

# MHRT Global Watch 2月3日号

## ～移民問題が予算の火種に。米経済は底堅さを確認～

みずほリサーチ&テクノロジーズ

2026年2月3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	1月の消費者信頼感指数は予想外の悪化。物価や労働市場に対する悲観論が下押しした格好。一方でリアルタイムデータで見た雇用関連指標は悪化に歯止め。パウエル議長は経済の先行きに自信
	欧州	ユーロ圏の実質GDP成長率は伸び加速。アイルランドの高成長一服も、ドイツ等の主要国が下支え。インフレ減速による購買力改善で消費が持ち直し。通年では前年比+1.5%と潜在成長率を上回る伸びに
	中国	中国景況感製造業・非製造業とも悪化。製造業の内訳を見ると新規受注が大幅に悪化しており、需要の弱さを再確認する結果。総合PMIは再び好不調の目安とされる50割れ
	日本	10～12月の生産は自動車や半導体製造装置を中心に増加。実質GDP成長率も2四半期ぶりのプラス成長を見込む。都区部CPIは伸び鈍化。物価高対策が奏功した格好。食料品価格の伸びも鈍化

先週（1/26～2/3）発表の主な経済指標

経済指標		実績	予想
米 耐久財受注(11月)	前月比(%)	5.3	3.2
米 カンファレンスボード消費者信頼感指数(1月)		84.5	90.9
米 FOMC(27・28日)			
米 新規失業保険申請件数(1月24日)	万人	20.9	20.5
米 製造業新規受注(11月)	前月比(%)	2.7	1.6
米 生産者物価指数(除く食品・エネルギー)(12月)	前月比(%) ①	0.7	0.2
米 連邦政府つなぎ予算期限			
欧 ユーロ圏GDP(1次速報値)(Q4)	前期比(%) ②	0.3	0.2
欧 EU・インド首脳会談			
中 製造業PMI(1月)		49.3	50.0
中 非製造業PMI(1月)		49.4	-
中 財新製造業PMI(1月)		50.3	50.3
日 日銀金融政策決定会合議事要旨(12/18、19日分)			
日 消費者態度指数(1月)		37.9	-
日 鉱工業生産(12月)	前月比(%)	▲ 0.1	▲ 0.4
日 完全失業率(12月)	%	2.6	2.6
日 有効求人倍率(12月)	倍	1.19	1.18
日 東京都都区消費者物価(除く生鮮食品)(1月)	前年比(%)	2.0	2.2

注目点① 移民問題が予算の火種に。米経済は底堅さを確認  
連邦つなぎ予算の一部が失効。週明けには政府再開見込みも  
移民問題を巡る対立は残存。一方で、経済面では懸念された  
労働市場の軟化傾向に歯止めの兆し。FOMCは金利据え置き

注目点② 印・欧FTA交渉妥結。アジアとの連携強める欧州  
EUとインドのFTA交渉が妥結。双方が輸入品に対する関税を大  
幅に引き下げ。輸出拡大を通じて両国・地域の成長率を押し上  
げ。欧州にとってはアジアを中心とした第三国連携の試金石に

(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
2/3 (火)	米国	週間小売売上高(1月31日) 前年比(%)	-	-	7.1
		非農業部門求人件数(JOLTS)(12月) 前月差(万件)	-	720.0	714.6
2/4 (水)	米国	ISM非製造業指数(1月)	-	53.5	53.8 ↓
		ADP民間雇用者数(1月) 前月差(万人)	-	4.8	4.1
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(確報値)(1月)	-	51.5	51.5
		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)(1月) 前年比(%)	-	2.3	2.3
	欧州	ECB政策理事会(4・5日)			
	中国	財新サービス業PMI(1月)	-	-	52.0
2/5 (木)	米国	新規失業保険申請件数(1月31日) 万人	-	21.2	20.9
	ユーロ圏	ユーロ圏小売売上高(12月) 前月比(%)	-	▲ 0.2	0.2
	英国	英中銀金融政策委員会(5日)			
2/6 (金)	日本	実質消費支出(二人以上の全世帯)(12月) 前年比(%)	-	0.0	2.9
	米国	失業率(1月) %	-	4.4	4.4
		非農業部門雇用者数(1月) 前月差(万人)	-	6.8	5.0
		時間当たり賃金(全従業員ベース)(1月) 前年比(%)	-	3.6	3.8
		前月比(%)	-	0.3	0.3
		ミシガン大消費者信頼感指数(速報値)(2月)	-	55.0	56.4
	インド	インド金融政策決定会合(4-6日)			
2/9 (月)	日本	経常収支(12月) 億円	-	-	36,741
		景気ウォッチャー調査(1月) 現状判断DI	-	-	48.6

(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：連邦つなぎ予算の一部が失効。週明け再開見込みもくすぶる火種

### ■ 米上院与野党は国土安全保障省の歳出法案を除く5本の歳出パッケージに合意

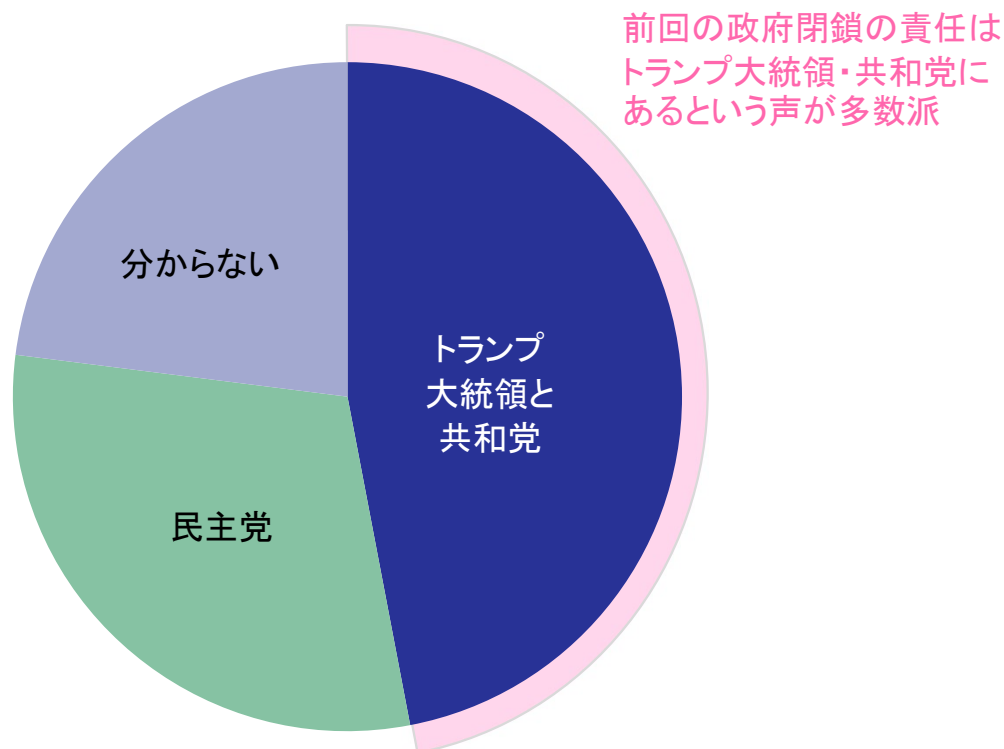
- 休会中だった下院の審議・採決を経て週明けにも成立する見通しで、今回の政府閉鎖は短期間で収束の公算
- 強引な移民取り締まりを巡る対立から、国土安全保障省の資金拠出については継続協議（予算は2週間延長）

### ■ 中間選挙を控える中、トランプ政権は支持率低下を警戒し早期収束を模索

- 前回の政府閉鎖ではトランプ大統領・共和党への責任論が多数。また、政権支持層でも強硬策には一部否定的な見方  
支持率低迷も相まって強硬姿勢を一先ず緩和させた格好

