (1.7)	1.8 (1.9)	2.0
コア	2.4 (2.4)	2.2 (1.9)	1.9 (1.8)	2.0
単位労働コスト	3.3 (2.8)	2.6 (2.2)	2.0 (1.9)	2.1
失業率	6.3 (6.4)	6.2 (6.3)	6.1 (6.1)	5.9

(注) カッコ内は9月時点のECB見通し。赤字は9月見通しから上方修正、青字は下方修正、黒字は不変。失業率は%、その他は前年比(%)
(出所) ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

主要国のGDPギャップ(GDP上位10カ国)



(注) 2025年7～9月期
(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

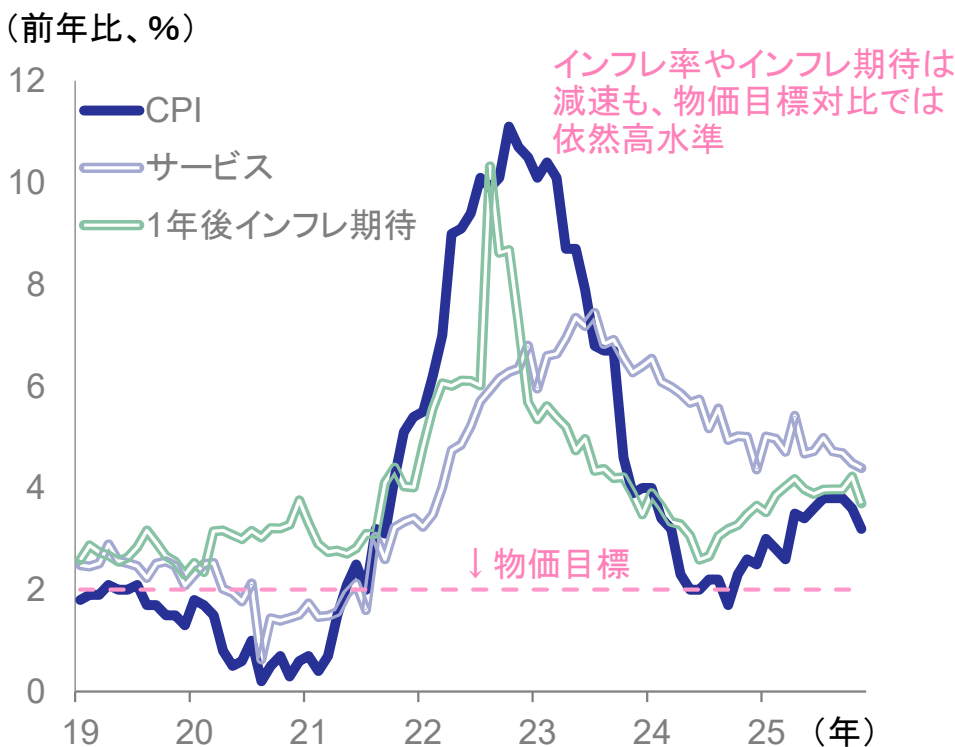
英国: BOEは3会合ぶりに利下げ。先行きの利下げペース鈍化を示唆

- BOEは12月の金融政策委員会(MPC)で政策金利を25bp引き下げ(4.00%⇒3.75%)
 - 決定は5対4の僅差。来年の利下げペースは鈍化へ
 - 11月のCPIは食料品価格の減速等を背景に前年比+3.2%と前月(同+3.6%)から減速。BOEは先行き2%台への鈍化を見込んでいるが、サービス物価や期待インフレ率は依然として高水準
 - BOEは緩やかな利下げ継続を示唆したものの、中立金利に近づく中で今後の政策判断は「際どいものになる」との認識。今後の利下げペースは鈍化する可能性大(市場は来年の利下げを2回と予想)

12月BOE金融政策委員会のポイント

ポイント	主な内容
景気	<ul style="list-style-type: none">成長率は0%近傍での推移継続。家計や企業は消費や投資に慎重。25年4Qの成長率は予想を下回る可能性労働需給は一段と緩和し失業率は上昇
物価	<ul style="list-style-type: none">インフレ率は前回MPCから減速。秋季財政計画で公表された鉄道運賃や燃料税等の引き上げ見送りにより、インフレ率は来年0.5%程度下押しされ2%台に減速する見通し物価高止まりリスクはやや低下も、サービス物価やインフレ期待、賃金上昇率は依然高水準。一方、需要低迷による中期的な物価下振れ懸念は残存しておりリスクは上下双方向に存在
金利	<ul style="list-style-type: none">5対4(4名が金利据え置きを主張)の多数決で政策金利を25bp引き下げ3.75%に今後も緩やかな利下げが想定される一方、中立金利接近に伴い利下げの判断は一段と際どいものに

英国: インフレ率とインフレ期待

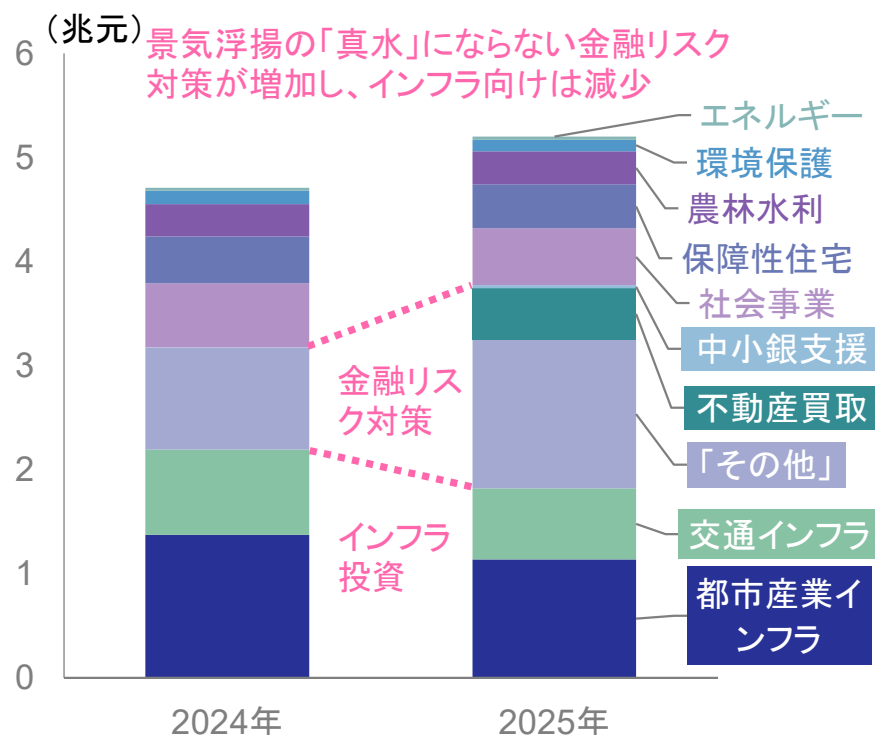


(出所) BOE、ONSより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国：固定資産投資は通年で初のマイナス成長に。不動産では大手のデフォルト懸念が再燃

