

MHRT Global Watch 2月10日号

～自民党が圧勝。次期参院選に向け実績作りに注力～

みずほリサーチ&テクノロジーズ

2026年2月10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	製造業PMIは市場予想を大きく上回る結果。非製造業PMIも底堅く推移。消費者信頼感は3カ月連続の改善で消費者心理の悪化に歯止め。雇用関連統計は冴えないながらも底割れは回避
	欧 州	ユーロ圏のコア消費者物価は小幅鈍化も2%近傍の推移。ECBは5会合連続で政策金利を据え置き。財消費を含め製造業は弱さが残るもの、情報通信分野を中心とするサービス業がけん引との見立て
	中 国	財新製造業PMIは前月から改善、輸出受注が回復し、生産の伸びが加速したことで雇用も3カ月ぶりの高水準に。内需不振から50割れとなった国家統計局とは異なる結果。調査対象企業の相違が背景
	日 本	消費活動指数は弱含み。物価高を背景に非耐久財の弱含みが続く中で、堅調だったサービスの伸びが一服したため。10~12月期平均でも小幅ながら前期比マイナスとなり、消費回復の一服感が鮮明に

注目点①自民党が圧勝。次期参院選に向け実績作りに注力
衆議院選挙では単独で2/3超の議席を確保。政権基盤の安定をテコに2年後の参院選に向けて公約の実現推進を図る方針。
政権運営では市場や世論を意識し、野党との協議を模索か

(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

先週 (2/2~2/10) 発表の主な経済指標			
経済指標	実績	予想	
米 ISM製造業指数(1月)	52.6	48.5	
米 ISM非製造業指数(1月)	53.8	53.5	
米 ADP民間雇用者数(1月)	前月差(万人)	2.2	4.8
米 新規失業保険申請件数(1月31日)	万人	23.1	21.2
米 非農業部門求人件数(JOLTS)(12月)	前月差(万件)	654.2	720.0
米 ミシガン大消費者信頼感指数(速報値)(2月)		57.3	55.0
欧 ユーロ圏総合PMI(確報値)(1月)		51.3	51.5
欧 ユーロ圏消費者物価指数(速報値)(1月)	前年比(%)	1.7	1.7
欧 ユーロ圏小売売上高(12月)	前月比(%)	▲0.5	▲0.2
欧 ECB政策理事会(4・5日)			
欧 英中銀金融政策委員会(5日)			
中 財新製造業PMI(1月)	50.3	50.3	
中 財新サービス業PMI(1月)	52.3	-	①
日 衆議院議員選挙			
日 日銀金融政策決定会合における主な意見(1/22、23日分)			
日 実質消費支出(二人以上の全世帯)(12月)	前年比(%)	②	▲2.6 0.0
日 消費活動指数(旅行収支調整済)(12月)	前月比(%)	▲0.4	-
日 名目賃金(現金給与総額)(12月)	前年比(%)	2.4	-

注目点②政権安定で減税に現実味も消費回復の鍵は賃上げ
個人消費は回復一服。消費税減税は消費回復を後押しするも、持続的な回復には春闘賃上げが鍵。経営者の間でベアの必要性に対する認識が広がりつつあることは好材料

今週発表される経済指標

日付	経済指標等			実績	予想	前回
2/10 (火)	米国	週間小売売上高(2月7日)	前年比(%)	–	–	6.7
		小売売上高(12月)	前月比(%)	–	0.4	0.6
		雇用コスト指数(Q4)	前期比(%)	–	0.8	0.8
2/11 (水)	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)	–	7.0	5.0
		時間当たり賃金(全従業員ベース)(1月)	前月比(%)	–	0.3	0.3
			前年比(%)	–	3.6	3.8
	中国	財政収支(1月)	10億ドル	–	▲ 87	▲ 145
2/12 (木)	日本	国内企業物価指数(1月)	前年比(%)	–	0.4	0.8
	米国	新規失業保険申請件数(2月7日)	万人	–	22.2	23.1
		中古住宅販売戸数(1月)	万戸(年率)	–	418	435
2/13 (金)	米国	消費者物価指数(1月)	前年比(%)	–	2.5	2.7
		消費者物価指数(前月比)(1月)	前月比(%)	–	0.3	0.3
		消費者物価指数(除く食品・エネルギー)(1月)	前年比(%)	–	2.5	2.6
			前月比(%)	–	0.3	0.2
	ユーロ圏	ユーロ圏GDP(2次速報値)(Q4)	前期比(%)	–	0.3	0.3
2/16 (月)	日本	GDP(1次速報値)(Q4)	前期比年率(%)	–	1.6	▲ 2.3
		設備稼働率(12月)	前月比(%)	–	–	▲ 5.3
	米国	景気先行指数(12月)	前月比(%)	–	–	▲ 0.3
	ユーロ圏	ユーロ圏鉱工業生産(12月)	前月比(%)	–	–	0.7

(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

日本:衆院選は自民党が大勝。維新と合わせて与党が352議席を獲得

■ 自民党が大幅躍進。維新と合わせ衆議院議席数の2/3(310議席)を超える議席を獲得

- 自民党の獲得議席数としては結党以来最大の議席数に(議席獲得率は68.0%)。高市総理の求心力が高まり、政権基盤も改善することで、政策運営は安定化
- 自民党の鈴木幹事長は「高市首相が進める責任ある積極財政、防衛力強化が支持された」との認識を示す。一方で、期待先行の面も否めず、数の論理ではなく野党にも配慮した国会運営を行うとコメント
- 消費税減税については、2年間の時限措置としてしっかり進め、国民会議で財源についても議論すると言明

改選前と選挙後の政党別議席数

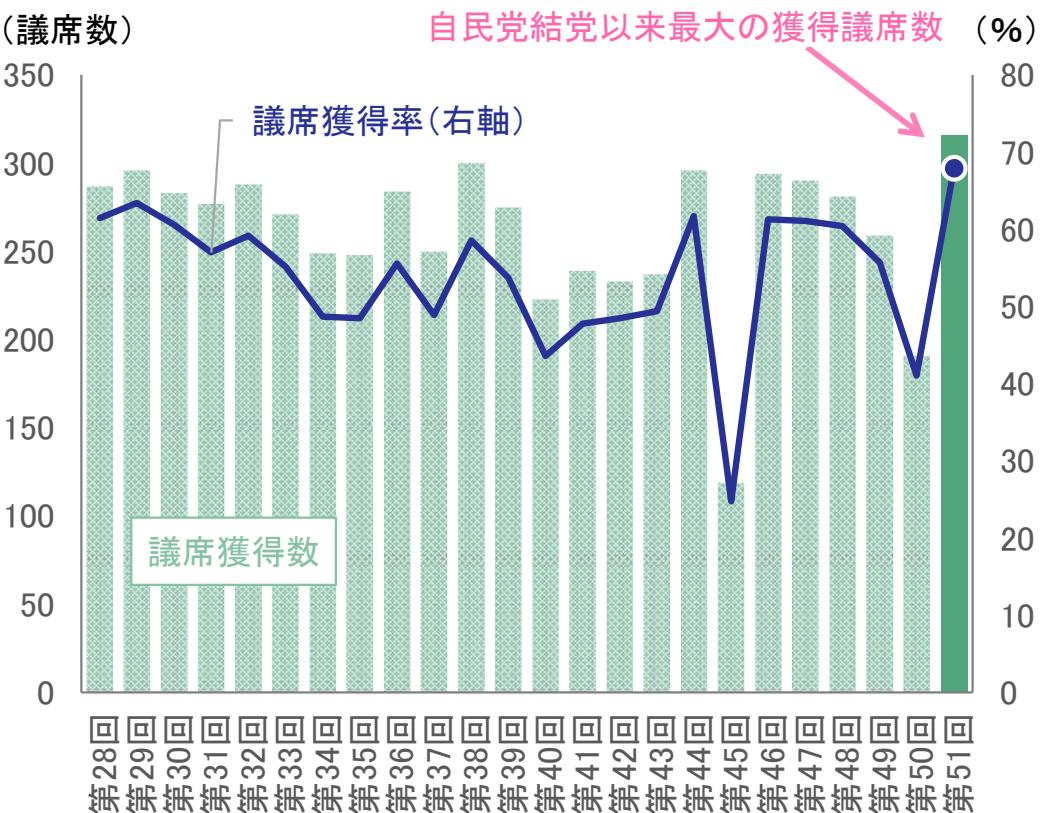
	改選前 議席数	選挙後 議席数	議席 増減	【参考】 参議院
自民	197	316	+119	101
維新	38	36	▲2	19
参政	3	15	+12	15
国民民主	28	28	±0	25
その他	199	70	▲129	88
合計	465	465		248
過半数	(233)	(233)		(124)

自民党が圧勝。維新と合わせ352議席を獲得
参政・国民と組むことで参議院でも過半数を模索

(出所)みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

MIZUHO

過去の衆議院選の自民党獲得議席数と獲得率



(出所)総務省より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

日本: 少数与党である参議院での野党連携も不要に。ただし憲法改正発議には協力が必要

- 議員定数の2/3(310議席)超を確保することで一般法律法案は参院否決後でも再可決が可能に
 - なお、憲法改正発議には衆参両院で総議員の2/3の賛成が必要で、参政党や国民民主党などとの連携・協力が必要
 - また特例公債法は一般法律法案ながら、市場や財政規律への影響を考えると、実務的には参議院で国民民主や参政との協力を模索する可能性