## 前回の政府閉鎖に対する世論

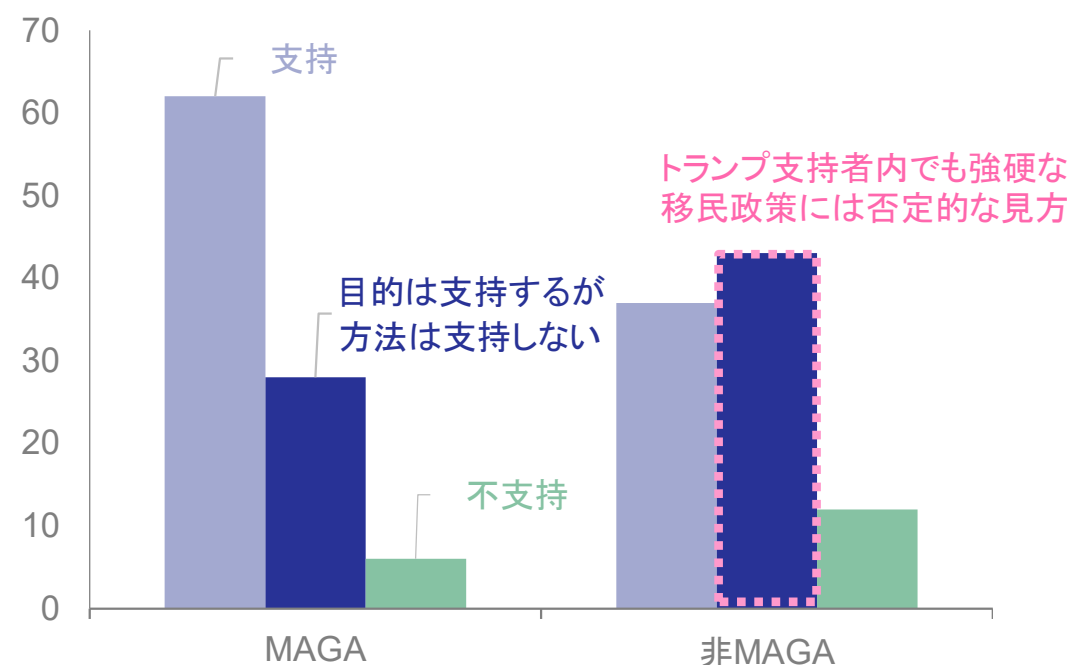
### 前回（2025年10月）の政府閉鎖の責任は誰にあるか



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

## トランプ支持者の強制送還政策の評価

（回答割合、%）



（出所）POLITICOより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

## 米国：雇用のリアルタイムデータは悪化が一服。雇用統計は政府閉鎖で遅延の可能性も

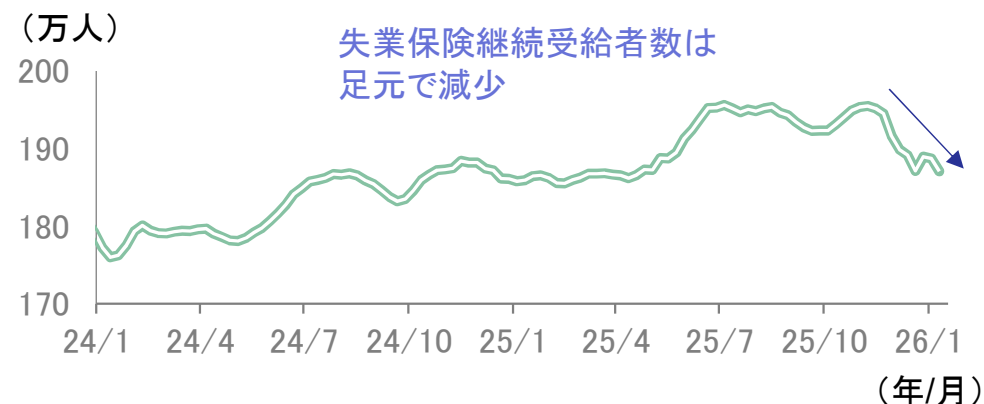
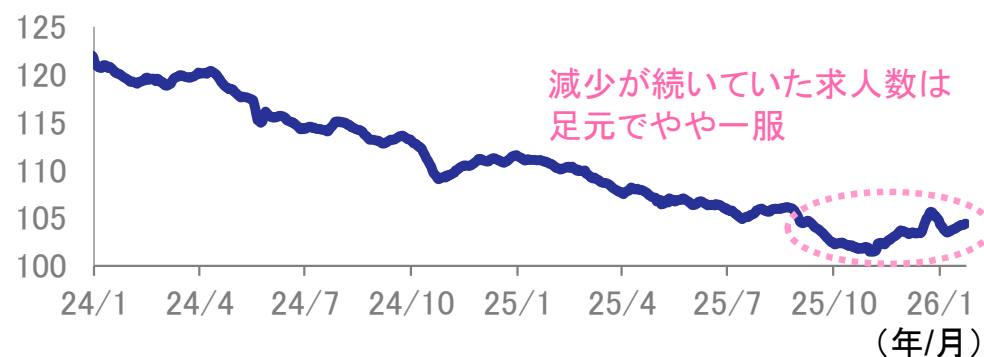
### ■ パウエル議長は会見で「労働市場は安定しつつある」などと発言

- リアルタイムデータを見ると、Indeedの求人数は底打ちの兆し。失業保険継続受給者数も足元では減少
- ISMの雇用マインドは、製造業では低水準で推移する一方、サービス業は改善
- 市場(CME FedWatch)では早期の利下げ予想が後退。次回の利下げ予想は議長交代後の6月が最多

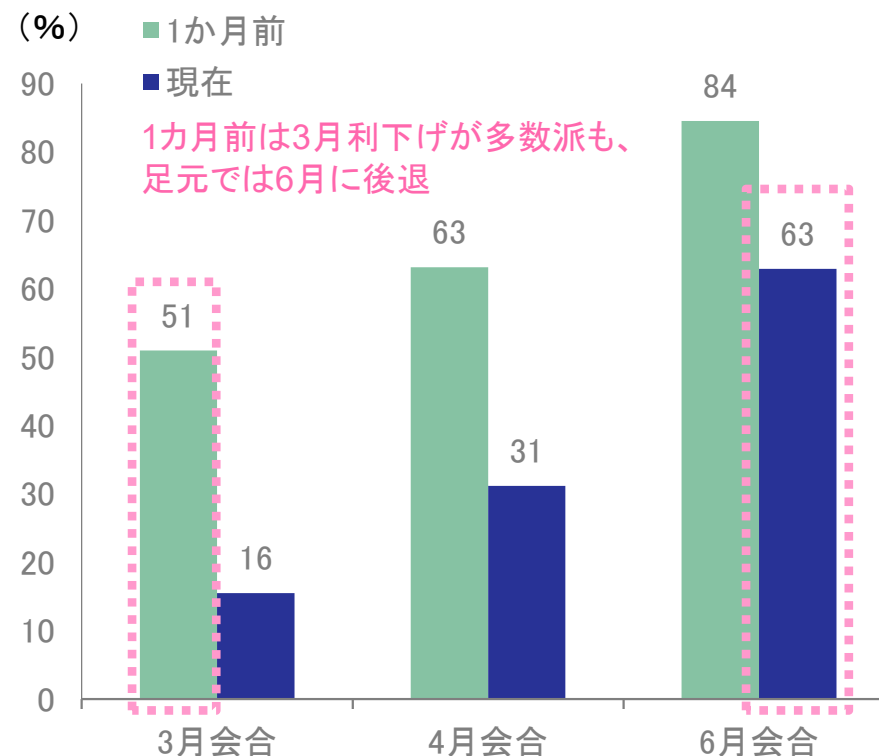
### ■ 金融政策の先行きをめぐっては雇用統計(2/6)への注目度大。ただし、下院の予算審議の行方次第では公表が延期となる可能性も

#### Indeed新規求人数・失業保険継続受給者数

(2020年2月=100)



#### 1回以上の利下げを見込む確率(CME FedWatch)



(注) 季節調整値。振れが大きいので、4週間移動平均をとっている  
(出所) Indeed、セントルイス連銀より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(注) 現行水準の政策金利から1回以上の利下げを見込んでいる割合を合計  
(出所) CME FedWatchより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

## 米国:1月FOMCは政策据え置き。見通しの改善、失業率の安定、インフレ安定化への自信が背景

- 声明文では**経済活動のペースを「堅調」と上方修正(前回「緩やか」)**。失業率にも**「安定の兆し」と言及**
  - ウォラー理事、ミラン理事が25bpの利下げを主張・反対票を投じたが、据え置きには「広い支持」(パウエル議長)
- 「正常化プロセスの大半は完了」「雇用・物価の両リスクが共に小さくなっている」状況で、しばらく様子見が続く公算大
- 独立性堅守の姿勢が明確
  - クック訴訟裁判にはFRBの歴史的大事として出席、次期議長には「政治から距離を置け」とのメッセージ

### 米経済・金融政策に関する言及

#### 経済・雇用・物価の評価・見通し

- 経済活動の見通しは前回会合以降、**明確に改善**。時間をかけて労働需要と雇用に影響するはず
- 労働市場には軟化を示す兆候がたくさんあるが、供給も減っている。**雇用増がゼロになったとしても需要と供給が釣り合っているなら、ある意味ではそれは完全雇用**
- 今年は(緩和的な)金融環境とOBBBAの効果が期待されるが、米経済はそれ以前から強い
- **インフレは今年年央ごろにピーク**。関税影響の剥落、サービス物価は全体的にディスインフレが継続
- **5、6年にわたって生産性は高い**

#### 金融政策スタンス

- 中立レンジの高い側。かなり中立に近いのか、多少制約的なのか、その程度で見る人次第
- **正常化のプロセスの相当部分はすでに完了**
- データに語らせるうえで良い位置にいる

### 独立性に関する言及

#### クック訴訟裁判への出席

- 113年の歴史の中でおそらく最も重要な法的事件
- ボルカー議長もかつて出席した前例がある

#### 中央銀行への信認

- (金融政策は)特定の集団を利するためではない、と人々が信じなくなれば、機関の信認を回復するのは難しい
- (金・銀価格の高騰を信認の揺らぎとみる向きもあるが)インフレ期待をみれば信認は崩れていない

#### 次期議長へのメッセージ

- **選挙目的の政治活動に巻き込まれるな**
- **民主的説明責任に対する私たちの窓口は議会であり、民主的正統性は努力によって勝ち取るもの**
- **これまでの経験上も、これからも、FRBのスタッフは最も有能であり、公共の福祉にこれ以上献身した専門家集団はないことを知るだろう**



## 【参考】米国：トランプ大統領はケビン・ウォーシュ前理事を次期議長に指名

- ウォーシュ氏はFRB改革論者。バランスシートと役割の肥大化を批判し、利下げ+QTと銀行規制の抜本的見直しを主張  
— FOMC・FRBが直面する課題のうち、ウォーシュ氏の主張と親和性があるのは規制関連のみ

### ケビン・ウォーシュ前理事の主張・FRB批判と実際

ウォーシュの処方箋	論点	ウォーシュ主張・FRB批判	FRBの最新認識、現実的な課題や運営方向
利下げ+QT	米国経済に対する評価	今後数年間にわたり、低成長と高インフレが続くという前提に立った政策運営を改めるべき(過度に悲観的)	スタグフレーションを中心シナリオに置いていない。足元は堅調成長を前提とし、インフレの上振れは主に関税要因と整理。
	政策の反応関数	インフレを過度に恐れ、 <b>成長や供給サイドの改善があっても引き締め姿勢を緩めない「硬直的な反応関数」</b> を批判	インフレ・成長・供給要因を分解して判断。 <b>関税など供給要因による一時的インフレと、需要起因インフレを区別し、後者でなければ過剰反応しない姿勢。</b>
	AI・生産性(供給サイド)	<b>AIは大きなディスインフレ要因</b> (インフレを警戒する必要なし)。FRBは生産性上昇を十分に織り込んでいない	AI・生産性上振れを明確に認識。「90年代型」の可能性も含めて検討しており、 <b>生産性が5、6年高い状態が続いている点</b> を以前から議論
	インフレの原因認識	需要・賃金ではなく、 <b>政府支出・「過剰なマネー(刷りすぎ)」が原因</b> ⇒後者はBS縮小論に直結	足元の <b>インフレ上振れは財インフレが中心で、主因は関税</b> 。サービスはディスインフレ基調と明確に区分。需要超過を主犯に置いていない。
	利下げの判断	FRBは誤りを正し、 <b>家計・中小企業向けに低金利を再配分すべき</b>	利下げは条件付き。 <b>関税要因の一時性が確認され、サービス側のディスインフレが継続することが前提。</b>
	バランスシート	<b>肥大化したバランスシートを大幅に縮小し、その余地を利下げに使うべき</b> 1951年アコードのような枠組みも視野	実際にはQTを停止(2025年12月〜)。これ以上の準備減少は <b>短期金融市場の不安定化に直結すると判断</b> 。必要なら短期国債の買入れも容認。
規制緩和	国内規制・監督	2022-23年の銀行不安は監督の失敗。 <b>中小銀行を不利にする規制を改めるべき</b>	ボウマンは監督・規制の「近代化」を掲げ、 <b>コミュニティバンクの負担軽減と実務に即した枠組みを志向。</b>
	バーゼル規制	<b>Basel endgameは米国の最終形ではない</b>	ボウマンは資本規制の“rightsizing”を志向。 <b>Basel III最終化は機械的導入ではなく、米国実務に即した再設計へ。</b>