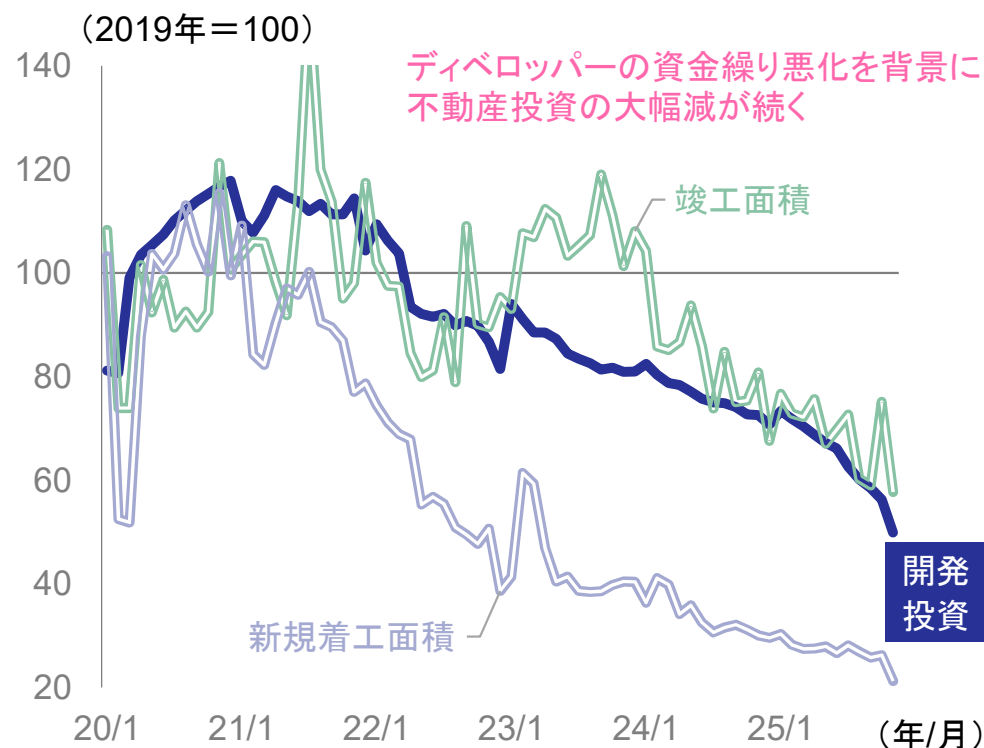
- 11月の固定資産投資は前年比▲11.1%。下落幅拡大が一服も、**通年で1995年以降初めてマイナス成長に陥る見込み**
- うちインフラ投資は同▲11.9%。原資となる**地方政府專項債が債務返済に回されたことが影響している**とみられる
— 債務返済を含むとみられる「その他」など金融リスク対策が急増する一方、インフラ向けが年率換算▲16.9%と大幅減
- うち不動産投資は同▲31.4%。**業界大手のデフォルト懸念が再燃するなど、ディベロッパーの資金繰り悪化が背景に**
— 新規着工はコロナ前の2割まで減少したが、竣工面積も減少傾向にあり、在庫調整は遅々として進んでいない様子
— 不動産投資の先行指標である販売面積と銀行貸出に改善の兆しがみられないことから、調整はさらに長引く見込み

地方債（一般債＋專項債）の資金使途別発行額



(注) 2025年の値は通年発行枠に基づき1～10月の発行実績を年率換算したもの
(出所) 中国財政部、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

不動産指標（開発投資・新規着工面積・竣工面積）



(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

アジア：日系企業はASEANで高付加価値品やサービス分野への内需取り込みを強める

■ 日系企業は価格競争を意識しながらも、高付加価値品・サービスへの対応を重視する動き

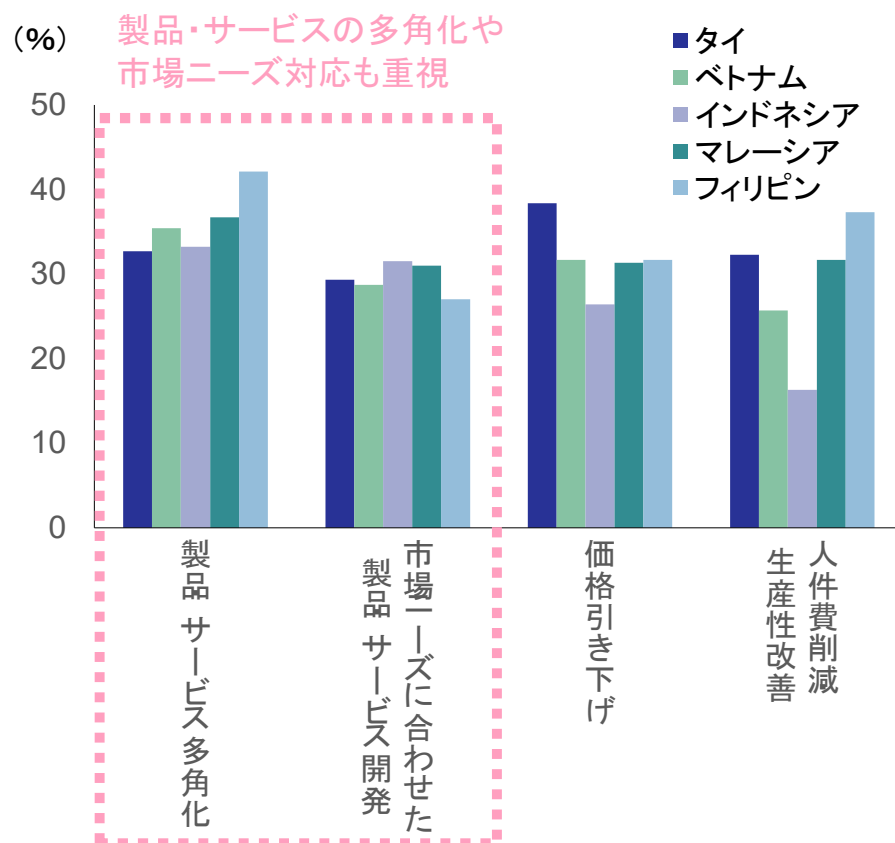
— ASEANでは中国企業・地場企業との競争が激化。日系企業はコスト削減や価格切り下げを続けながらも、市場ニーズに合わせた製品・サービス開発や多角化を重視する傾向