参院過半数割れの状況下で与党が衆院の議席数に応じて単独で実施可能な国会手続・権限、国会運営

項目	過半数 (233議席)	議員定数の2/3 (310議席)	備考
内閣総理大臣の指名	○	—	参院と不一致でも衆院決定が優先
予算の成立	○	—	参院不一致でも30日後に自然成立
内閣不信任決議の可決	○	—	衆院のみの権限
円滑な委員会運営 ^{注1}	△ (261議席以上)	—	現在、衆院では、予算委員長・法務委員長や憲法審査長は立民が担当
法案成立 ^{注2} (含む特例公債法)	×	○	特例公債法(赤字国債の発行根拠法)は、令和8年度(2026年度)以降分は法的措置必要(現状は5年の時限立法民主党政権以前は毎年審議)
憲法改正発議	×	△	衆院・参院の双方で2/3の賛成が必要

与党(自民+維新)
のみで対応可能

参議院で参政や
国民と協力模索か

参議院で参政や
国民の協力が不可欠

(注) 1. 常任委員長ポストを独占し、委員会の過半数を確保。法的権限ではなく、国会運営上の慣行によるもの

2. 予算や条約などを除く一般法律。成立には出席議員の3分の2の賛成が必要

(出所) みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

日本:2年後の参議院選挙を見据え、給付付き税額控除や成長投資などで実績づくりを推進へ

- 政権基盤が安定化したことで、野党の意向を汲む形での大規模減税等の財政拡張リスクは低下
 - 短期的には飲食料品の消費税ゼロ(2年間)の財源を含めた具体化が課題。中期的には、その先を見据えた給付付き税額控除の制度設計が重要。戦略分野への重点投資の具体化・推進、エネルギーの安定供給確保にも期待
 - 一方、負担増を伴う社会保障改革、外国人受け入れの量的管理・厳格運用を踏まえた人手不足対応が課題に

与党の公約・主張と政策の方向性

	自民の公約・主張	維新の公約・主張	進展が見込まれる分野	進展が見込みにくい分野
消費税・財政	<ul style="list-style-type: none"> ● 飲食料品の消費税ゼロ(2年間)を国民会議で検討加速 ● 給付付き税額控除の制度設計 ● 市場の信認確保(債務残高対GDP比の低下) 	<ul style="list-style-type: none"> ● 飲食料品の消費税ゼロ(2年間)を国民会議で検討加速 ● 給付付き税額控除の制度設計 ● 増税に頼らない成長重視(財源は歳出改革・租特見直し等) 	<ul style="list-style-type: none"> ● 飲食料品の消費税ゼロ、給付付き税額控除の具体化(財源・時期等の制度設計) ● プライマリーバランス黒字化は中期指針として維持 	<ul style="list-style-type: none"> ● 消費税の税率引下げ(一律5%化・廃止等)など大規模な減税 →市場の反応に配慮
経済政策・成長戦略	<ul style="list-style-type: none"> ● 経済安保等への戦略投資、AI・半導体等17分野へ集中投資 	<ul style="list-style-type: none"> ● 規制改革、補助金見直し等で民間活力を重視 ● 戰略物資の研究開発支援 	<ul style="list-style-type: none"> ● GX/DX/先端分野投資拡大 ● 経済安保(供給網冗長化等)の制度整備 	<ul style="list-style-type: none"> ● 規制改革の各論 →議論が分かれる領域
社会保障	<ul style="list-style-type: none"> ● 医療・介護等の賃上げ ● 社会保障支出の伸び抑制、保険料負担見直し 	<ul style="list-style-type: none"> ● 医療費の見直し、社会保険料の引き下げ 	<ul style="list-style-type: none"> ● 医療DX ● 医療費抑制(OTC類似薬の保険適用見直し、病床適正化等) 	<ul style="list-style-type: none"> ● 負担増(窓口負担等)を伴う改革 →政治的な困難性
エネルギー	<ul style="list-style-type: none"> ● 原発再稼働、国産ペロブスカイト太陽電池・地熱等も活用 ● 次世代革新炉・核融合の実装 	<ul style="list-style-type: none"> ● 再エネ賦課金の在り方、低所得層対応を検討 	<ul style="list-style-type: none"> ● 原発再稼働、電源多様化 ● 系統・供給網の強靭化、 	<ul style="list-style-type: none"> ● 賦課金の抜本見直し →制度・財源に係る検討必要
外国人政策	<ul style="list-style-type: none"> ● 出入国在留管理や税・社保等の不安・不公平感に対応 ● 住宅・土地取得ルール見直し 	<ul style="list-style-type: none"> ● 在留外国人の量的マネジメント、人口戦略の策定 ● 違法行為・制度濫用への対応強化、土地取得規制強化 	<ul style="list-style-type: none"> ● 制度運用の厳格化(濫用対策) ● 土地・投資審査など安全保障面の強化 	<ul style="list-style-type: none"> ● 労働力確保を最優先にした受け入れ拡大 →自民・維新は慎重

(出所)各党公約、党首討論、報道等より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:海外メディアは選挙後の財政運営や外交政策に注目。与党圧勝を受け「高市トレード」再開

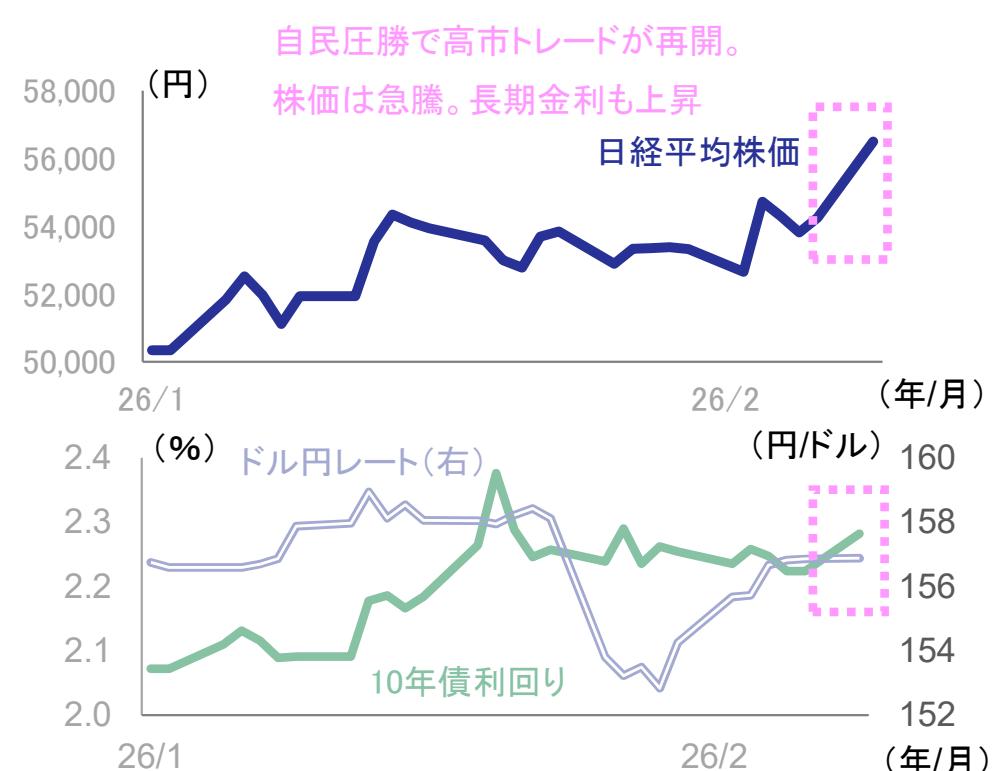
- 海外メディアは高市首相の「地滑り的勝利」と報道。政権基盤を固めた政権の財政運営や外交政策へ注目が集まる
 - 大勝により高市首相の党内掌握力・政策実行力が高まったとしたほか、個人の人気を勝因に挙げる見方も
 - 各紙いずれも財政政策、市場の反応に注目。米国との良好な関係を維持しつつ、緊張する対中関係の動向も注視
- マーケットは自民党の圧勝を好感し「高市トレード」が再開。株価、金利とも上昇するリスクオンの動き
 - 日経平均株価は一時5万7,000円台を突破。財政拡張への織り込みが進むことで長期金利も上昇
 - 為替は対ドルでほぼ横ばい。円安圧力は根強い一方、為替介入への警戒感から神経質な値動きが続く展開

海外主要メディアによる衆院選の評価

評価	今後の注目点
■ 解散は「地滑り的勝利」。政策実行力が大幅に上昇し、高市氏の党内掌握力が大幅に強化	■ 積極財政、市場の財政懸念への対応、財政運営を巡る財務省との関係
■ 高市氏の保守色、パーソナリティ、女性首相の新鮮さなどが勝因。若年層を中心とした同氏個人の人気も追い風に	■ 経済安全保障強化と国内投資拡大による脱中国依存
■ 勝ちすぎによる強引な政権運営に警戒感も	■ 生活水準の改善など家計への経済対策
■ 対中強硬姿勢で日中関係は緊張が続く見通し	■ 対米協調、日米同盟の深化
	■ 対中強硬姿勢、中国の報復への対応
	■ 憲法改正を巡る動向、防衛政策の加速