(注) 反応関数=どのリスクを重視し、どの手段を優先的に動かすかという行動ルール

(出所) FRB、WSJ(2025/11/16)などより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

## 欧州：インドとのFTA交渉妥結。今後の域外連携拡大に重要な意義

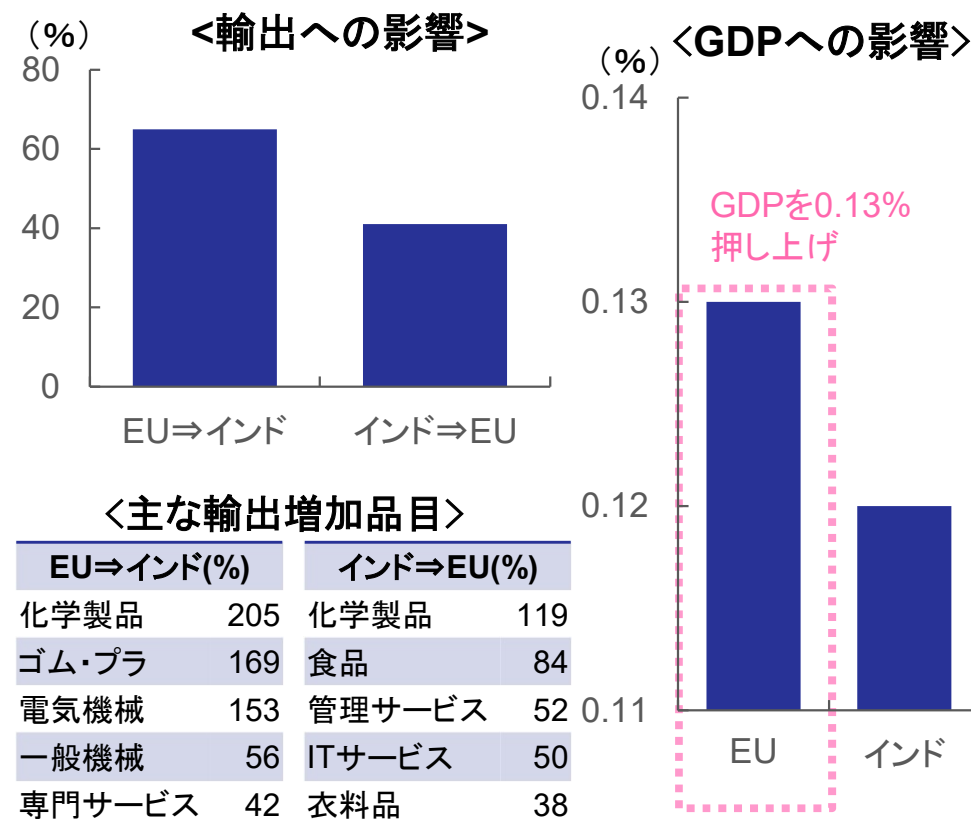
- **EUとインドのFTA(自由貿易協定)交渉が妥結(1/27)**。1年以内を目途に施行の見通し
  - **インドは割当枠内で自動車関税を110%から10%に引き下げるほか、化学製品や医薬品、鉄鋼関税もほぼ撤廃**
  - EUは99%以上の関税を引き下げ。一部農産品の関税は維持も、双方で9割以上の関税を引き下げた格好
- **EUからは化学製品や機械等の輸出が増加する見込み。GDPを0.13%押し上げ**(キール世界経済研究所試算)
  - 今後、本協定をモデルに他国とのFTA締結が加速する可能性。多角化を志向するEU・インドにとって象徴的な協定に
  - なお、本格的な市場アクセスには時間を要する見込み。EU側の批准手続きとインドの複雑な行政手続きが課題に

### EUインド自由貿易協定の主な内容

インドからEUへの措置
<ul style="list-style-type: none"> <li>● EU製品の約96%に対する関税を引き下げ                             <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 25万台の割当枠内で<b>自動車関税を段階的に引き下げ(110%→10%)</b>。一般・電気機械(最大44%)・化学製品(同22%)・医薬品(同11%)・鉄鋼(同22%)の関税を<b>ほぼ撤廃</b></li> <li>・ <b>ワインへの関税を150%から20%に段階的に引き下げ</b>。パスタやチョコレート、パン等の加工食品(現行関税率最大50%)や植物油(同45%)への関税は撤廃</li> </ul> </li> <li>● 乳製品、穀物、家禽、大豆、特定の果物や野菜等の関税は維持</li> </ul>
EUからインドへの措置
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 99%以上のインド製品への関税を引き下げ                             <ul style="list-style-type: none"> <li>・ <b>繊維、衣料品、革、靴、海産物、宝石・宝飾品、手工芸品、ハイテク製品、自動車等の関税を撤廃</b></li> </ul> </li> <li>● 規制簡素化、税関・検疫手続き合理化等の非関税障壁削減</li> <li>● 牛肉、砂糖、米、鶏肉等の<b>農産品の関税は維持</b></li> </ul>
相互措置
<ul style="list-style-type: none"> <li>● ITや専門、教育、金融等サービス事業者の市場アクセス拡大</li> <li>● 短期的に専門職の印EU間移動制限を緩和する枠組み構築</li> </ul>

(出所) 欧州委員会、インド商工省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

### EUインド自由貿易協定の経済効果



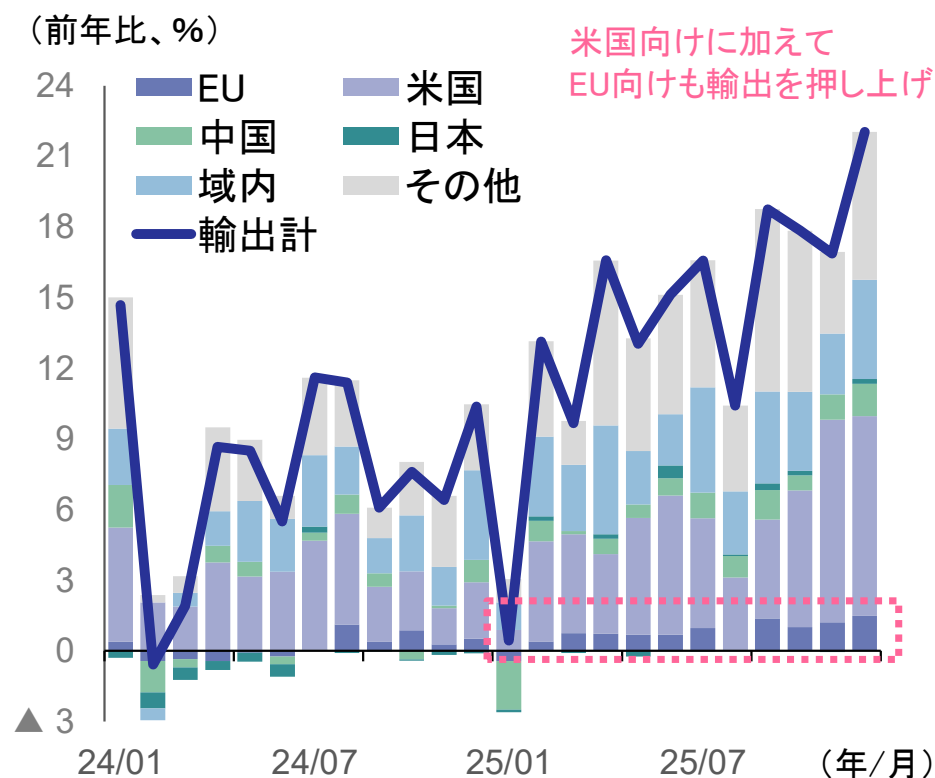
(出所) キール世界経済研究所より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成



## アジア：輸出は堅調さを維持。米国向けのほかEU向けもDC投資でサーバー輸出が押し上げ

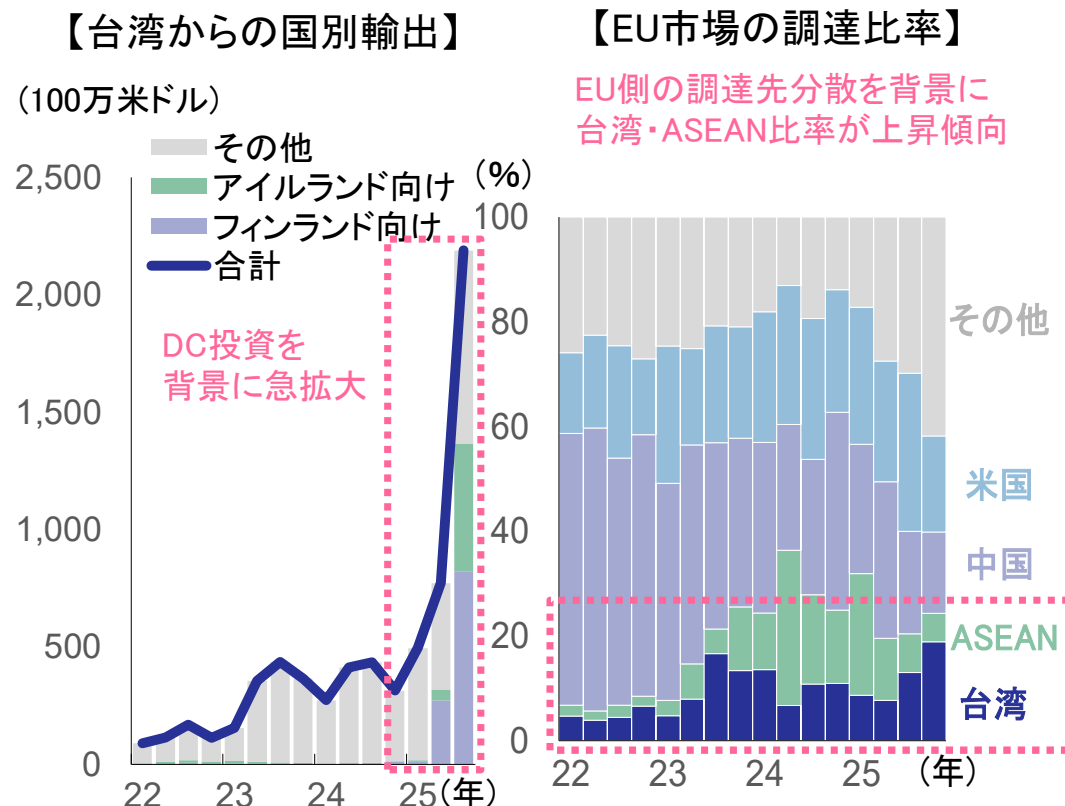
- **ASEAN+NIEsの2025年12月輸出はAI関連需要を背景に堅調に推移。米国向けに加えEU向けも伸びを拡大**
  - 米国向けは、台湾からのAIサーバーや携帯電話の輸出、ベトナムからの電機・電子関連の輸出が好調
  - EU向けも金額規模は小さいが、足元で増勢がみられる。EU域内でのデータセンター（DC）需要・建設の拡大が背景
- **台湾からのEU向けサーバー輸出が足元で急増**
  - EU域内（アイルランド、フィンランド）でのデータセンター投資を背景に、台湾からのサーバー輸出が拡大
  - 加えて、EU側のデリスキングの動きも、調達先分散を通じた押し上げ要因とみられる