■ 日系企業の事業拡大意欲は製造業より非製造業が高い。サービス分野は日系企業の直接投資も堅調

— サービスは財に比べて価格以外の差別化がしやすい側面があり、「信頼性」などの面で日系企業に優位性が残存

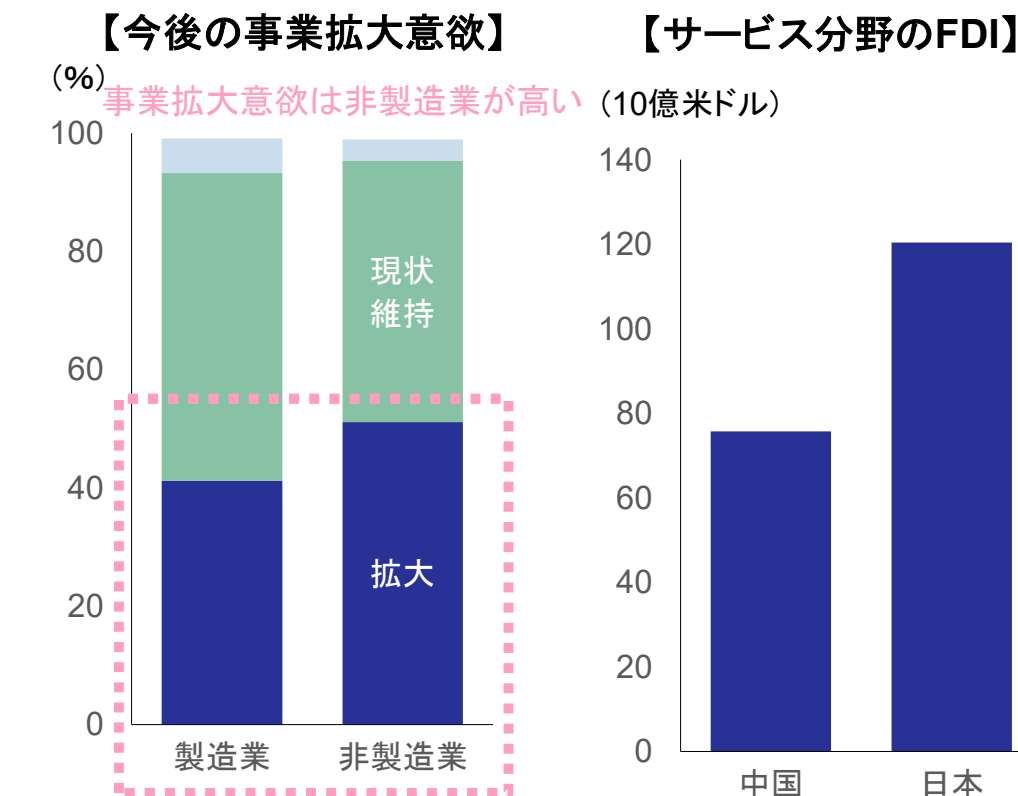
— 製造業に比べ中国企業の資金流入が限定的であることも影響。物流・情報通信などは黒字率が高いとの調査結果も

競合相手との競争で重視する対応策(複数回答)



(出所)JETROより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日系企業の事業拡大意欲とサービス分野のFDI動向



(注) 左図の「非製造業」は商社、販売会社、駐在員事務所等も含む。右図は、卸小売・運輸倉庫・情報通信・金融保険・不動産・専門サービスの2015～24年のASEAN向けのFDIフローを累積
(出所)JETRO、ASEAN Statより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：日中対立の影響が徐々に顕在化し、中国訪日客の伸びが大幅鈍化。免税売上高も減少へ

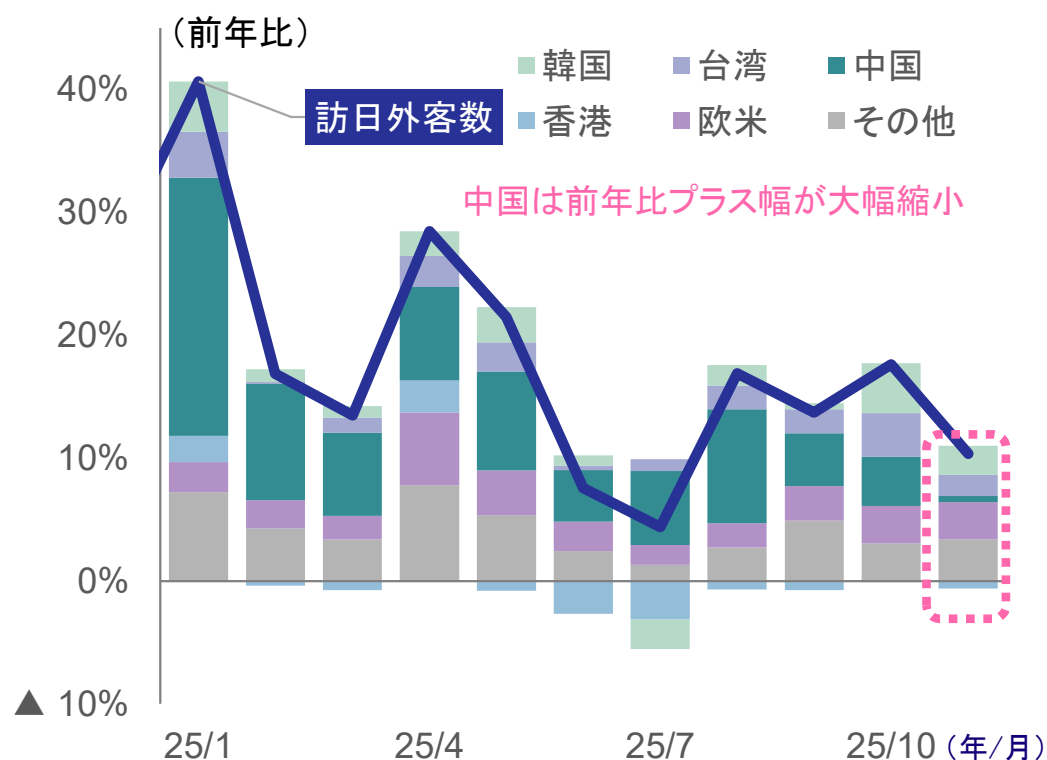
■ 11月の訪日外客数は前年比+10.4%（10月：同+17.6%）と前年比プラス幅が縮小

— 中国の急ブレーキが主因。中国当局は日本渡航の自粛を要請したほか、団体ツアー中止や航空便減便などを実施。**中国からの訪日外客数は前年比+3.0%（10月：同+22.8%）、香港は同▲8.6%（10月：同▲1.4%）と急減速**