(出所) 各社報道より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

日経平均株価、10年債利回り、ドル円レートの推移



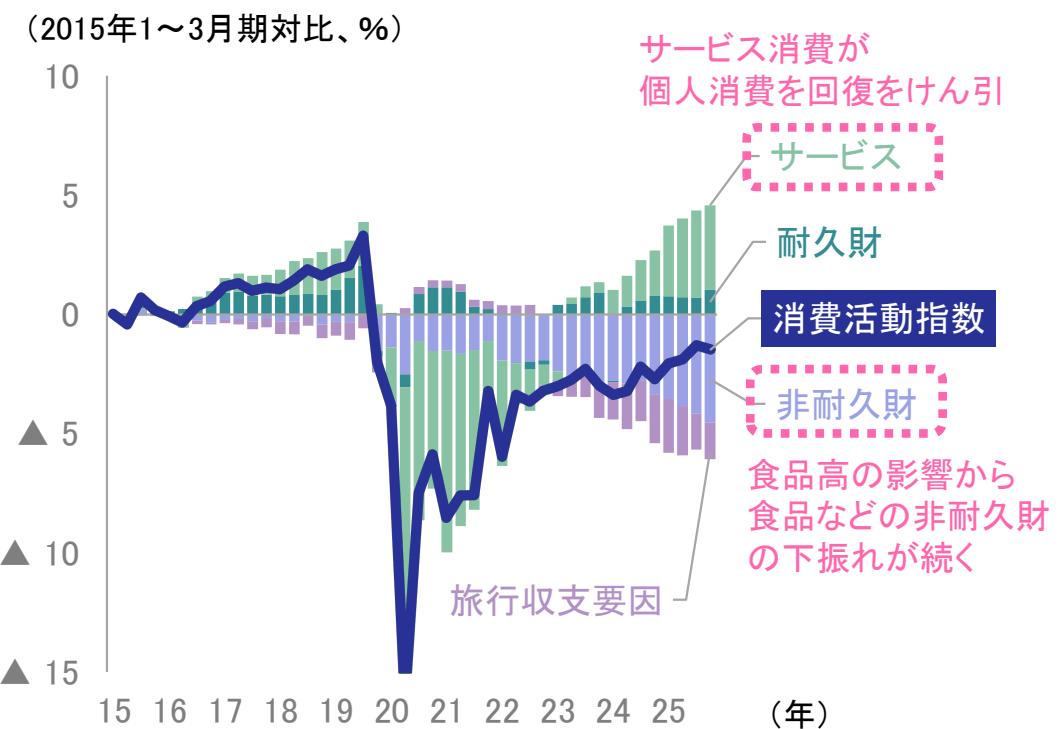
(注) 直近値は2月9日12時時点

(出所) LSEGより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

日本:消費は回復に一服感。物価高が引き続き重石に

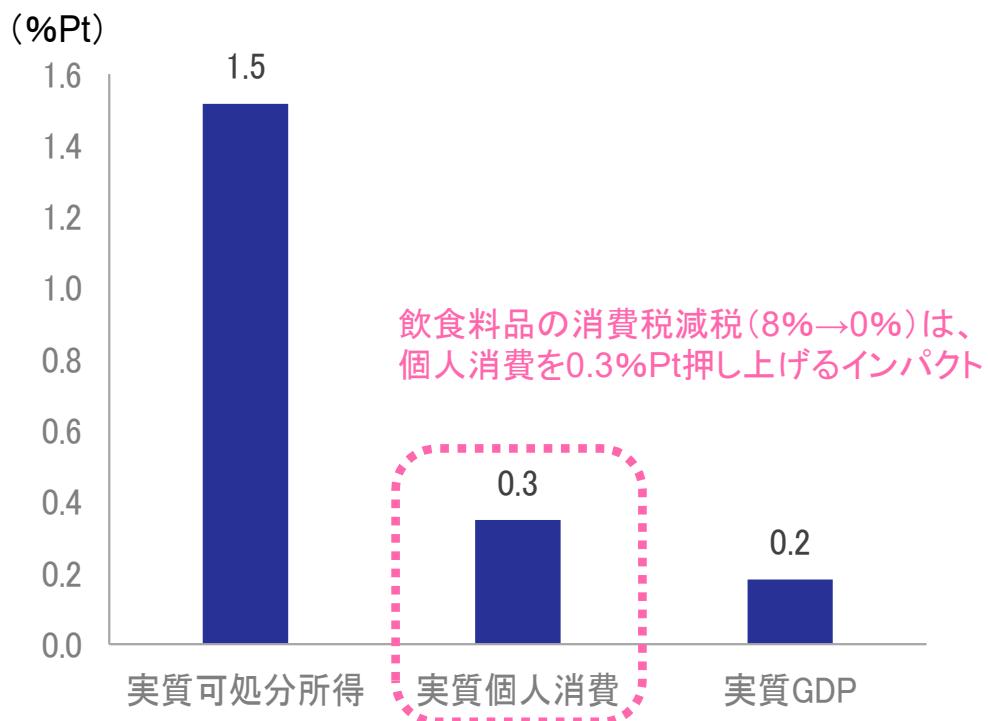
- 12月の消費活動指数(旅行収支調整済)は前月比▲0.4%。10~12月期平均でも前期比▲0.2%と、回復に一服感
 - 物価高を背景に非耐久財(食品等)の弱含みが続く中で、堅調だったサービスの伸びが一服したことが影響
 - 食品インフレの鈍化で今後は非耐久財の逆風も和らぐと見られるが、物価高を上回る賃上げが消費回復には不可欠
- 消費税減税が実施されれば、個人消費の回復を後押し
 - 与党案の「飲食料品の消費税率引下げ(8%→0%)」が実施されると、減税開始後1年間のインフレ率が前年比+1%以下に。実質所得の伸びを押し上げ、実質個人消費を0.3%Pt、実質GDPを0.2%Pt押し上げるインパクト

個人消費の推移



(出所) 日本銀行「消費活動指数」より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

消費税減税の影響



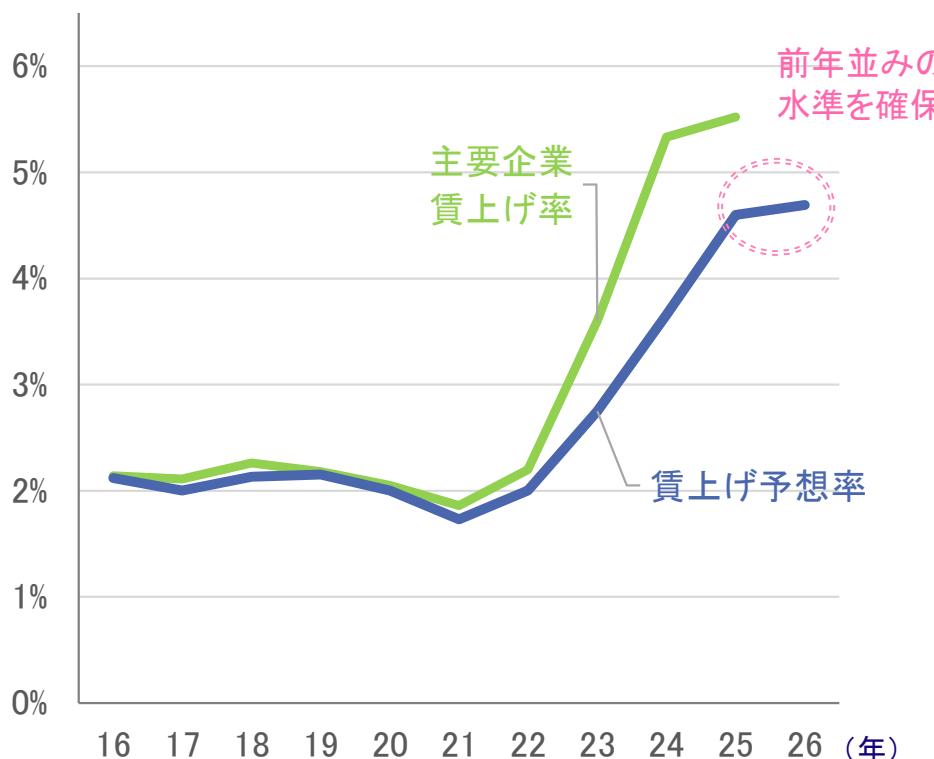
(注) 飲食料品の消費税率を現行の8%から0%に引き下げた場合の機械的な試算

(出所) 総務省「消費者物価指数」、内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

日本:ベアを実施を検討する経営者が増加。春闘交渉に向けて好材料

- 労務行政研究所のアンケート調査によると、**2026年の賃上げ率予測は4.69%と前年並み(4.60%)の水準に**
 - 2026年春闘(主要企業ベース)も**前年と同様に5%台の高い伸びとなる可能性を示唆する結果**
 - ベアに関しては、**経営者側で「ベアを実施する予定」との回答が66.4%と着実に増加。**「実施しない予定」との回答は1割にとどまる
 - 人材確保に向けてベアの必要性に対する認識が徐々に広がっていることを確認