### ASEAN+NIEs輸出：仕向け先別



（注）インドネシアは2025年12月計数が未公表のため前月の前年比を用いた推計値  
（出所）各国統計より、みずほリサーチ＆テクノロジー作成

### EU向けサーバー輸出

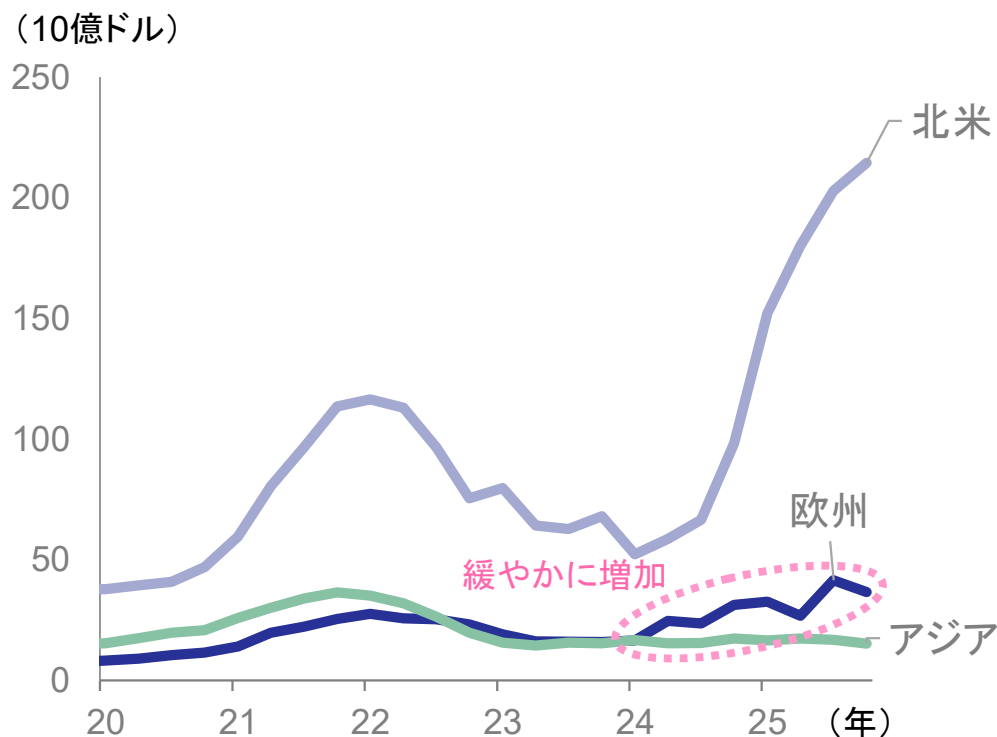


（注）HSコード847150を集計。右図はユーロ建てベース。2025年は1～11月平均  
（出所）台湾財政部、Eurostatより、みずほリサーチ＆テクノロジー作成

## 【参考】 欧州: AI関連投資に増加の兆し。2027年にかけてDC投資は加速へ

- 欧州でもAI向けVC投資が増加。ただし、米国ほどの力強さは見られず
  - 欧州のVC調達額は、2023年からの2年間で約2倍に増加(約200億ドル→400億ドル弱)
- 欧州データセンター協会(EUDCA)は、2027年にかけて南欧・北欧を中心にデータセンター投資が活発化すると予想
  - 現状データセンターはドイツ・アイルランド等西欧中心に立地。ハイパースケーラーはアイルランドや北欧に多い傾向
  - 今年からはデータセンターが少ない南欧でも投資が増加するとの予測。北欧・南欧は再エネ発電比率が高い国が多く、ドイツ等に比べて発電コストの面で有利

### AI関連のVC資金調達

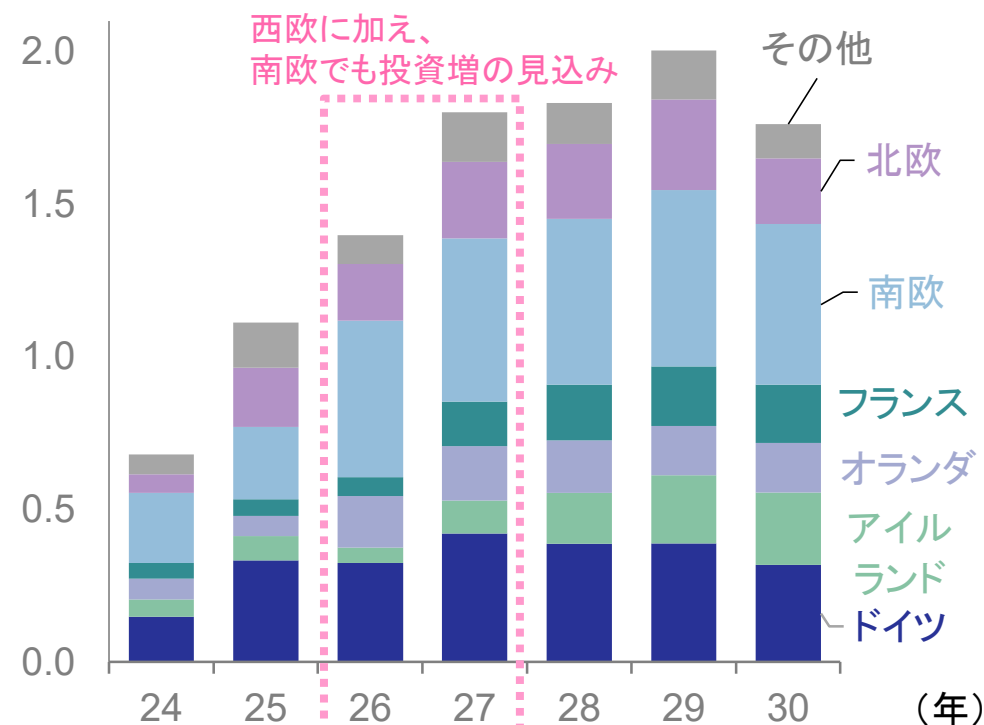


(注) 4四半期後方移動合計

(出所) Pitch book "The Q4 2025 Global VC First Look"よりみずほリサーチ&テクノロジーズ作成

### EU: データセンターの電力容量予測

(前年差、GW)



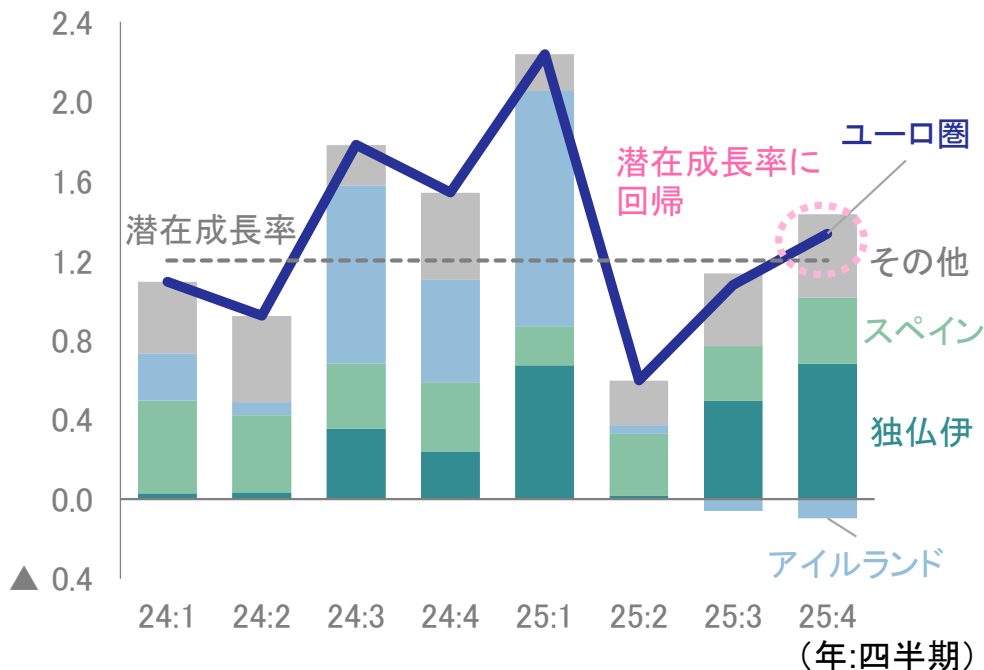
(出所) EUDCA "State of European Data Centres 2025"より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