■ **中国・香港からの訪日外客数は当面前年比マイナスが継続する見通し。百貨店免税売上も、短期的には軟調推移へ**

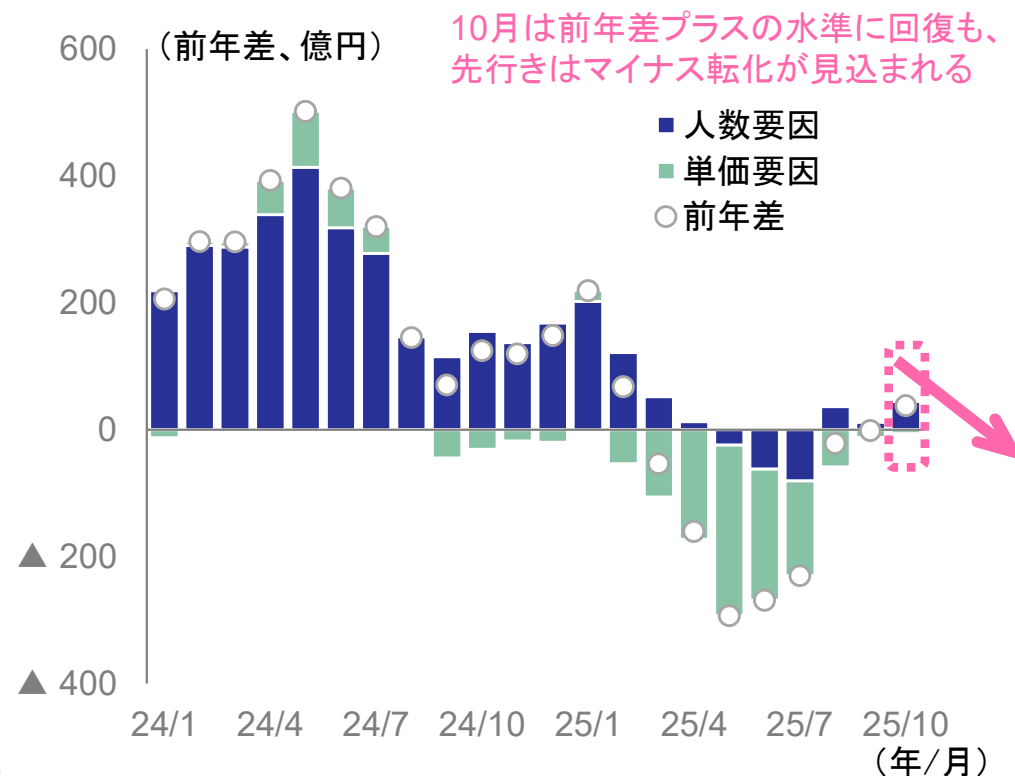
— 10月の百貨店免税売上高は前年比でプラス回帰も、主要百貨店の月次売上速報を踏まえると、**11～12月の免税売上高は再び前年比マイナスに転じる見込み**

訪日外客数



(出所) 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

百貨店免税売上高



(出所) 日本百貨店協会「免税売上高・来店動向」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:11月の対米輸出数量は堅調増加。10～11月は前期比+12.5%と大きく回復

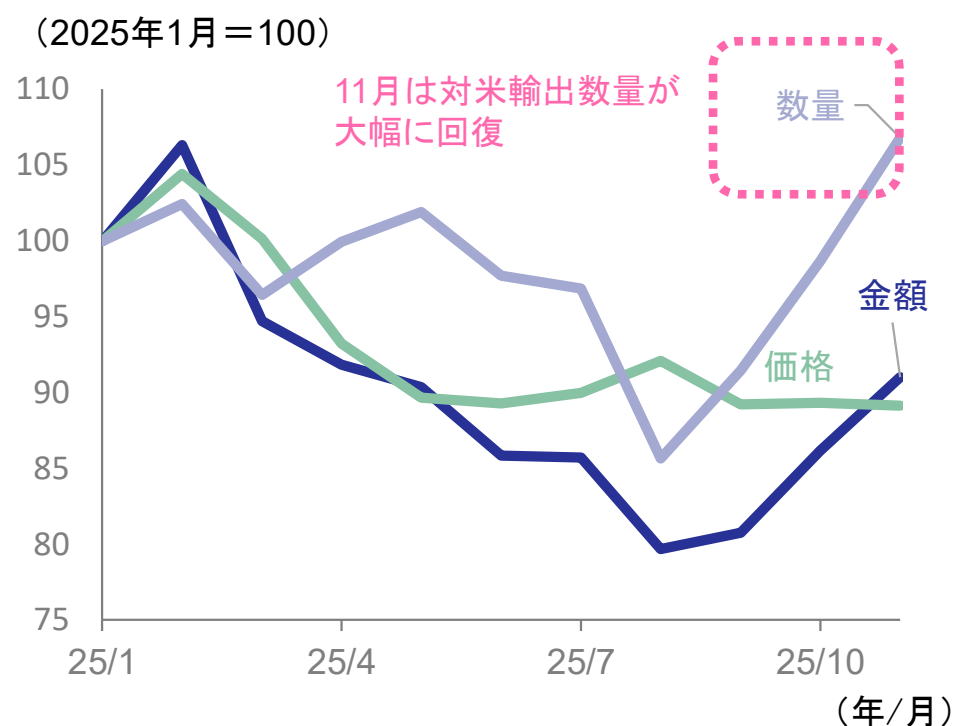
■ 11月の対米輸出数量(みずほRTによる季節調整値)は前月比+8.3%と大きく回復

- 7～9月期は前期比▲8.5%と減少したが、10～11月平均では同+12.5%の大幅増となり4～6月期の水準を回復
- 対米輸出数量は多くの財で前年比プラスを確保する一方、対米輸出価格は規模の大きい自動車を中心に多くの財で前年比マイナスが継続。日系企業が輸出数量を維持するため、引き続き関税コストの一部を負担していることを示唆

■ 2026年初は米国経済の減速が重石に

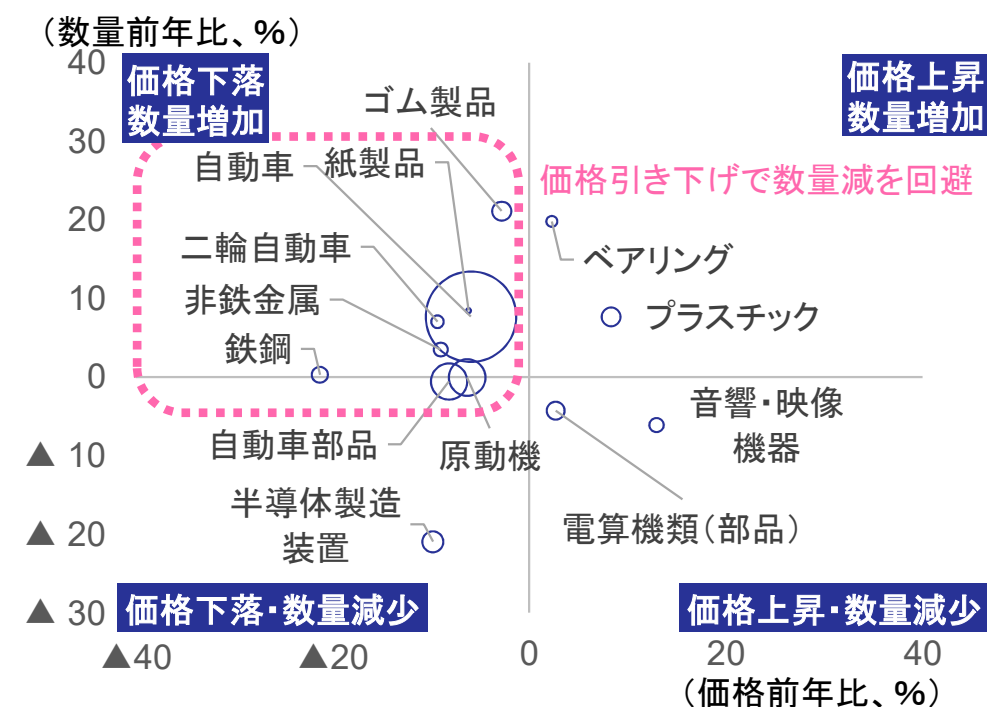
- 日本企業は米国内のシェア縮小を回避すべく、関税コストの価格転嫁ペースを緩やかなものにとどめる公算