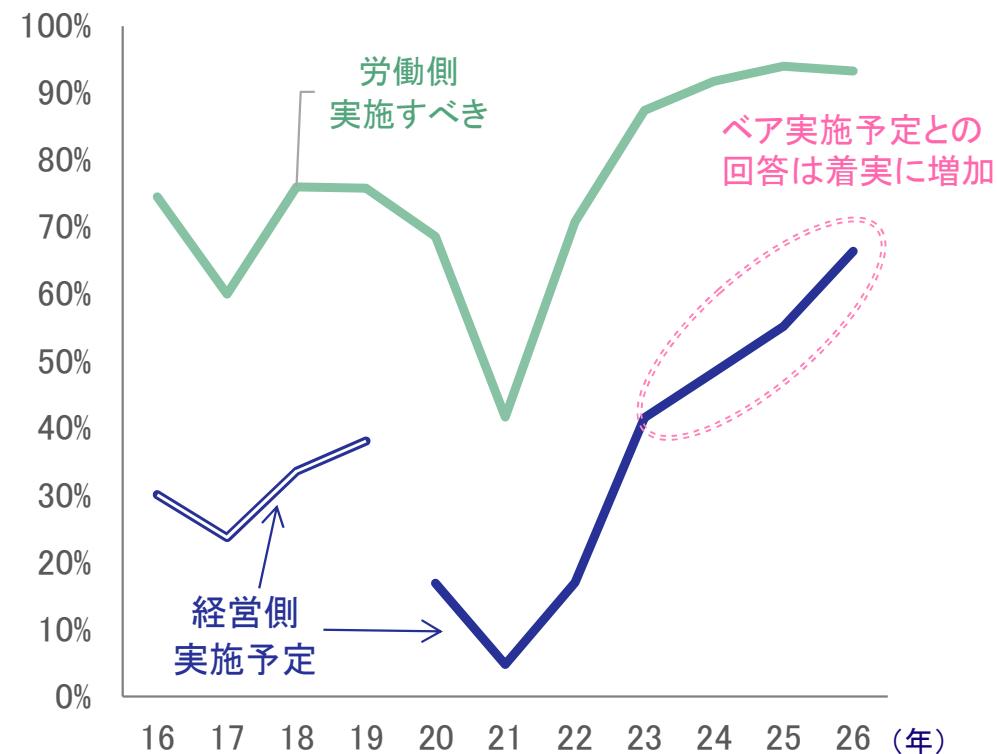
賃上げ予想率と主要企業賃上げ率



(注) 労働側282人、経営側119人、専門家114人の計515人の集計値

(出所) 労務行政研究所より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

ベア実施意向



(注) 各年において「実施すべき」(労働者側)、「実施する予定」(経営者側)と回答した割合

2020年調査から経営側の設問項目に「検討中」を追加しており、単純な比較はできない
(出所) 労務行政研究所より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

世界経済:米・日の製造業景況感は急回復。非製造業は中・欧で低下、米日は高水準

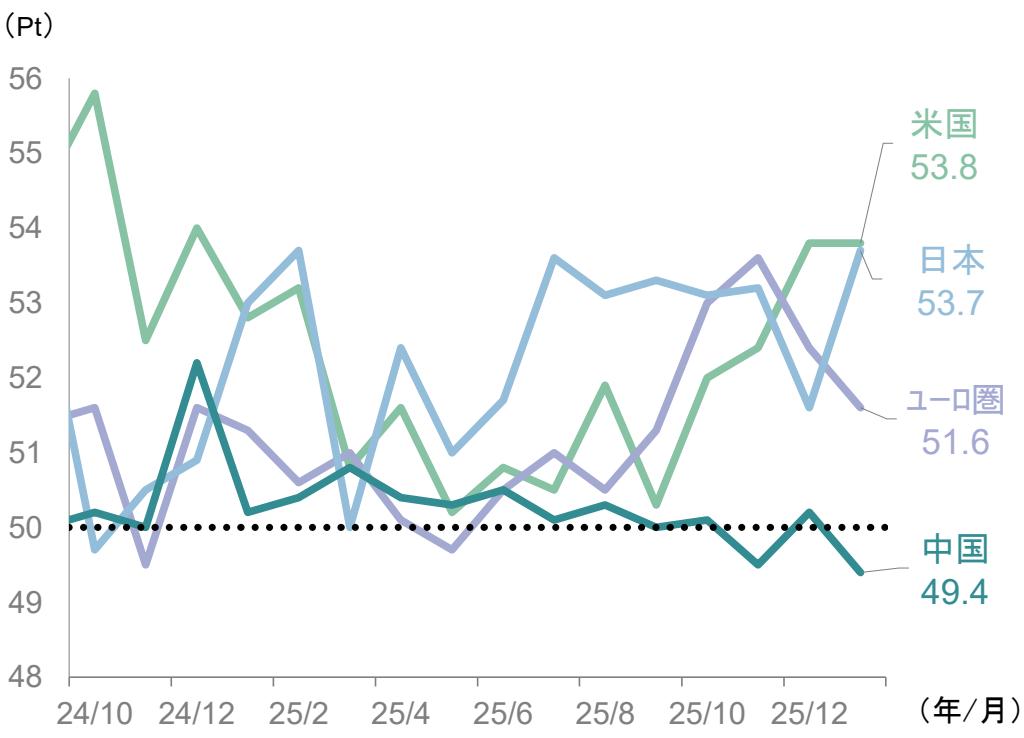
- 1月の主要国・地域の製造業景況感は区々な動き。中国・ユーロ圏は50割れも、米国・日本は急回復
 - 米国は11カ月ぶりの節目50超え。ホリデー後の商品補充や更なる関税を見越した注文もあり、新規受注が好調
 - 日本は関税影響が薄れるもとで大幅に改善。新規輸出受注は2022年2月以来初めて増加に転じる
- 非製造業景況感は中国・ユーロ圏で低下の一方、日本は上昇。米国は横ばいで前月の高水準を維持
 - 米国は堅調な需要を受けて事業活動の拡大が継続。雇用は2カ月連続で50超(50.3、12月:51.7)
 - ユーロ圏は2025年9月以来の低水準。成長をけん引してきたスペインの事業拡大ペース鈍化が背景

製造業の景況感(購買担当者景気指数)



(注)米:ISM、日欧:S&P Global、中:国家統計局。購買担当者景気指数:企業に対するアンケート調査結果から作成した指標。新規受注や生産高、雇用、出荷遅延などの指標に一定のウエイトをかけて算出。50が景気拡大・縮小の分岐点
(出所)S&P Global、ISM、中国国家統計局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

非製造業の景況感(購買担当者景気指数)

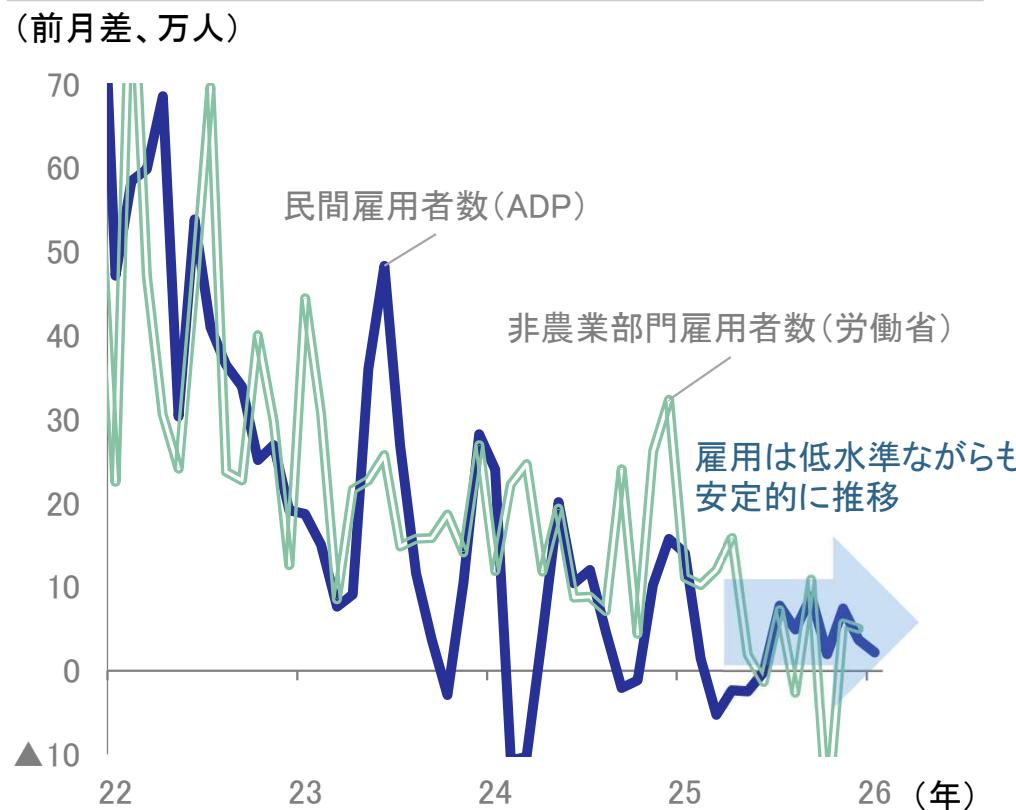


(注)米:ISM、日欧:S&P Global、中:国家統計局。購買担当者景気指数(非製造業):企業に対するアンケート調査結果から作成した指標。50が景気拡大・縮小の分岐点
(出所)S&P Global、ISM、中国国家統計局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国:民間雇用統計は低水準が継続。一方で企業の雇用マインドは底入れの兆し