## 欧州：昨年末の景気は潜在成長率並みに回帰

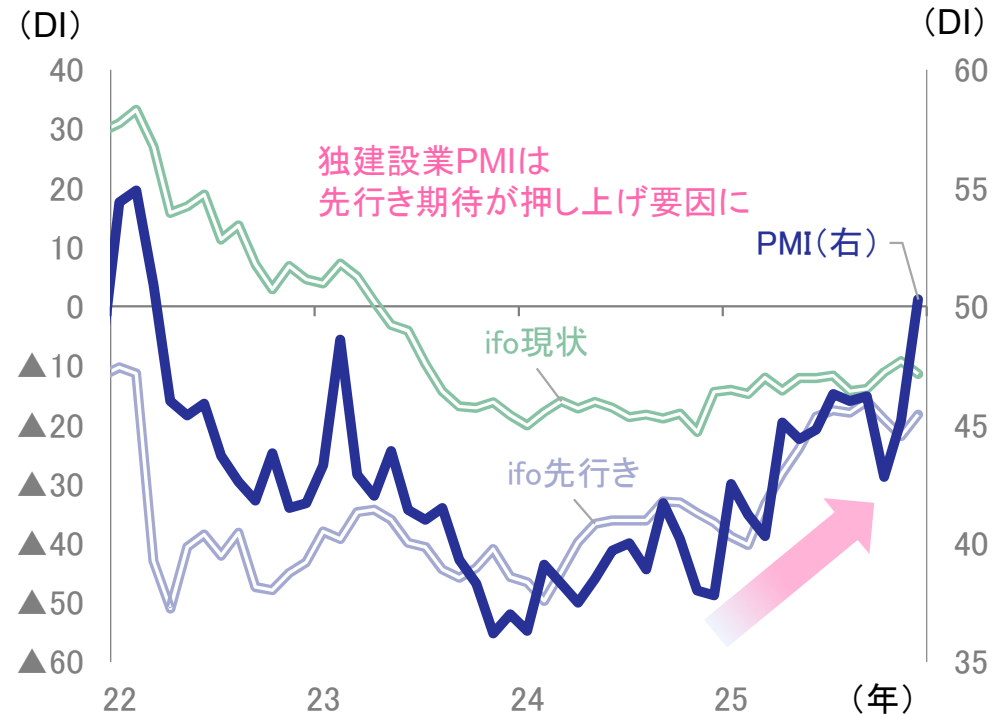
- 2025年10～12月期のGDP成長率は前期比+0.3%（年率+1.3%）と、潜在成長率（1.2%）まで伸びが加速
  - アイルランドの高成長一服も、ドイツ（前期比+0.3%）等の主要国が下支え
  - 対米輸出伸び悩みが外需の重石となる一方、物価減速や不確実性低下等を受けて内需が持ち直している模様
    - ・ 速報時点では、ユーロ圏の需要項目別伸び率は未公表。フランスやスペイン等取得可能な国から推測
- 独政府が掲げる大規模なインフラ整備の効果が今後発現する見込み
  - 建設業PMIは2022年3月ぶりに50超と、投資加速への期待が高まっている様子

### ユーロ圏：実質GDP成長率

（前期比年率、%）



### ドイツ：建設業の景況感指数



（注）ifo指数は0、PMIは50が景気判断の境目

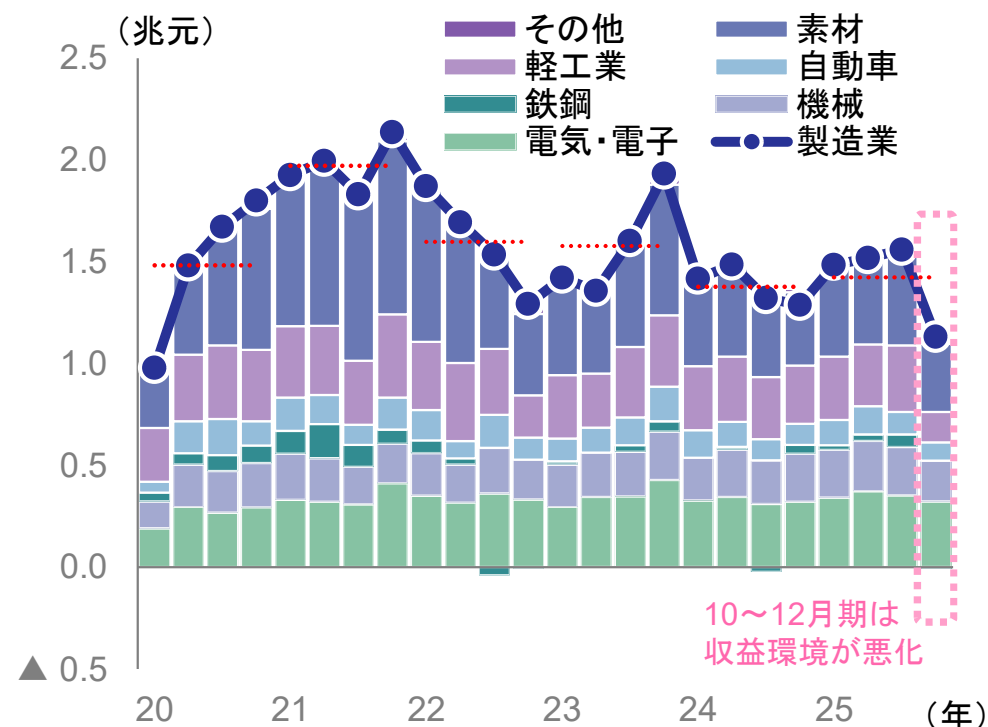
（出所）S&P Global、ifo Instituteよりみずほリサーチ&テクノロジーズ作成

（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

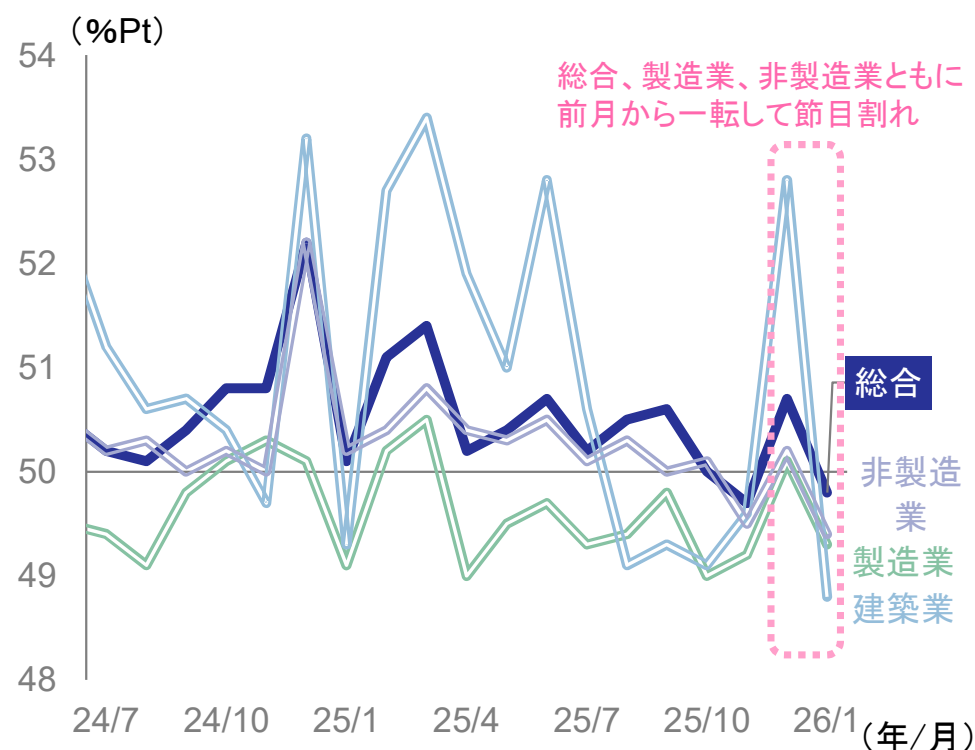
# 中国:2025年の製造業利益は4年ぶり増も、年末にかけて収益環境悪化。PMIは再び節目割れ

- 2025年の鉱工業企業利益は前年比+0.6%、うち製造業は同+5.0%と、ともに4年ぶりのプラス転化。補助金政策が寄与
  - ただし、10~12月期は景気の減速に伴って収益環境が悪化。製造業は4カ月連続の前月比マイナスに
  - 10~12月期は機械、鉄鋼、自動車、電気・電子、素材など幅広い業種で軒並み前期比減益
- 1月の総合PMIは49.8と、前月(50.7)から低下し、2カ月ぶりの節目割れ。春節(旧正月)を前に建築業の落ち込み響く
  - 製造業PMIは49.3(前月:50.1)。生産は50を上回った(50.6)が、新規受注が大幅に低下(12月:50.8⇒1月:49.2)
  - 非製造業PMIは49.4(前月:50.2)。金融サービスが堅調で65を上回ったものの、不動産が不調で40を下回った

鉱工業企業利益総額(製造業)



購買担当者景気指数(PMI)



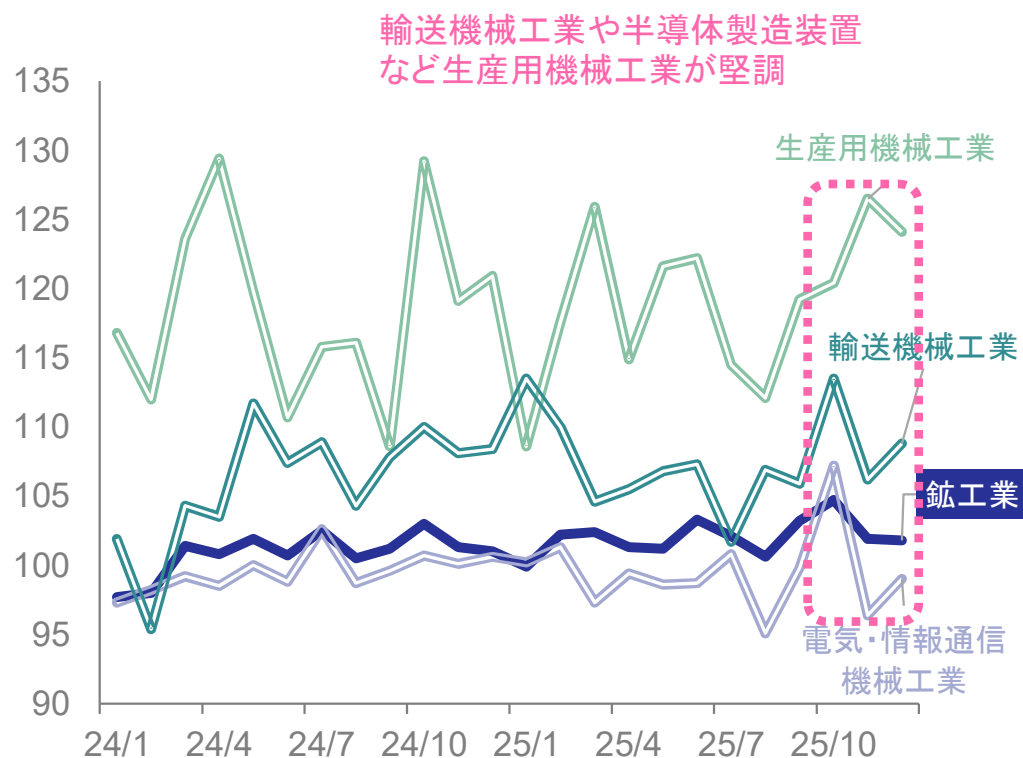
(注) みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値。個別のデータに季節調整をかけているため、製造業全体と部門別の積み上げに誤差あり。赤線はその年の平均値  
 (出所) 中国国家统计局、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(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:10～12月期鉱工業生産は自動車や半導体製造装置を中心に増産