対米輸出金額・価格・数量



(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) 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

品目別の対米輸出数量・価格

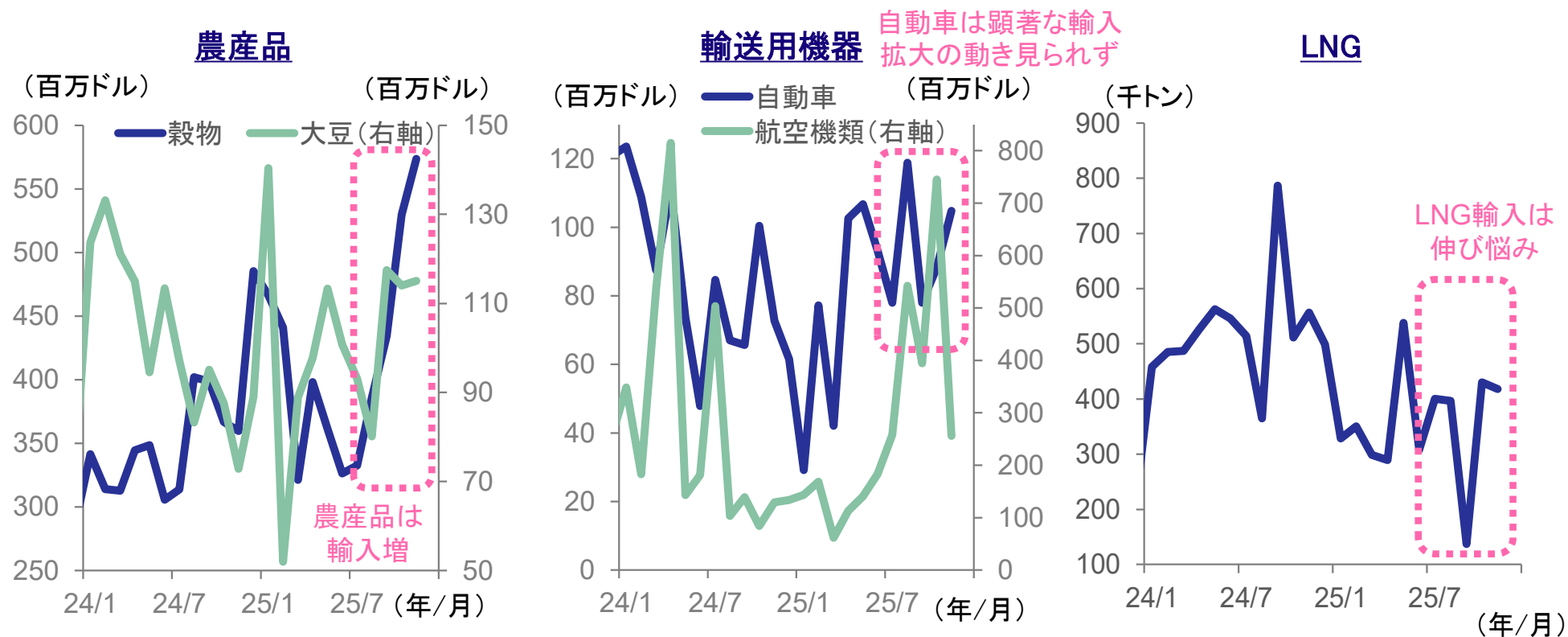


(注) 2025年11月の前年同月比、バブルの大きさは2025年11月の対米輸出額
(出所) 財務省「貿易統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：対米輸入は農産品で大幅増。一方、自動車やLNGでは輸入拡大の動き見られず

- 7月の日米関税合意で、日本は米国産のコメ・大豆等の農産品、航空機、LNG等の輸入増や、自動車の市場開放を約束
 - 7月以降、穀物・大豆などの輸入が大幅に増加した一方、自動車やLNGは現時点で顕著な輸入拡大の動き見られず
 - 航空機類の輸入は7月以降に一時増加したが、受注残が蓄積している米航空機メーカーの生産・出荷状況が背景にあるとみられ、必ずしも本合意に基づく輸入増でない可能性
 - 日米関税合意の進捗状況にトランプ大統領が不満を示せば、関税率引上げなどの圧力が再度生じ、**不確実性が高まるリスク**

日米関税合意の対象になった主要物品の対米輸入金額・数量



(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) 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

日本：インフレは高止まり。26年入り後は鈍化を見込むも上振れリスクは残存

■ 11月の全国コアCPIは前年比+3.0%と前月から横ばい(10月：同+3.0%)

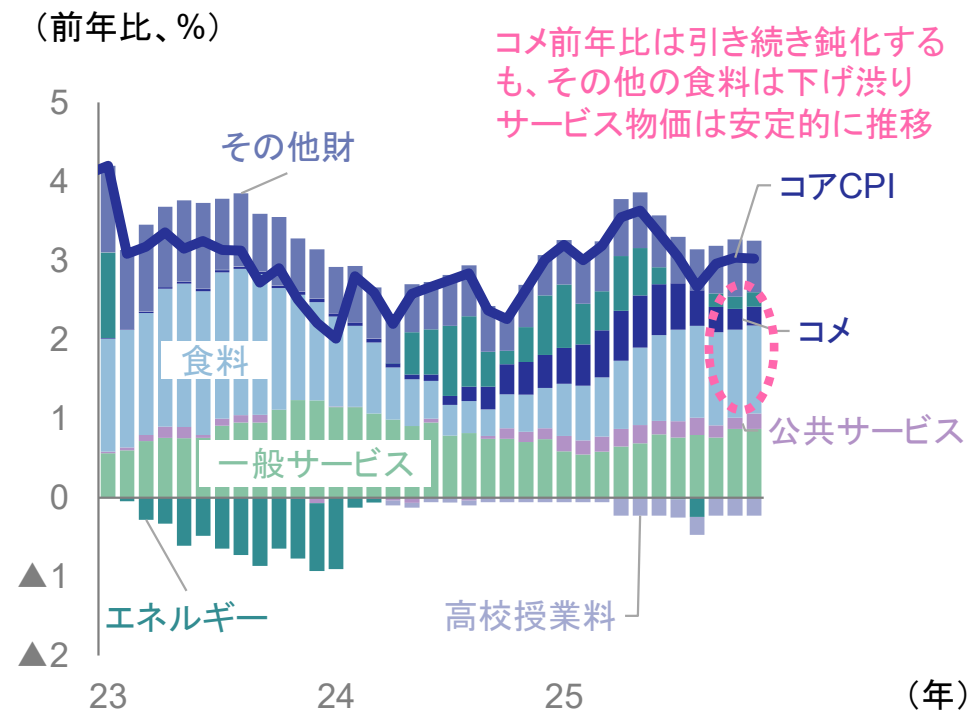
— コメ価格の上昇ペースが減速した一方、電気・ガス代の補助終了が押し上げ要因に。コメ以外の食料も足元下げ渋り