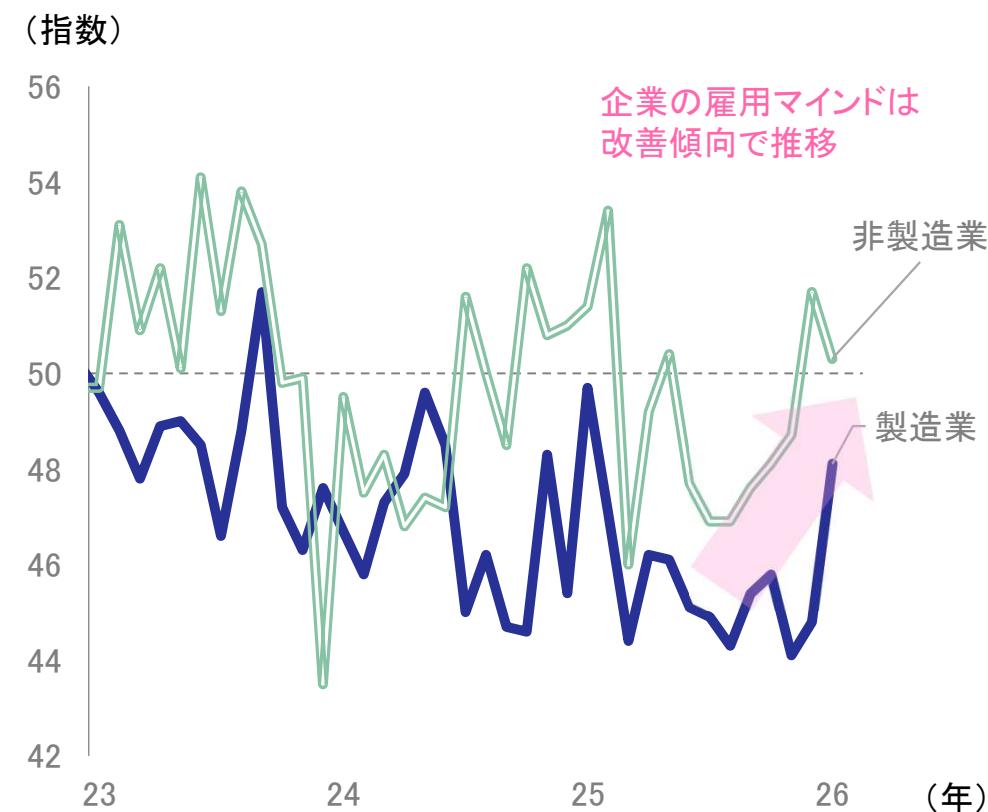
- 2月6日に公表予定だった1月雇用統計(労働省)は、政府閉鎖の影響で2月11日(水)に延期
 - 市場予想によれば、失業率は4.4%(前月4.4%)、非農業部門雇用者数は+7万人(前月同+5万人)
 - なお、2月4日に公表されたADP雇用統計では、民間雇用は引き続き低水準ながらも安定的に推移
- 他方、企業の雇用マインド(ISM)は徐々に改善。関税影響の剥落が、雇用マインドを押し上げ
 - 製造業は節目となる50を下回るも、底入れの兆し。非製造業は2カ月連続で50を上回って推移
 - 同調査の価格指数は減速傾向で推移しており、関税による悪影響が徐々に剥落していることを示唆

非農業部門雇用者数(ADP・労働省)



(出所)ADP、米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ISM雇用マインド



(出所)ISMより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国:1月雇用統計では雇用者数を遡及改定。下方修正の公算大

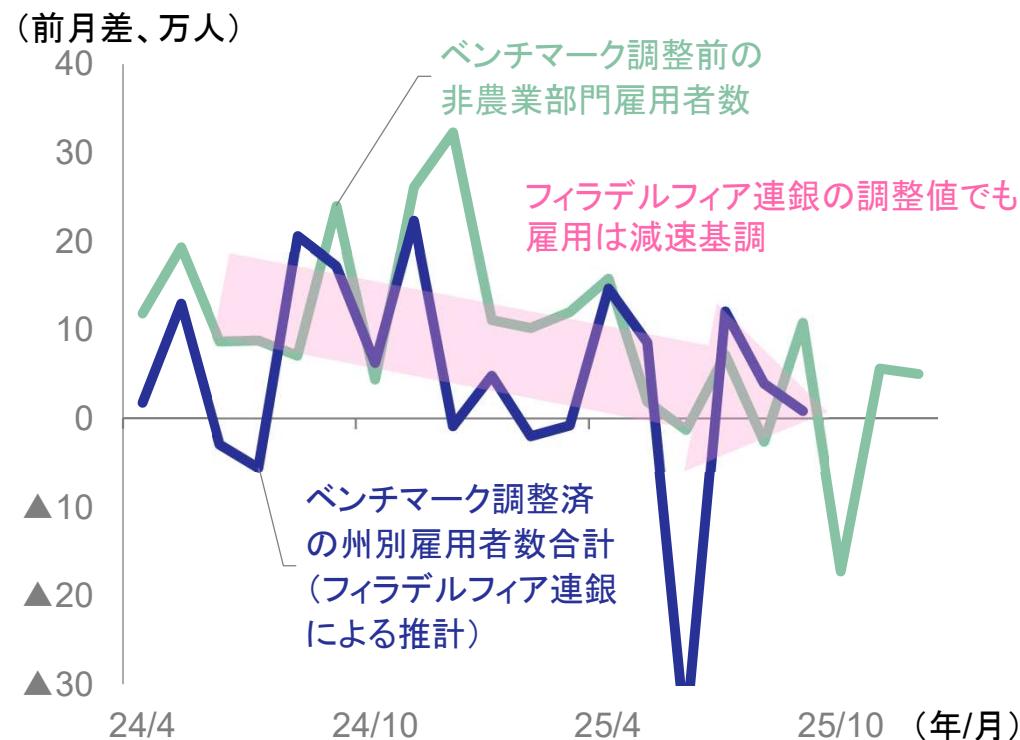
- 2月11日に公表される雇用統計では、事業所調査の**非農業部門雇用者数の改定に注目**
 - 非農業部門雇用者数は、より正確な全数データを用い過去の数値が見直される予定(年次ベンチマーク改定)
 - フィラデルフィア連銀が近しい処理を施した推計値は、非農業部門雇用者数を下回って推移しているが、**労働市場は低水準ながらも安定的に推移との評価は変わらず**
 - なお、家計調査により収集される失業率については、3月公表分から最新の人口推計を反映

雇用統計改定の概要

	概要	対象期間
雇用者数 賃金等	年次ベンチマーク <small>2/11 公表分～</small>	全数ベースの雇用・賃金四半期調査(QCEW)から母集団雇用者数を算出し、年次ベンチマークとして遡及改定
	起業・廃業モデル	時系列予測に事業所調査の最新サンプル情報を補助的に組み込み予測精度を改善。トレンド変化等があった際の予測誤差が減り、来年以降は遡及改定幅が抑制される可能性
	季節調整 <small>3/6 公表分～</small>	季節調整モデル更新
失業率等	年次人口統制調整	国勢調査に基づく人口推計を反映 2026年2月分以降 (1月分は遡及改定予定)

(出所) 米労働省より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

ベンチマーク調整済雇用者数(フィラデルフィア連銀の推計値)



(注)フィラデルフィア連銀による推計値は早期ベンチマーク州別雇用者数の合計。州別推計を単純に積み上げた指標であり、全国レベルで直接推計される非農業部門雇用者数とは統計設計や誤差構造が異なるため、両系列の水準比較は厳密には行えない点に留意

(出所)米労働省、フィラデルフィア連銀より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

欧洲:ECBは5会合連続で政策金利維持。賃金インフレや財政出動による物価上振れ懸念は小

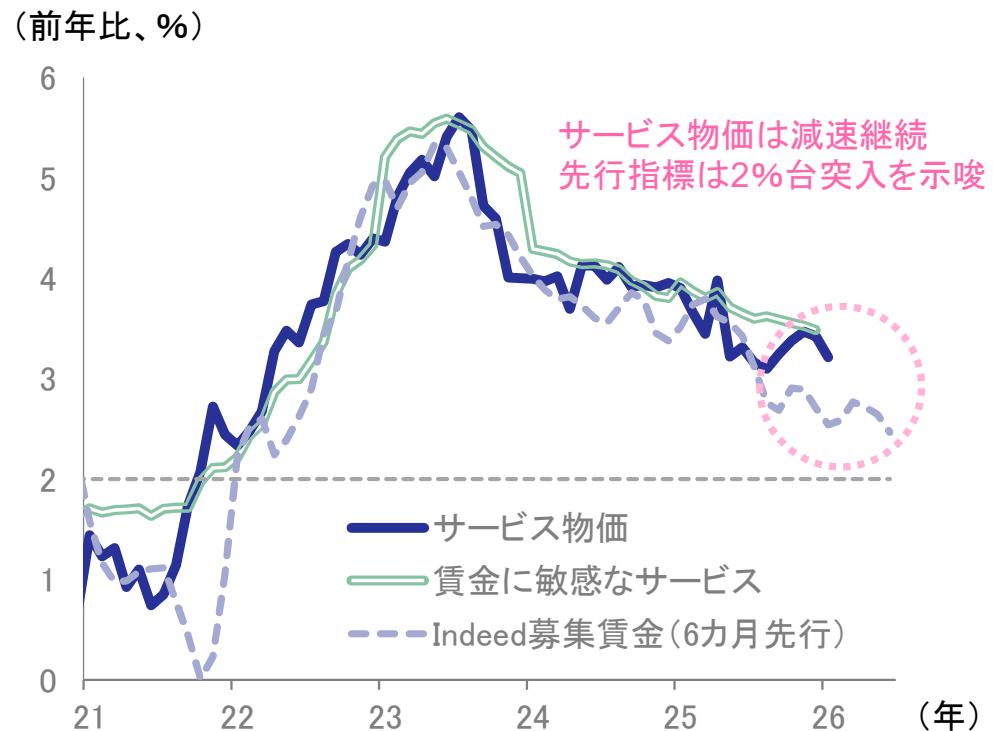
- ECBは2月理事会で預金ファシリティ金利を2.00%に据え置き。ラガルド総裁は物価の安定や経済の底堅さを念頭に金融政策は「良好な位置」にあると発言した一方、地政学リスクの高さへの警戒感も示し慎重姿勢を維持
- **サービス物価は減速継続。先行指標も賃金・サービスインフレ圧力の低下を示唆**
 - 1月のユーロ圏消費者物価は前年比+1.7%（12月:同+2.0%）と減速。エネルギーやサービスが押し下げ要因
 - サービス物価に半年程度先行するIndeed募集賃金は、遅くとも年央にはサービス物価が2%台に突入すると示唆
 - ECBスタッフ見通しでは、物価は2026・27年に1%台後半へ下振れも、28年には2%目標へ収束する見込み