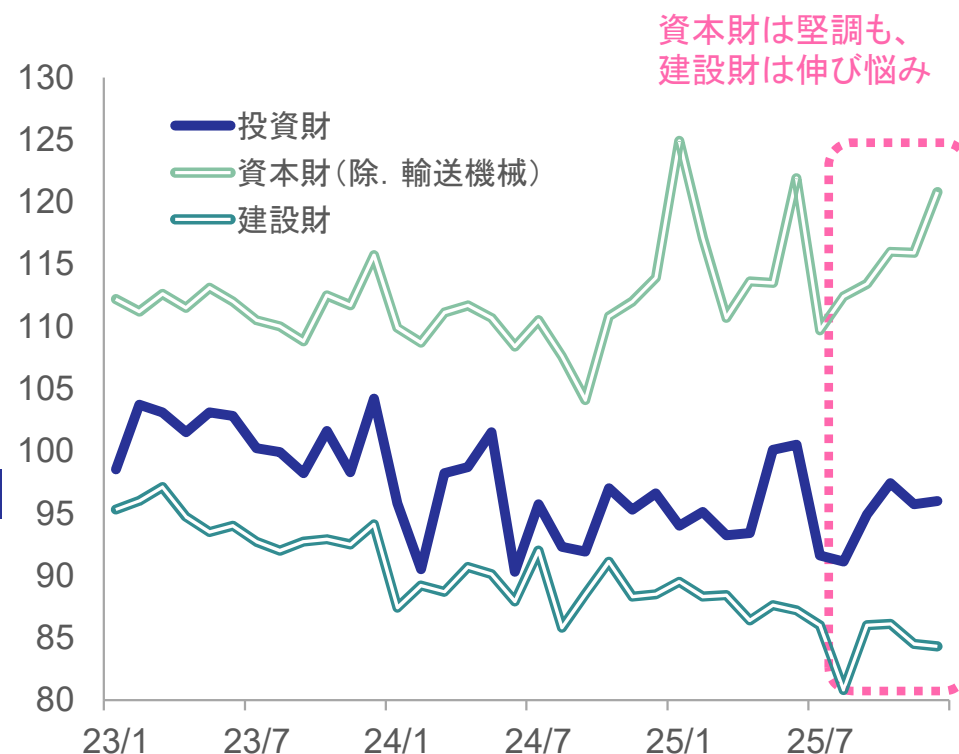
- **2025年10～12月期は前期比+0.8%の増産**。2026年は内外需の回復を受け、緩やかながら増加基調を辿ると予想
  - 輸送機械工業や生産用機械工業(特に半導体製造装置)、電気・情報通信機械工業の増産が顕著
  - **輸送機械工業の増産は米国向け自動車輸出の回復による影響が大きい。中国製車載半導体の供給制約影響は軽微**
- 2025年10～12月期の投資財総供給は前期比+4.1%。2026年も業績回復を受け設備投資需要は底堅く推移へ
  - 資本財(除.輸送機械)は同+5.1%と堅調。**企業収益が底堅さを維持するなか、設備投資の持続性が示唆される結果**
  - 建設財は同+0.8%だが、均してみれば伸び悩み。**人手不足等の供給制約による建設工事の進捗抑制が一因に**

### 鉱工業生産



(出所)経済産業省「鉱工業生産」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

### 投資財総供給



(出所)経済産業省「鉱工業生産」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成



# 日本：物価高対策、食料高一服でインフレ減速。今後は人件費転嫁で食品鈍化ペースが緩慢に

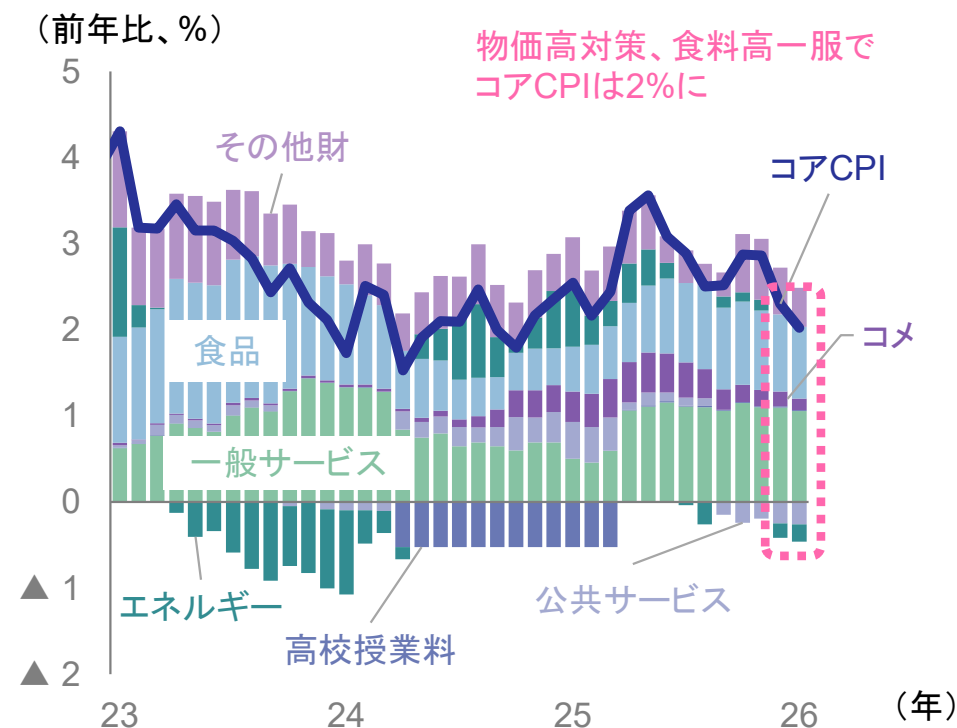
## ■ 1月の都区部コアCPIは前年比+2.0%（前月：同+2.3%）と減速。物価高対策、食料の鈍化が影響

— 暫定税率廃止（25年12月）によりガソリン価格が同▲14.8%（前月：同▲6.4%）と下落。食料（生鮮除く）も同+5.6%（前月：同+6.2%）とコメを中心に引き続き鈍化。電気・ガス代補助の開始により、2月のコアCPIは2%割れの公算

## ■ 飲食料品の値上げ要因に人件費を挙げる企業は6割超。人件費転嫁の進展が食品インフレ下げ渋り要因になる可能性

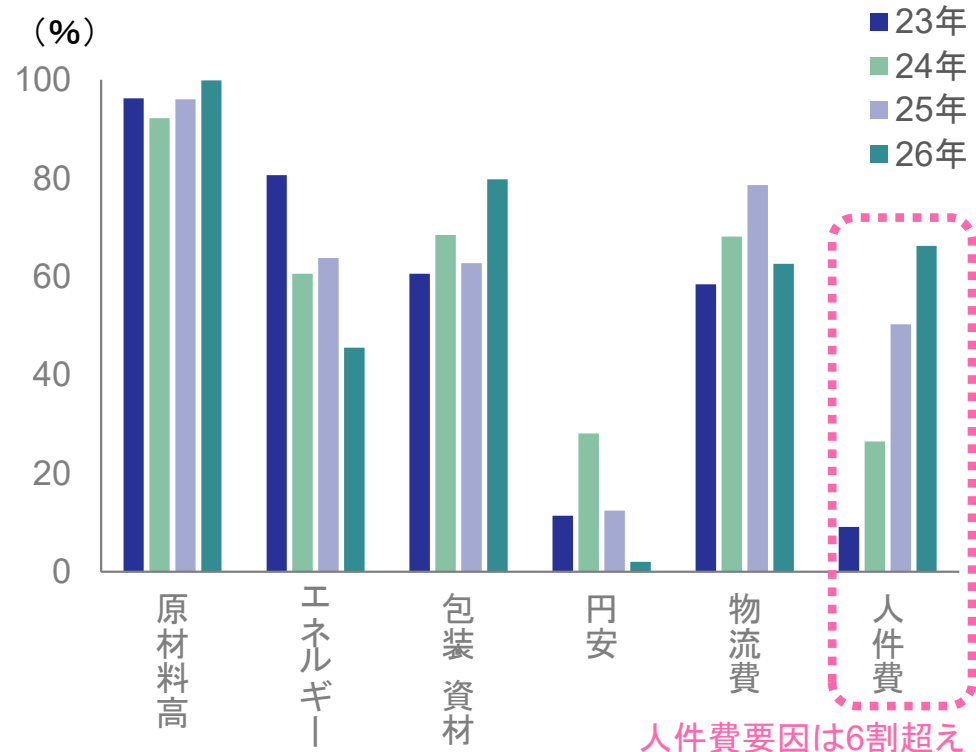
— 値上げ理由にエネルギーや円安を挙げる企業の割合は低下しており、26年1月～5月の値上げは3,720品目と、25年同月調査（8,867品目）対比で減少。一方、人件費を理由に挙げる企業の割合は前年に引き続き増加

### 都区部コアCPI



(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。食品は生鮮及びコメ、外食除く。一般サービス、公共サービスは高校授業料除く  
(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