■ 2026年は政府の物価高対策もあり年前半にインフレ率が鈍化の見込みも、くすぶる上振れリスク

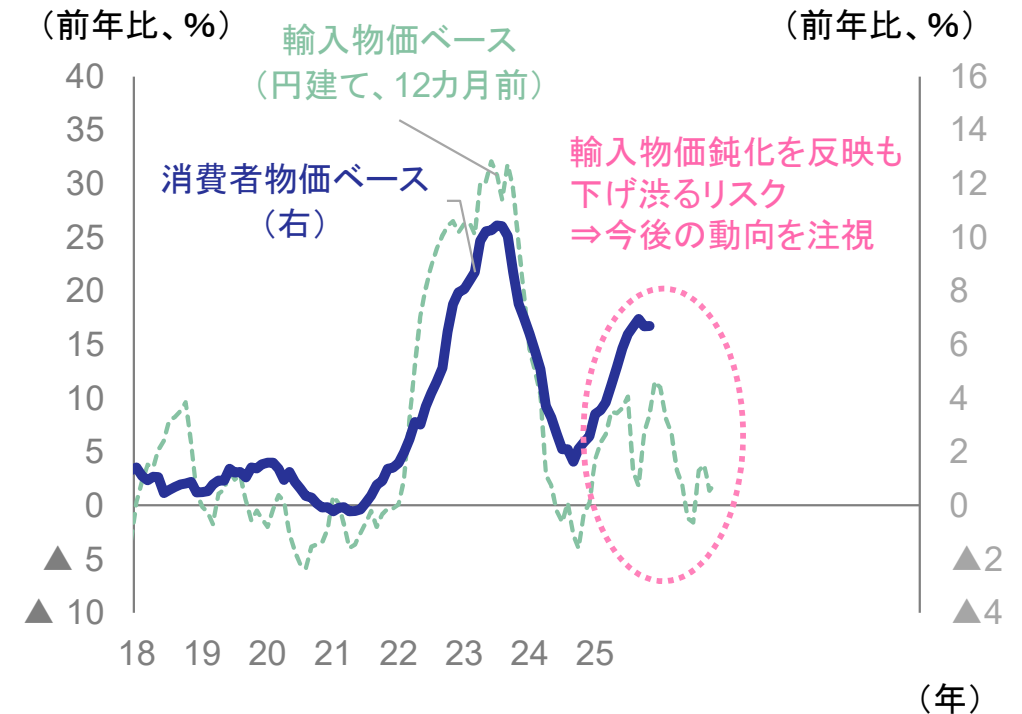
— 2025年12月以降は物価高対策によるエネルギー価格の下押しがインフレの鎮静化に寄与

— 食料価格も輸入価格が大幅に鈍化したこと受け、今後上昇ペースが弱まると見込むが、鈍化ペースは従来よりも緩む可能性。円安による食料・エネルギー高の再燃リスクにも留意

コアCPIの推移



食料価格の推移



(注) エネルギーの内訳は電気代、都市ガス代、プロパンガス、灯油、ガソリン。食料は生鮮及びコメ、外食以外の食料品。サービスは高校授業料(公立・私立)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

(注) 消費者物価ベースは、生鮮食品、コメ、外食を除く

(出所) 日本銀行「企業物価指数」、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

過去1か月に発表された経済指標(1)

日付	経済指標等			実績	前回
11/25 (火)	米国	週間小売売上高(11月17日)	前年比(%)	5.9	6.1
		カンファレンスボード消費者信頼感指数(11月)		88.7	95.5
		S&P/ケース・シラー住宅価格(20都市)(9月)	前年比(%)	1.4	1.6
		小売売上高(9月)	前月比(%)	0.1	0.5
		生産者物価指数(9月)	前年比(%)	2.7	2.7 ↑
			前月比(%)	0.3	▲ 0.1
		生産者物価指数(除く食品・エネルギー)(9月)	前年比(%)	2.6	2.9 ↑
			前月比(%)	0.1	▲ 0.1
		新築住宅販売戸数(9月)	万戸(年率)	－	80.0
		中古住宅販売仮契約指数(10月)	前月比(%)	1.9	0.1
		財政収支(10月)	10億ドル	▲ 284	198
11/26 (水)	米国	新規失業保険申請件数(11月17日)	万人	21.7	22.0
		耐久財受注(9月)	前月比(%)	0.5	3.0
		耐久財受注(除く輸送機器)(9月)	前月比(%)	0.6	0.5
		シカゴ地区購買部協会景気指数(PMI)(11月)		36.3	43.8
11/27 (木)	韓国	韓国金融政策決定会合 2.5%に据え置き			
11/28 (金)	日本	鉱工業生産(10月)	前月比(%)	1.4	2.6
		百貨店・スーパー販売額(10月)	前年比(%)	5.1	3.4
		新設住宅着工戸数(10月)	前年比(%)	3.2	▲ 7.3
		完全失業率(10月)	%	2.6	2.6
		有効求人倍率(10月)	倍	1.18	1.2
		東京都区部消費者物価(総合)(11月)	前年比(%)	2.7	2.7
		東京都区部消費者物価(除く生鮮食品)(11月)	前年比(%)	2.8	2.8
11/30 (日)	中国	製造業PMI(11月)		49.2	49.0
		非製造業PMI(11月)		49.5	50.1
12/1 (月)	日本	法人企業統計・設備投資(全産業)(Q3)	前年比(%)	2.9	7.6
	米国	ISM製造業指数(11月)		48.2	48.7
	中国	財新製造業PMI(11月)		49.9	50.6

(注) 矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)、米国政府閉鎖のため、一部指標の発表が遅れる見込み
(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

過去1か月に発表された経済指標(2)