2月ECB理事会のポイント

ポイント	内容
景気	<p>経済成長は情報通信分野を中心とするサービス業がけん引。製造業は貿易・地政学的不確実性の中でも底堅い。建設業は公共投資等を背景に勢いを増している</p> <p>防衛やインフラ投資の増加が予想されるほか、各種調査は企業のデジタル化投資の拡大も示唆。一方、関税やユーロ高で外部環境は厳しい状況</p> <p>【上振れ要因】 防衛費・インフラ支出の増加、生産性向上改革、新技術導入</p> <p>【下振れ要因】 貿易摩擦、金融市場のセンチメント悪化、地政学リスク</p>
物価	<p>基調的インフレ率は物価目標と整合的。妥結賃金やECB賃金トラッカーなどの先行指標は、労働コストの継続的な低下を示唆</p> <p>【上振れ要因】 エネルギー価格の持続的上昇、サプライチェーンの分断、防衛費やインフラ支出の増加、異常気象による食料価格上昇</p> <p>【下振れ要因】 ユーロ高、輸出需要の減少、過剰生産能力を持つ国からのユーロ圏への輸出増、金融市場のボラティリティ上昇</p>
政策金利	全会一致で金利据え置きを決定。データ次第、会合ごとのアプローチを維持

（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:サービス物価とIndeed募集賃金



（注）1. 賃金に敏感なサービスは、中間投入に占める賃金コストの比率が平均よりも高い品目

2. Indeed募集賃金は3カ月後方移動平均

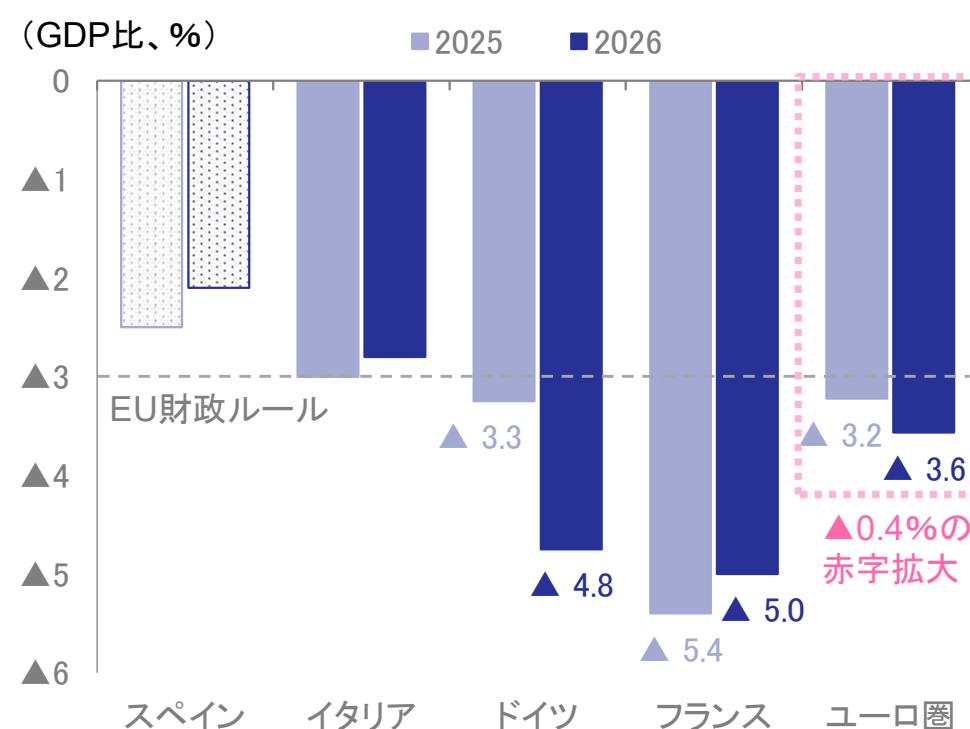
（出所）Eurostat, Indeed Hiring Labより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧洲:財政拡張も民間投資への波及は限定的。需給ひつ迫によるインフレ加速には至らず

■ 財政拡張はGDPを0.4%押し上げと試算。民間投資誘発効果は限定的

- 各国予算案から計算されるユーロ圏の財政収支は、2025年:▲3.2%→2026年▲3.6%と赤字拡大の見込み
- EU復興基金は2021年に開始され、2026年末で拠出期限を迎える予定だが、2025年末時点で約4割程度が未消化。引き出しペース加速も後押し
- ただし、民間投資加速などの乗数効果発現には時間を要すると予想。エネルギーコスト高をはじめ構造問題が重石に
- 需給ギャップは2027年に0.2%程度の小幅プラスにとどまり、インフレ加速のリスクは小