### 飲食料品値上げの要因

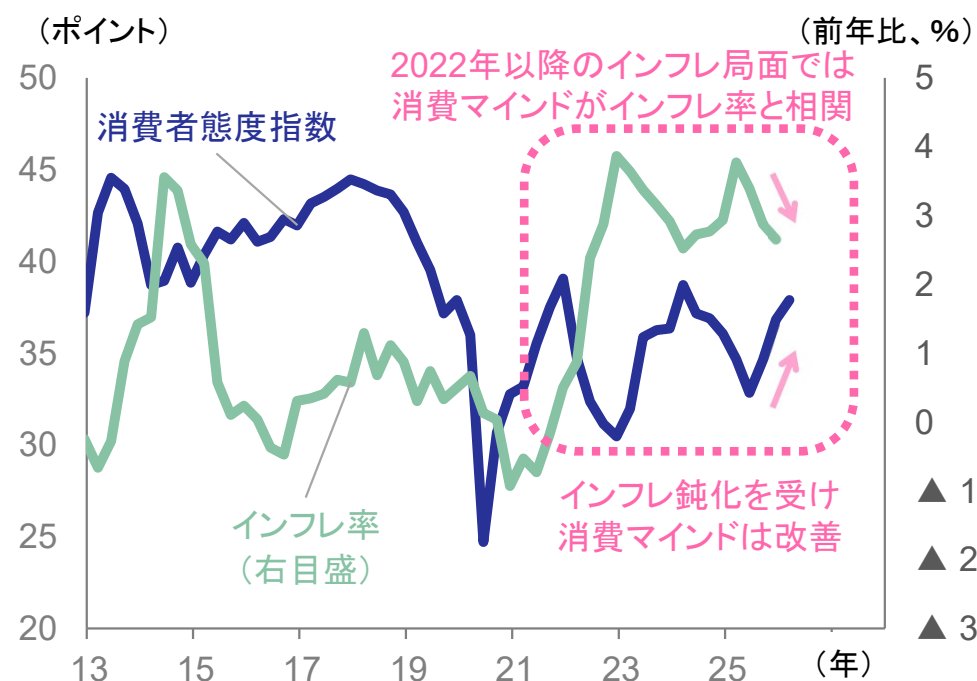


(注) 値上げ要因は一部重複を含む。26年は1月～5月  
(出所) 帝国データバンク「食品主要195社」価格改定動向調査（2026年2月調査）より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

# 日本：インフレ鈍化を受け消費マインドは改善傾向。マインド改善と株高が消費の持ち直しを後押し

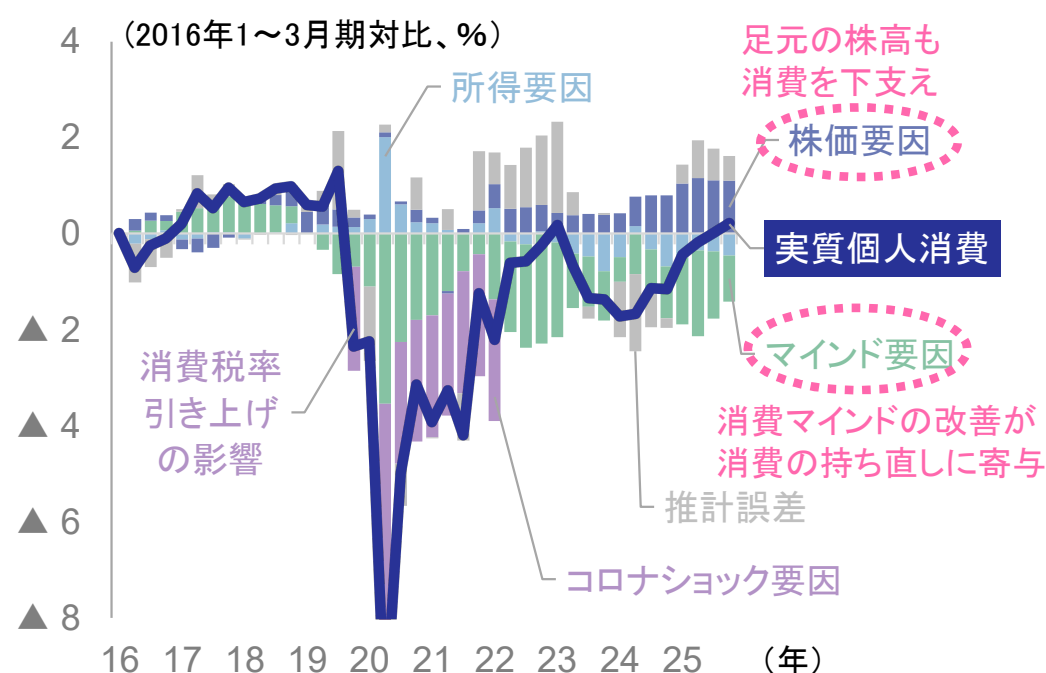
- 1月の消費者態度指数(季調値)は37.9と10～12月の36.8よりさらに上昇。**インフレ鈍化がマインド改善に寄与している模様**
  - 内訳をみても「暮らし向き」、「収入の増え方」等の構成4指標がいずれも改善しており、消費マインドの明確な改善を示唆
  - また、昨年から続く急速な株高を背景に参考指標の「資産価値の増え方」も上昇。株高も消費マインドの押し上げに寄与
- **消費マインドの改善や株高が消費の持ち直しを後押し。2026年は実質所得も消費の回復要因に**
  - 実質所得の伸び悩みが続くなか、消費マインドの改善が消費の持ち直しに寄与。25年から続く株高も消費を下支え
  - 2026年は賃上げ継続とインフレ率の更なる低下で実質所得が回復する見通し。今後は所得要因も消費を後押し

## 消費マインドとインフレ率



(注) 四半期平均値の推移。ただし、消費者態度指数の直近値は2026年1月実績。インフレ率はCPI総合の前年比上昇率。インフレ率の直近値は10～12月期実績  
(出所) 内閣府より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

## 実質個人消費の要因分解



(注) 実質可処分所得、消費者態度指数、実質株価を用いた推計より試算(推計期間: 2010年1～3月期から2025年7～9月期)。コロナショック要因はダミー変数による推計値。2025年10～12月期はみずほリサーチ&テクノロジーズの予測  
(出所) 内閣府、総務省、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(1)

日付	経済指標等		実績	前回
1/6 (火)	米国	週間小売売上高(12月29日)前年比(%)	7.1	7.6
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(確報値)(12月)	51.5	51.9
1/7 (水)	米国	製造業新規受注(10月)前月比(%)	▲ 1.3	0.2
		ISM非製造業指数(12月)	54.4	52.6
		ADP民間雇用者数(12月)前月差(万人)	4.1	▲ 2.9
		非農業部門求人件数(JOLTS)(11月)前月差(万件)	714.6	744.9
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(速報値)(12月)前年比(%)	2.0	2.1
		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)(12月)前年比(%)	2.3	2.4
1/8 (木)	日本	消費者態度指数(12月)	37.2	37.5
	米国	新規失業保険申請件数(12月29日)万人	20.7	20.0
		貿易収支(10月)10億ドル	▲ 29.4	▲ 48.1
		労働生産性(速報値)(Q3)前期比年率(%)	4.9	4.1
		単位労働コスト(速報値)(Q3)前期比年率(%)	▲ 1.9	▲ 2.9
1/9 (金)	日本	経常収支(11月)億円	36,741	28,335
		実質消費支出(二人以上の全世帯)(11月)前年比(%)	2.9	▲ 2.9
	米国	失業率(12月)%	4.4	4.5
		非農業部門雇用者数(12月)前月差(万人)	5.0	5.6
		時間当たり賃金(全従業員ベース)(12月)前年比(%)	3.8	3.6
			前月比(%)	0.3
		ミシガン大消費者信頼感指数(速報値)(1月)	54.0	52.9
		住宅着工件数(10月)万戸(年率)	124.6	130.6
		住宅着工許可件数(10月)万戸(年率)	141.2	141.5
	ユーロ圏	ユーロ圏小売売上高(11月)前月比(%)	0.2	0.3
中国	消費者物価指数(12月)前年比(%)	0.8	0.7	

(注) 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

## 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
1/13 (火)	日本	景気ウォッチャー調査(12月)	現状判断DI	48.6	48.7
	米国	週間小売売上高(1月5日)	前年比(%)	5.7	7.1
		消費者物価指数(前月比)(12月)	前月比(%)	0.3	0.3
		消費者物価指数(除く食品・エネルギー)(12月)	前年比(%)	2.6	2.6
			前月比(%)	0.2	0.2
		新築住宅販売戸数(10月)	万戸(年率)	73.7	73.8
		財政収支(12月)	10億ドル	▲ 145	▲ 173
1/14 (水)	米国	小売売上高(11月)	前月比(%)	0.6	▲ 0.1 ↓
		生産者物価指数(10月)	前年比(%)	2.8	3.0
			前月比(%)	0.1	0.6
		生産者物価指数(除く食品・エネルギー)(10月)	前年比(%)	2.9	2.9
			前月比(%)	0.3	0.4
		中古住宅販売戸数(12月)	万戸(年率)	435	414
		経常収支(Q3)	10億ドル	▲ 226.4	▲ 249.2 ↑
	中国	貿易収支(12月)	10億ドル	114.1	111.7
		輸出総額(ドル建て)(12月)	前年比(%)	6.6	5.9
		輸入総額(ドル建て)(12月)	前年比(%)	5.7	1.9

(注) 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

## 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
1/15 (木)	日本	国内企業物価指数(12月)	前年比(%)	2.4	2.7
	米国	新規失業保険申請件数(1月5日)	万人	19.9	20.7
		ネット対米長期証券投資(11月)	10億ドル	220.2	30.9 ↑
		フィラデルフィア連銀製造業業況指数(1月)		12.6	▲ 8.8 ↑
		ニューヨーク連銀製造業業況指数(1月)		7.7	▲ 3.7 ↑
	ユーロ圏	ユーロ圏鉱工業生産(11月)	前月比(%)	0.7	0.7 ↓
1/16 (金)	米国	鉱工業生産(12月)	前月比(%)	0.4	0.4 ↑
		設備稼働率 (12月)	%	76.3	76.1 ↑
1/19 (月)	日本	設備稼働率(11月)	前月比(%)	▲ 5.3	3.3
		機械受注(船舶・電力を除く民需)(11月)	前年比(%)	▲ 6.4	12.5
			前月比(%)	▲ 11.0	7.0
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(12月)	前年比(%)	1.9	2.0
		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)(12月)	前年比(%)	2.3	2.3
	中国	鉱工業生産(12月)	前年比(%)	5.2	4.8
		GDP(Q4)	前年比(%)	4.5	4.8
		小売売上高(12月)	前年比(%)	0.9	1.3
		固定資産投資(12月)	前年比(%)	▲ 3.8	▲ 2.6