日付	経済指標等		実績	前回
12/2 (火)	日本	消費者態度指数(11月)	37.5	35.8
	米国	週間小売売上高(11月24日) 前年比(%)	7.6	5.9
	ユーロ圏	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)(11月) 前年比(%)	2.4	2.4
12/3 (水)	米国	鉱工業生産(9月) 前月比(%)	0.1	▲ 0.3
		設備稼働率(9月) %	75.9	75.9
		ISM非製造業指数(11月)	52.6	52.4
		ADP民間雇用者数(11月) 前月差(万人)	▲ 3.2	4.7
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(確報値)(11月)	52.8	52.4
	中国	財新サービス業PMI(11月)	52.1	52.6
12/4 (木)	米国	新規失業保険申請件数(11月24日) 万人	19.2	21.7
		製造業新規受注(9月) 前月比(%)	0.2	1.3
	ユーロ圏	ユーロ圏小売売上高(10月) 前月比(%)	0.0	0.1
12/5 (金)	日本	実質消費支出(二人以上の全世帯)(10月) 前年比(%)	▲ 2.9	1.8
	米国	ミシガン大消費者信頼感指数(速報値)(12月)	53.3	51.0
		個人所得(9月) 前月比(%)	0.4	0.4
		消費支出(9月) 前月比(%)	0.3	0.5
		実質消費支出(9月) 前月比(%)	0.0	0.2
		個人消費支出(PCE)価格指数(9月) 前年比(%)	2.8	2.7
		個人消費支出(PCE)価格指数(9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)(9月) 前年比(%)	2.8	2.9
		個人消費支出(PCE)価格指数(除く食品・エネルギー)(9月) 前月比(%)	0.2	0.2
		労働生産性(速報値)(Q3) 前期比年率(%)	–	3.3
		単位労働コスト(速報値)(Q3) 前期比年率(%)	–	1.0
		ミシガン大学消費者信頼感指数(12月)	–	–
	ユーロ圏	ユーロ圏GDP(改定値)(Q3) 前期比(%)	0.3	0.2
12/8 (月)	日本	GDP(2次速報値)(Q3) 前期比年率(%)	▲ 2.3	▲ 1.8
		経常収支(10月) 億円	28,335	44,833
		景気ウォッチャー調査(11月) 現状判断DI	48.7	49.1
	中国	貿易収支(11月) 10億ドル	111.7	90.1
		輸出総額(ドル建て)(11月) 前年比(%)	5.9	▲ 1.1
		輸入総額(ドル建て)(11月) 前年比(%)	1.9	1.0

(注) 矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)、米国政府閉鎖のため、一部指標の発表が遅れる見込み
(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

過去1か月に発表された経済指標(3)

日付	経済指標等			実績	前回
12/9 (火)	米国	週間小売売上高(12月1日)	前年比(%)	5.7	7.6
		非農業部門求人件数(JOLTS)(9月)	前月差(万件)	765.8	722.7
		景気先行指数(9月)	前月比(%)	▲ 0.3	▲ 0.3 ↑
		FOMC(9・10日)			
	ブラジル	ブラジル金融政策決定会合(9・10日)			15.00%に据え置き
12/10 (水)	日本	国内企業物価指数(11月)	前年比(%)	2.7	2.7
	米国	雇用コスト指数(Q3)	前期比(%)	0.8	0.9
	中国	消費者物価指数(11月)	前年比(%)	0.7	0.2
12/11 (木)	日本	法人企業景気予測調査(大企業・製造業)現状判断(Q4)	%Pt	4.7	3.8
	米国	新規失業保険申請件数(12月1日)	万人	23.7	19.2
		貿易収支(9月)	10億ドル	▲ 52.8	▲ 59.3
	フィリピン	フィリピン金融政策決定会合			0.25%引き下げて4.5%
12/12 (金)	日本	設備稼働率(10月)	前月比(%)	3.3	2.5
12/15 (月)	日本	大企業・製造業 業況判断DI(Q4)	%Pt	15	14
		大企業・製造業 業況判断DI(先行き)(Q4)	%Pt	15	12
		大企業・非製造業 業況判断DI(Q4)	%Pt	34	34
		大企業・非製造業 業況判断DI(先行き)(Q4)	%Pt	28	28
		大企業・全産業設備投資計画(2025年度)(Q4)	前年度比(%)	12.6	12.5
	米国	ニューヨーク連銀製造業業況指数(12月)		▲ 3.9	18.7
	ユーロ圏	ユーロ圏鉱工業生産(10月)	前月比(%)	0.8	0.2
	中国	鉱工業生産(11月)	前年比(%)	4.8	4.9
		小売売上高(11月)	前年比(%)	1.3	2.9
		固定資産投資(11月)	前年比(%)	▲ 2.6	▲ 1.7

(注) 矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)、米国政府閉鎖のため、一部指標の発表が遅れる見込み
(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

過去1か月に発表された経済指標(4)

日付	経済指標等			実績	前回	
12/16 (火)	米国	週間小売売上高(12月8日)	前年比(%)	6.2	5.7	
		失業率(11月)	%	4.6	4.4	
		非農業部門雇用者数(10月)	前月差(万人)	▲ 10.5	10.8	
		時間当たり賃金(全従業員ベース)(10月)	前年比(%)	3.7	3.7	
			前月比(%)	0.4	0.2	
		小売売上高(10月)	前月比(%)	0.0	0.1	
		住宅着工件数(9月)	万戸(年率)	－	130.7	
		住宅着工許可件数(9月)	万戸(年率)	－	133.0	
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(速報値)(12月)			51.9	52.8
インドネシア	インドネシア金融政策決定会合(16・17日)				4.75%に据え置き	
12/17 (水)	日本	貿易収支(貿易統計)(11月)	億円	3,222	▲ 2,261 ↑	
		輸出(11月)	前年比(%)	6.1	3.6	
		輸入(11月)	前年比(%)	1.3	0.7	
		機械受注(船舶・電力を除く民需)(10月)	前年比(%)	12.5	11.6	
			前月比(%)	7.0	4.2	
	ドイツ	独ifo企業景況感指数(12月)			87.6	88.0 ↓
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(11月)	前年比(%)	2.1	2.2	
		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)(11月)	前年比(%)	2.4	2.4	
	欧州	ECB政策理事会(17・18日)				
	タイ	タイ金融政策決定会合			0.25ポイント引き下げて1.25%	

(注) 矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)、米国政府閉鎖のため、一部指標の発表が遅れる見込み
(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

過去1か月に発表された経済指標(5)