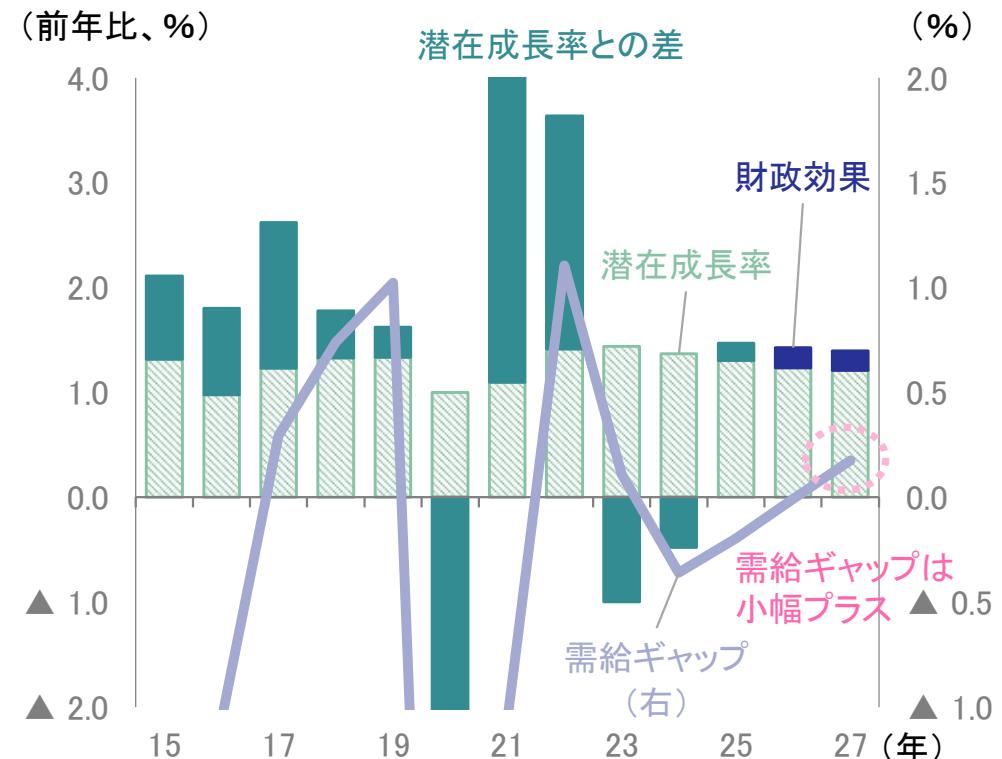
ユーロ圏:2026年予算案に基づく財政収支



(注) スペインは2026年予算未提出のため、欧州委員会による予測値(2025年11月時点)を表示

(出所) 欧州委員会、各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

財政拡張による需給ギャップへの影響



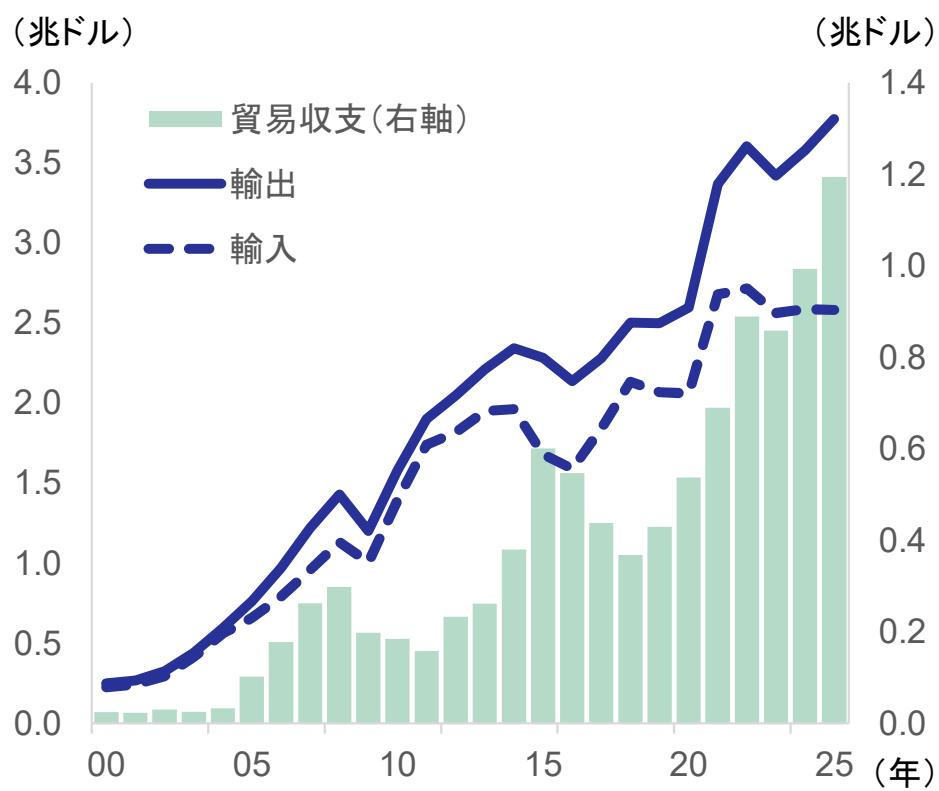
(注) EU復興基金はこれまでのペースの1.3倍に引き出しペースが加速し、財政支出増加幅のうち20%が輸入で賄われると設定。また、2026・2027年に均等に効果が発現すると仮定

(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年も輸出拡大が継続。米中対立などの逆風をデフレ輸出等で打ち返す構図が強まる

- 2025年も輸出拡大が継続。輸入の伸び悩みも加わって、貿易収支の黒字幅も拡大
 - 輸出の構成変化も進展。米中対立や供給網再編の逆風が続く中、デフレ輸出や自動車輸出の拡大で打ち返し
 - 輸出額の変化をみると、繊維製品(アパレル等消費財)や化学・プラ加工品、機械・電子機器(スマホ等資本財)や家電、玩具・雑貨で輸出が縮小。米中対立下での脱中国依存や、賃金上昇を受けた生産移管の動きが進展している模様
 - 一方、金属等の加工品や機械・電子機器の部品、輸送機械(自動車等消費財)が輸出をけん引。内需不振を受けた鉄鋼等のデフレ輸出や、中国系EVメーカーの海外展開を受けた完成車輸出の拡大が背景に

輸出·輸入·貿易收支



(出所) 中国税関総署、CEICより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

輸出額の変化: 品目別・生産段階別

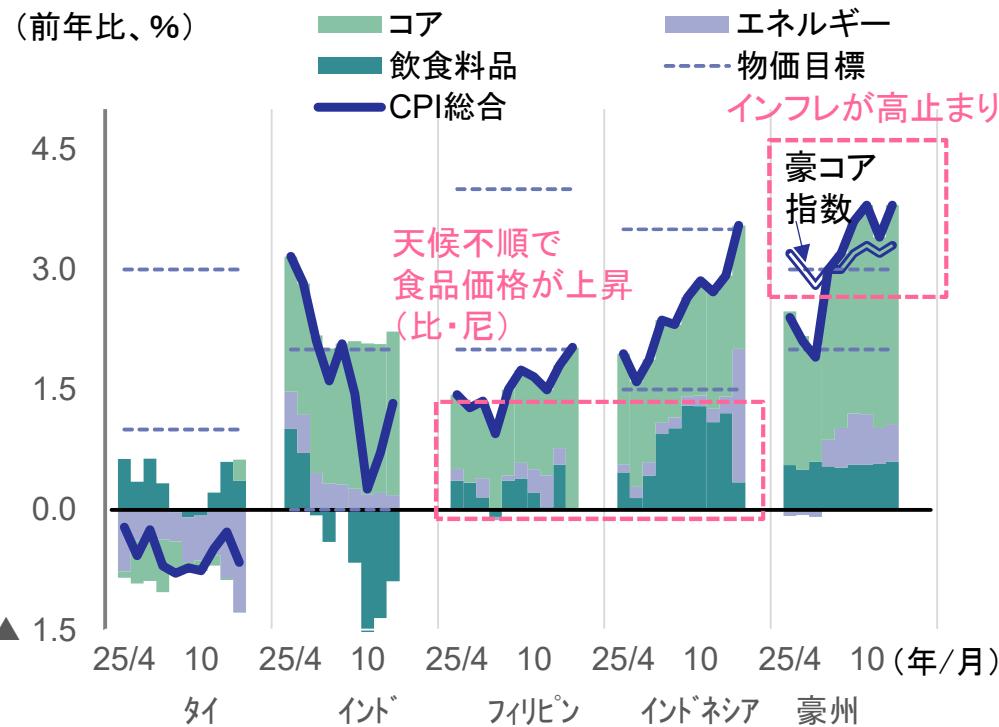
輸出額の変化、10億ドル (2022→2025年)	減少		輸出額		増加	
	素材	加工品	部品	資本財	消費財	
食料品	▲ 0.1	0.8	-	0.0	4.7	
パルプ・紙・木	0.2	▲ 1.2	3.9	-	▲ 17.5	
繊維製品	▲ 0.5	▲ 2.1	0.1	-	▲ 21.3	
化学・プラスチック	▲ 0.2	▲ 40.0	-	-	1.6	
石油・石炭	0.1	▲ 13.4	-	-	-	
窯業・土石	▲ 1.0	▲ 11.5	-	-	▲ 1.4	
鉄鋼・非鉄・金属製品	▲ 0.8	33.0	1.2	0.6	▲ 2.2	
一般機械	-	▲ 0.2	28.2	14.8	3.4	
電気機械	-	2.0	43.0	7.7	-	
電子機器	-	1.0	50.2	▲ 25.4	-	
家庭用電気機器	-	▲ 5.7	▲ 2.7	1.1	7.1	
輸送機械	▲ 0.0	-	10.2	57.4	71.7	
精密機械	-	1.0	▲ 0.2	5.1	0.1	
玩具・雑貨	-	▲ 5.8	0.1	2.2	▲ 35.2	

(注) 品目別貿易額(HSコード6桁ベース)を、RIETI-TIDIに基づき分類したもの。HSコードが改定された品目は、改定内容に鑑み補正した。「-」は分類が存在しないもの
(出所) 中国税關總署、CEIC、RIETIより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

アジア:豪州がインフレ再燃を受け利上げ。ASEANは通貨安懸念が中銀利下げの足かせ

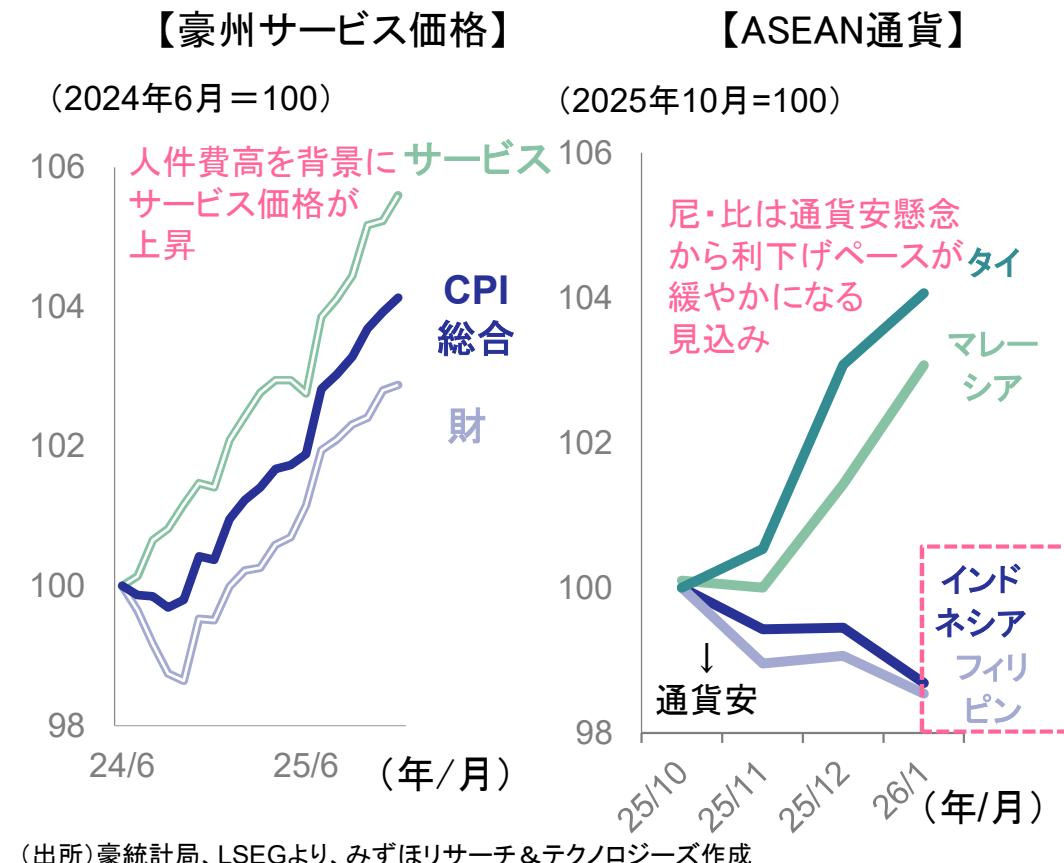
- 豪州は賃金高を背景にサービス価格が上昇。インフレ再燃を受け豪州準備銀行(RBA)が利上げ実施
 - サービス価格(娯楽・旅行など)が伸びを拡大。RBAはインフレ沈静を目的に、2年以上ぶりに利上げ実施
- ASEANでは、インフレは総じて物価目標内に収まっているが、フィリピン・インドネシアでは通貨安圧力が利下げを制約
 - フィリピン、インドネシアは2025年後半の洪水影響で生鮮食品が一時的に値上がり
 - インドネシアは、財政悪化や中銀の独立性を巡る懸念を背景に市場の警戒感が高まる。通貨安が続く中、2月会合での追加利下げは難しい状況。フィリピンは景気優先姿勢だが、通貨安への配慮から当面は慎重な利下げにとどまる見込み