(注) 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



## 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	
1/20 (火)	インドネシア	インドネシア金融政策決定会合(20・21日) 4.75%に据え置き			
1/21 (水)	米国	週間小売売上高(1月12日)	前年比(%)	5.5	5.7
		中古住宅販売仮契約指数(12月)	前月比(%)	▲ 9.3	3.3
1/22 (木)	日本	貿易収支(貿易統計)(12月)	億円	1057	3167
		輸出(12月)	前年比(%)	5.1	6.1
		輸入(12月)	前年比(%)	5.3	1.3
		日銀金融政策決定会合(22・23日)			
	米国	新規失業保険申請件数(1月12日)	万人	20.0	19.9
		個人所得(11月)	前月比(%)	0.3	0.1
		消費支出(11月)	前月比(%)	0.5	0.5
		実質消費支出(11月)	前月比(%)	0.3	0.3
		個人消費支出(PCE)価格指数(11月)	前年比(%)	2.8	2.7
			前月比(%)	0.2	0.2
		個人消費支出(PCE)価格指数(除く食品・エネルギー)(11月)	前年比(%)	2.8	2.7
			前月比(%)	0.2	0.2
		GDP(確報値)(Q3)	前期比年率(%)	4.4	-
企業収益(税引後・改定値)(Q3)	前期比年率(%)	4.7	4.4		
マレーシア	マレーシア金融政策決定会合(6日) 2.75%に据え置き				
1/23 (金)	日本	全国消費者物価(総合)(12月)	前年比(%)	2.1	2.9
		全国消費者物価(除く生鮮食品)(12月)	前年比(%)	2.4	3.0
	米国	ミシガン大消費者信頼感指数(確報値)(1月)		56.4	54
		景気先行指数(10月)	前月比(%)	▲ 0.1	▲ 0.2
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(速報値)(1月)		51.5	51.5
1/26 (月)	米国	耐久財受注(11月)	前月比(%)	5.3	▲ 2.1 ↑
		耐久財受注(除く輸送機器)(11月)	前月比(%)	0.5	0.1
	ドイツ	独ifo企業景況感指数(1月)		87.6	87.6

(注) 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

## 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
1/27 (火)	米国	週間小売売上高(1月19日) 前年比(%)	7.1	5.5
		カンファレンスボード消費者信頼感指数(1月)	84.5	94.2 ↑
		S&P/ケース・シラー住宅価格(20都市)(11月) 前年比(%)	1.4	1.3
		FOMC(27・28日)		
	ブラジル	ブラジル金融政策決定会合(27・28日)	15%のままで据え置き	
1/29 (木)	日本	消費者態度指数(1月)	37.9	37.2
	米国	新規失業保険申請件数(1月19日) 万人	20.9	21.0
		製造業新規受注(11月) 前月比(%)	2.7	▲ 1.2
		貿易収支(11月) 10億ドル	▲ 56.8	▲ 29.2
		労働生産性(改定値)(Q3) 前期比年率(%)	4.9	4.9
		単位労働コスト(改定値)(Q3) 前期比年率(%)	▲ 1.9	▲ 1.9
1/30 (金)	日本	鉱工業生産(12月) 前月比(%)	▲ 0.1	▲ 2.7
		百貨店・スーパー販売額(12月) 前年比(%)	2.0	5.0
		新設住宅着工戸数(12月) 前年比(%)	▲ 1.3	▲ 8.5
		完全失業率(12月) %	2.6	2.6
		有効求人倍率(12月) 倍	1.2	1.2
		東京都区部消費者物価(総合)(1月) 前年比(%)	1.5	2.0
		東京都区部消費者物価(除く生鮮食品)(1月) 前年比(%)	2.0	2.3
	米国	生産者物価指数(12月) 前年比(%)	3.0	3.0
		生産者物価指数(12月) 前月比(%)	0.5	0.2
		生産者物価指数(除く食品・エネルギー)(12月) 前年比(%)	3.3	3.1 ↑
		生産者物価指数(除く食品・エネルギー)(12月) 前月比(%)	0.7	0.0
		シカゴ地区購買部協会景気指数(PMI)(1月)	54.0	42.7 ↓
	ユーロ圏	ユーロ圏GDP(1次速報値)(Q4) 前期比(%)	0.3	0.3
1/31 (土)	中国	製造業PMI(1月)	49.3	50.1
		非製造業PMI(1月)	49.4	50.2
2/2 (月)	米国	ISM製造業指数(1月)	52.6	47.9
	中国	財新製造業PMI(1月)	50.3	50.1

(注) 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 日本 四半期スケジュール(2～5月)

	2月	3月	4月	5月
日 本	2 新車販売台数(1月)	2 新車販売台数(2月)	1 日銀短観(3月調査)	1 消費者物価(4月都区部)
	6 家計調査(12月)	3 労働力調査(1月)	1 新車販売台数(3月)	1 新車販売台数(4月)
	6 景気動向指数(12月)	3 法人企業統計調査(10～12月期)	7 家計調査(2月)	7 日銀金融政策決定会合議事要旨
	9 毎月勤労統計(12月速報)	3 一般職業紹介(1月)	7 景気動向指数(2月)	8 毎月勤労統計(3月速報)
	9 景気ウォッチャー調査(1月)	3 法人企業統計調査(10～12月期)	8 国際収支(2月速報)	12 景気動向指数(3月)
	9 国際収支(12月速報)	4 消費動向調査(2月)	8 景気ウォッチャー調査(3月)	13 国際収支(3月速報)
	10 マネーストック(1月速報)	9 景気動向指数(1月)	8 毎月勤労統計(2月速報)	13 景気ウォッチャー調査(4月)
	12 企業物価指数(1月)	9 国際収支(1月速報)	9 消費動向調査(3月)	14 マネーストック(4月速報)
	16 設備稼働率(12月)	9 景気ウォッチャー調査(2月)	10 企業物価指数(3月)	15 企業物価指数(4月)
	16 GDP(10～12月期1次速報)	9 毎月勤労統計(1月速報)	13 マネーストック(3月速報)	21 貿易統計(4月)
	17 第3次産業活動指数(12月)	10 家計調査(1月)	15 機械受注統計(2月)	22 消費者物価(4月全国)
	18 貿易統計(1月)	10 GDP(10～12月期2次速報)	22 貿易統計(3月)	29 消費者物価(5月都区部)
	19 機械受注統計(12月)	10 マネーストック(2月速報)	24 消費者物価(3月全国)	29 労働力調査(4月)
	20 消費者物価(1月全国)	11 企業物価指数(2月)	27 日銀金融政策決定会合(27・28日)	29 一般職業紹介(4月)
	27 消費者物価(2月都区部)	12 法人企業景気予測調査(1～3月期)	28 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)	
	27 商業動態統計(1月速報)	17 第3次産業活動指数(1月)	28 日銀総裁定例記者会見	
	27 鉱工業生産(1月速報)	18 貿易統計(2月)	28 労働力調査(3月)	
	27 住宅着工統計(1月)	18 資金循環統計(10～12月期速報)	28 一般職業紹介(3月)	
		18 日銀金融政策決定会合(18・19日)	30 住宅着工統計(3月)	
		19 設備稼働率(1月)	30 消費動向調査(4月)	
		19 日銀総裁定例記者会見		
		19 機械受注統計(1月)		
		24 消費者物価(2月全国)		
		25 日銀金融政策決定会合議事要旨		
		31 労働力調査(2月)		
		31 消費者物価(3月都区部)		
		31 商業動態統計(2月速報)		
		31 鉱工業生産(2月速報)		
		31 住宅着工統計(2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(2～5月)

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

みずほりポート

## 政権発足1年からみえた『トランプ流国家資本主義』の正体

～日本企業が生き抜くための「攻め」と「守り」の戦略～

(2026年1月20日発刊)

大統領権限を活用し経済安保分野の成長を促す一方、政策不確実性や物価高を助長。日本企業には同分野で好機だが、情報収集やコスト対応等が課題

【みずほりポート】

政権発足1年からみえた『トランプ流国家資本主義』の正体  
～日本企業が生き抜くための「攻め」と「守り」の戦略～  
みずほリサーチ&テクノロジーズ

2026年1月20日

ともに挑む。ともに実る。

**MIZUHO**

© 2026 Mizuho Research & Technologies, Ltd.

ポイント①新自由主義の反動から生まれた『トランプ流国家資本主義』とは？

ポイント②『トランプ流国家資本主義』は米経済・ビジネスをどう変えるのか？

ポイント③新たな米資本主義体制の中で、日系企業に求められる対応は？

ポイント④ポスト・トランプで国家資本主義はどう変わるか？

URL

<https://www.mizuho-rt.co.jp/business/research/report/2026-0004/index.html>

QR  
コード

レポート





みずほレポート

## 2026年の米経済は雇用を伴う成長へ回帰

～財政政策と対米投資が国内需要を喚起～

(2025年12月26日 発刊)

トランプ政権が各国と結んだ対米投資案件は、徐々に実行段階へ。大規模な減税政策も内需の押し上げ要因となり、小規模企業の雇用マインドも上向きに

【みずほレポート】

2026年の米経済は雇用を伴う成長へ回帰

～財政政策と対米投資が国内需要を喚起～

みずほリサーチ&テクノロジーズ

2025年12月26日

ともに挑む。ともに実る。

MIZUHO

© 2025 Mizuho Research & Technologies, Ltd.

ポイント① 2025年は『雇用なき成長』

ポイント② 2026年は『雇用を伴う成長』へ

ポイント③ 迫る中間選挙

URL

<https://www.mizuho-rt.co.jp/business/research/report/2025-0164/index.html>

QR  
コード

レポート



---

お問い合わせ先;[chousa-info@mizuho-rt.co.jp](mailto: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。