日付	経済指標等		実績	前回	
12/18 (木)	日本	日銀金融政策決定会合(18・19日)			
	米国	新規失業保険申請件数(12月8日)	万人	22.4	23.7
		消費者物価指数(11月)	前年比(%)	2.7	3.0
		消費者物価指数(除く食品・エネルギー)(11月)	前年比(%)	2.6	3.0
		ネット対米長期証券投資(10月)	10億ドル	17.5	173.2 ↓
		フィラデルフィア連銀製造業業況指数(12月)		▲ 10.2	▲ 1.7
	英国	英中銀金融政策委員会(18日)			
12/19 (金)	日本	全国消費者物価(総合)(11月)	前年比(%)	2.9	3.0
		全国消費者物価(除く生鮮食品)(11月)	前年比(%)	3.0	3.0
	米国	ミシガン大消費者信頼感指数(確報値)(12月)		52.9	53.3
		個人所得(10月)	前月比(%)	－	0.4
		消費支出(10月)	前月比(%)	－	0.3
		実質消費支出(10月)	前月比(%)	－	0.0
		個人消費支出(PCE)価格指数(10月)	前年比(%)	－	2.8
			前月比(%)	－	0.3
		個人消費支出(PCE)価格指数(除く食品・エネルギー)(10月)	前年比(%)	－	2.8
			前月比(%)	－	0.2
		中古住宅販売戸数(11月)	万戸(年率)	413.0	411.0 ↑

(注) 矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)、米国政府閉鎖のため、一部指標の発表が遅れる見込み
(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(12～3月)

	12月	1月	2月	3月
日 本	1 新車販売台数(11月)	5 新車販売台数(12月)	6 家計調査(12月)	3 労働力調査(1月)
	1 法人企業統計調査(7～9月期)	8 毎月勤労統計(11月速報)	6 景気動向指数(12月)	3 法人企業統計調査(10～12月期)
	2 消費動向調査(11月)	8 消費動向調査(12月)	9 毎月勤労統計(12月速報)	3 一般職業紹介(1月)
	5 家計調査(10月)	9 家計調査(11月)	9 景気ウォッチャー調査(1月)	4 消費動向調査(2月)
	5 景気動向指数(10月)	9 景気動向指数(11月)	9 国際収支(12月速報)	9 景気ウォッチャー調査(2月)
	8 毎月勤労統計(10月速報)	13 景気ウォッチャー調査(12月)	10 マネーストック(1月速報)	9 国際収支(1月速報)
	8 GDP(7～9月期2次速報)	13 国際収支(11月速報)	12 企業物価指数(1月)	9 景気動向指数(1月)
	8 景気ウォッチャー調査(11月)	14 マネーストック(12月速報)	16 設備稼働率(12月)	10 家計調査(1月)
	8 国際収支(10月速報)	15 企業物価指数(12月)	16 GDP(10～12月期1次速報)	10 GDP(10～12月期2次速報)
	9 マネーストック(11月速報)	19 設備稼働率(11月)	17 第3次産業活動指数(12月)	10 マネーストック(2月速報)
	10 企業物価指数(11月)	19 機械受注統計(11月)	18 貿易統計(1月)	11 企業物価指数(2月)
	11 法人企業景気予測調査(10～12月期)	19 第3次産業活動指数(11月)	19 機械受注統計(12月)	12 法人企業景気予測調査(1～3月期)
	12 設備稼働率(10月)	22 貿易統計(12月)	20 消費者物価(1月全国)	17 第3次産業活動指数(1月)
	15 日銀短観(12月調査)	22 日銀金融政策決定会合(22・23日)	27 消費者物価(2月都区部)	18 貿易統計(2月)
	15 第3次産業活動指数(10月)	23 消費者物価(12月全国)	27 商業動態統計(1月速報)	18 資金循環統計(10～12月期速報)
	17 貿易統計(11月)	23 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)	27 鉱工業生産(1月速報)	18 日銀金融政策決定会合(18・19日)
	17 資金循環統計(7～9月期速報)	23 日銀総裁定例記者会見	27 住宅着工統計(1月)	19 設備稼働率(1月)
	17 機械受注統計(10月)	28 日銀金融政策決定会合議事要旨		19 日銀総裁定例記者会見
	18 日銀金融政策決定会合(18・19日)	29 消費動向調査(1月)		19 機械受注統計(1月)
	19 日銀総裁定例記者会見	30 労働力調査(12月)		20 春分の日(日本休場)
	19 消費者物価(11月全国)	30 消費者物価(1月都区部)		24 消費者物価(2月全国)
	24 日銀金融政策決定会合議事要旨	30 商業動態統計(12月速報)		25 日銀金融政策決定会合議事要旨
	25 住宅着工統計(11月)	30 鉱工業生産(12月速報)		31 労働力調査(2月)
	26 労働力調査(11月)	30 一般職業紹介(12月)		31 消費者物価(3月都区部)
	26 消費者物価(12月都区部)	30 住宅着工統計(12月)		31 商業動態統計(2月速報)
	26 商業動態統計(11月速報)			31 鉱工業生産(2月速報)
	26 鉱工業生産(11月速報)			31 住宅着工統計(2月)
	26 一般職業紹介(11月)			31 一般職業紹介(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(12～3月)

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

みずほレポート

日本経済の持続的・包摂的成長に向けた処方箋（家計編）

～消費の長期低迷の背景にある3つの構造的課題をどのように打破するか～

（2025年12月15日発刊）

企業の競争力向上と家計の消費拡大は成長の両輪で消費の底上げが不可欠。消費拡大に向けた課題と処方箋を提示

【みずほレポート】

日本経済の持続的・包摂的成長に向けた処方箋（家計編）
～消費の長期低迷の背景にある3つの構造的課題をどのように打破するか～

みずほサーチ&テクノロジーズ
調査本部

2025年12月15日

ともに挑む。ともに実る。
MIZUHO

© 2025 Mizuho Research & Technologies, Ltd.

1. 所得向上・将来不安解消に向けた課題の核心
2. 構造的課題を打破するための3つの処方箋
3. 消費押し上げに伴う経済効果

URL

<https://www.mizuho-rt.co.jp/business/research/report/2025-0154/index.html>

QR
コード

レポート



みずほレポート

AIブーム終焉なら米経済に何が起きるか？

～当面は逆資産効果を介した消費低迷リスクに留意～

(2025年11月7日発刊)

ITバブル崩壊型の調整なら
ゼロ成長近傍に。リーマン
型の調整となれば景気は
大きく悪化

【みずほレポート】

AIブーム終焉なら米経済に何が起きるか？
～当面は逆資産効果を介した消費低迷リスクに留意～

みずほサーチ&テクノロジーズ
調査本部

2025年11月7日

ともに挑む。ともに実る。

MIZUHO

© 2025 Mizuho Research & Technologies, Ltd.

ポイント① AIブームの功罪

米国経済の押し上げ効果と同時にくすぶるブーム終焉懸念

ポイント② AIブーム終焉の影響

ITバブル崩壊型の調整に。逆資産効果は過去対比大

ポイント③ さらなるリスクの芽

リーマン型の金融危機リスクは些少。ただし火種となり得る動きも

URL

https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/2025/research_0142.html

QR
コード

レポート



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。