インフレ動向



(注)「コア」は合計から「飲食料品」「エネルギー」(燃料等)を減じて算出。各国の直近値は、泰・印・豪は2025年12月、他は26年1月。豪コア指標はTrimmed平均値
(出所)各国統計局、中央銀行より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

豪州サービス価格／ASEAN通貨動向



(出所)豪統計局、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
1/13 (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(2)

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 ↑
1/16 (金)	ユーロ圏	ユーロ圏鉱工業生産(11月)	前月比(%)	0.7	0.7 ↓
	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(3)

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)			
1/23(金)	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	-
1/26(月)	マレーシア	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
1/26(月)	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(速報値)(1月)		51.5	51.5
	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(4)

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
			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 ↑
			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

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
2/3(火)	米国	週間小売売上高(1月26日)	前年比(%)	6.7	7.1
2/4(水)	米国	ISM非製造業指数(1月)		53.8	53.8 ↓
		ADP民間雇用者数(1月)	前月差(万人)	2.2	3.7 ↓
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(確報値)(1月)		51.3	51.5
		ユーロ圏消費者物価指数(速報値)(1月)	前年比(%)	1.7	2.0 ↑
		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(%)	2.2	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)		52.3	52.0
2/5(木)	米国	新規失業保険申請件数(1月26日)	万人	23.1	20.9
		非農業部門求人件数(JOLTS)(12月)	前月差(万件)	654.2	692.8 ↓
	ユーロ圏	ユーロ圏小売売上高(12月)	前月比(%)	▲ 0.5	0.1 ↓
	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(%)	▲ 2.6	2.9
	米国	ミシガン大消費者信頼感指数(速報値)(2月)		57.3	56.4
	インド	インド金融政策決定会合(4・6日)			5.25%に据え置き
2/9(月)	日本	経常収支(12月)	億円	7,288.0	36,741.0
		景気ウォッチャー調査(1月)	現状判断DI	47.6	47.7 ↓

(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

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) 6 家計調査(12月) 6 景気動向指数(12月) 9 毎月勤労統計(12月速報) 9 景気ウォッチャー調査(1月) 9 國際収支(12月速報) 10 マネーストック(1月速報) 12 企業物価指数(1月) 16 設備稼働率(12月) 16 GDP(10~12月期1次速報) 17 第3次産業活動指数(12月) 18 貿易統計(1月) 19 機械受注統計(12月) 20 消費者物価(1月全国) 27 消費者物価(2月都区部) 27 商業動態統計(1月速報) 27 鉱工業生産(1月速報) 27 住宅着工統計(1月)	2 新車販売台数(2月) 3 労働力調査(1月) 3 法人企業統計調査(10~12月期) 3 一般職業紹介(1月) 3 法人企業統計調査(10~12月期) 4 消費動向調査(2月) 9 景気動向指数(1月) 9 國際収支(1月速報) 9 景気ウォッチャー調査(2月) 9 毎月勤労統計(1月速報) 10 家計調査(1月) 10 GDP(10~12月期2次速報) 10 マネーストック(2月速報) 11 企業物価指数(2月) 12 法人企業景気予測調査(1~3月期) 17 第3次産業活動指数(1月) 18 貿易統計(2月) 18 資金循環統計(10~12月期速報) 18 日銀金融政策決定会合(18・19日) 19 設備稼働率(1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)	1 日銀短観(3月調査) 1 新車販売台数(3月) 7 家計調査(2月) 7 景気動向指数(2月) 8 國際収支(2月速報) 8 景気ウォッチャー調査(3月) 8 毎月勤労統計(2月速報) 9 消費動向調査(3月) 10 企業物価指数(3月) 13 マネーストック(3月速報) 15 機械受注統計(2月) 22 貿易統計(3月) 24 消費者物価(3月全国) 27 日銀金融政策決定会合(27・28日) 28 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解) 28 日銀総裁定例記者会見 28 労働力調査(3月) 28 一般職業紹介(3月) 30 住宅着工統計(3月) 30 消費動向調査(4月)	1 消費者物価(4月都区部) 1 新車販売台数(4月) 7 日銀金融政策決定会合議事要旨 8 毎月勤労統計(3月速報) 12 景気動向指数(3月) 13 國際収支(3月速報) 13 景気ウォッチャー調査(4月) 14 マネーストック(4月速報) 15 企業物価指数(4月) 21 貿易統計(4月) 22 消費者物価(4月全国) 29 消費者物価(5月都区部) 29 労働力調査(4月) 29 一般職業紹介(4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) 4 非製造業ISM指数(11月) 5 貿易収支(12月) 5 労働生産性(10~12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(1月) 10 雇用コスト指数(10~12月期) 10 米3年国債入札 10 小売売上高(12月) 11 CPI(1月) 11 米10年国債入札 12 中古住宅販売件数(1月) 12 PPI(1月) 12 米30年国債入札 17 ニューヨーク連銀製造業業況指数(2月) 17 FOMC議事録(1/27・28分) 18 鉱工業生産・設備稼働率(1月) 18 ネット対米証券投資(12月) 18 米20年国債入札 18 住宅着工・許可件数(11月) 18 住宅着工・許可件数(12月) 18 耐久財受注(12月) 19 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(2月) 19 中古住宅販売仮契約指数(1月) 20 ミシガン大学消費者信頼感指数(2月確報) 20 新築住宅販売件数(11月) 20 新築住宅販売件数(12月) 23 製造業新規受注(12月) 24 米2年国債入札 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指數(2月)	2 製造業ISM指数(2月) 4 非製造業ISM指数(11月) 5 貿易収支(1月) 5 労働生産性(10~12月期改定) 6 雇用統計(2月) 10 中古住宅販売件数(2月) 10 米3年国債入札 11 CPI(2月) 11 米10年国債入札 12 PPI(2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) 16 ニューヨーク連銀製造業業況指数(3月) 16 鉱工業生産・設備稼働率(2月) 17 FOMC(17・18日) 17 中古住宅販売仮契約指数(2月) 17 米20年国債入札 18 ネット対米証券投資(1月) 19 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(3月) 24 米2年国債入札 25 米5年国債入札 26 米7年国債入札 27 ミシガン大学消費者信頼感指数(3月確報) 27 個人所得・消費支出(2月) 27 GDP(10~12月期確定) 31 シカゴPMI指數(3月) 31 カンファレンスボード消費者信頼感指数(1月)	1 製造業ISM指数(3月) 2 貿易収支(2月) 3 非製造業ISM指数(11月) 3 雇用統計(3月) 7 FOMC議事録(3/17・18分) 7 米3年国債入札 8 米10年国債入札 9 米30年国債入札 10 ミシガン大学消費者信頼感指数(4月速報) 10 CPI(3月) 13 中古住宅販売件数(3月) 14 PPI(3月) 15 ニューヨーク連銀製造業業況指数(4月) 15 ネット対米証券投資(2月) 16 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(4月) 16 鉱工業生産・設備稼働率(3月) 21 中古住宅販売仮契約指数(3月) 22 米20年国債入札 24 ミシガン大学消費者信頼感指数(4月確報) 27 米5年国債入札 27 米2年国債入札 28 FOMC(28・29日) 28 カンファレンスボード消費者信頼感指数(2月) 28 米7年国債入札 30 シカゴPMI指數(4月) 30 個人所得・消費支出(3月) 30 個人所得・消費支出(3月) 30 GDP(1~3月期速報) 30 雇用コスト指数(1~3月期)	1 製造業ISM指数(4月) 5 貿易収支(3月) 5 非製造業ISM指数(11月) 7 労働生産性(1~3月期暫定) 8 ミシガン大学消費者信頼感指数(5月速報) 8 雇用統計(4月) 11 中古住宅販売件数(4月) 12 CPI(4月) 13 PPI(4月) 15 ニューヨーク連銀製造業業況指数(5月) 15 鉱工業生産・設備稼働率(4月) 18 ネット対米証券投資(3月) 19 FOMC議事録(4/28・29分) 19 中古住宅販売仮契約指数(4月) 21 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(5月) 22 ミシガン大学消費者信頼感指数(5月確報) 25 経常収支(10~12月期) 26 カンファレンスボード消費者信頼感指数(3月) 28 個人所得・消費支出(4月) 28 GDP(1~3月期暫定) 29 シカゴPMI指數(5月)
	4 ECB政策理事会(4・5日) 5 英中銀金融政策委員会(5日)	18 ECB政策理事会(18・19日) 19 英中銀金融政策委員会(19日)	29 ECB政策理事会(29・30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

みずほリポート

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

【みずほリポート】

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



みずほリポート

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

【みずほリポート】

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。



© 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

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があります。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。