

MHRT Global Watch 7月29日号 ～日米関税交渉の合意内容とその評価～

みずほリサーチ&テクノロジーズ

2025年7月29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	小売売上高や失業保険申請件数などの週次データは米国経済の堅調さを示唆。一方で、高金利や住宅価格高騰を受けて住宅販売の不振は継続。企業決算は関税コストの逆風下でも概ね良好な結果
	欧州	景況感は緩やかな改善傾向を維持。懸念された駆け込み輸出の反動による景気下振れは確認されず。ECBはインフレ安定も相まって政策金利を据え置き。ラガルド総裁は当面様子見姿勢を続ける方針
	中国	米国向け輸出の減少を第三国向け輸出の増加でカバーする構図が継続。米国市場へのアクセス減少で国内市場を含め企業の価格競争は激化。デフレ圧力の高まりが企業収益の重石に
	日本	米類の価格上昇が一服する一方、その他食料品の上昇幅拡大を受けて食料インフレは継続。サービス物価はインバウンドや食料高を反映した値上げの動きが一部で見られるものの、上昇圧力は総じて限定的

先週（7/22～7/28）発表の主な経済指標

経済指標		実績	予想
米	景気先行指数(6月)	前月比(%) ▲ 0.3	▲ 0.2
米	週間小売売上高(7月14日)	前年比(%) ② 5.1	-
米	25年4-6月期の企業決算が本格化		
米	中古住宅販売戸数(6月)	万戸(年率) 393	400
米	新規失業保険申請件数(7月19日)	万人 21.7	22.6
米	新築住宅販売戸数(6月)	万戸(年率) 62.7	65.0
米	耐久財受注(6月)	前月比(%) ▲ 9.3	▲ 10.8
米	耐久財受注(除く輸送機器)(6月)	前月比(%) 0.2	0.1
欧	ECB政策理事会(23・24日)		
欧	ユーロ圏総合PMI(速報値)(7月)	51.0	50.8
欧	独ifo企業景況感指数(7月)	88.6	89.0
中	最優遇貸出金利(7月)	据え置き(1年:3.0%)	
中	工業部門企業利益(6月)	前年比(%) ① ▲ 1.8	
日	日米、相互関税15%で合意		
日	第30回日-EU定期首脳会議		
日	東京都区部消費者物価(総合)(7月)	前年比(%) 2.9	-
日	東京都区部消費者物価(除く生鮮食品)(7月)	前年比(%) 2.9	3.0

注目点①日米関税交渉の合意内容とその評価

対米輸出の平均関税率は現状と同程度で一段の悪影響は回避。合意による不透明感の緩和を好感する声もあるが、合意内容の認識に日米政府間で相違がある懸念も

注目点②米企業決算からみるトランプ関税影響

Q2決算シーズンが本格化。決算は関税負担が企業収益を下押しも概ね良好な結果。企業の投資意欲も堅調さを維持。中国との貿易交渉進展期待も相まって株高が継続

(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(1)

日付	経済指標等		実績	予想	前回
7/29 (火)	米国	週間小売売上高(7月26日)	前年比(%)	-	5.1
		非農業部門求人件数(JOLTS)(6月)	前月差(万件)	-	750
		カンファレンスボード消費者信頼感指数(7月)		-	95
		FOMC(29・30日)		-	-
		S&P/ケース・シラー住宅価格(20都市)(5月)	前年比(%)	-	3.0
	ブラジル	ブラジル金融政策決定会合(29・30日)			
7/30 (水)	日本	日銀金融政策決定会合(30・31日)			
	米国	ADP民間雇用者数(7月)	前月差(万人)	-	7.5
		中古住宅販売仮契約指数(6月)	前月比(%)	-	0.3
		GDP(速報値)(Q2)	前期比年率(%)	-	2.4
	ユーロ圏	ユーロ圏GDP(1次速報値)(Q2)	前期比(%)	-	0.0
7/31 (木)	日本	鉱工業生産(6月)	前月比(%)	-	▲ 0.6
		百貨店・スーパー販売額(6月)	前年比(%)	-	-
		新設住宅着工戸数(6月)	前年比(%)	-	▲ 15.8
		消費者態度指数(7月)		-	-
	米国	新規失業保険申請件数(7月26日)	万人	-	22.4
		個人所得(6月)	前月比(%)	-	0.2
		消費支出(6月)	前月比(%)	-	0.4
		実質消費支出(6月)	前月比(%)	-	-
		個人消費支出(PCE)価格指数(6月)	前年比(%)	-	2.5
			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)(6月)	前年比(%)	-	2.7
			前月比(%)	-	0.3
		シカゴ地区購買部協会景気指数(PMI)(7月)		-	42
		雇用コスト指数(Q2)	前期比(%)	-	0.8
	中国	製造業PMI(7月)		-	49.7
		非製造業PMI(7月)		-	-

(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

今週発表される経済指標(2)

日付	経済指標等		実績	予想	前回
8/1 (金)	日本	完全失業率(6月)	%	-	2.5
		有効求人倍率(6月)	倍	-	1.25
	米国	ISM製造業指数(7月)		-	49.5
		失業率(7月)	%	-	4.2
		非農業部門雇用者数(7月)	前月差(万人)	-	10.2
		時間当たり賃金(全従業員ベース)(7月)	前月比(%)	-	0.3
			前年比(%)	-	3.8
		ミシガン大消費者信頼感指数(確報値)(7月)		-	62
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(速報値)(7月)	前年比(%)	-	1.9
		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)(7月)	前年比(%)	-	2.2
8/4 (月)	中国	財新製造業PMI(7月)		-	50.2
	米国	製造業新規受注(6月)	前月比(%)	-	-

(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：日米関税交渉合意。対米輸出の平均関税率は現状と同程度で一段の悪影響は回避

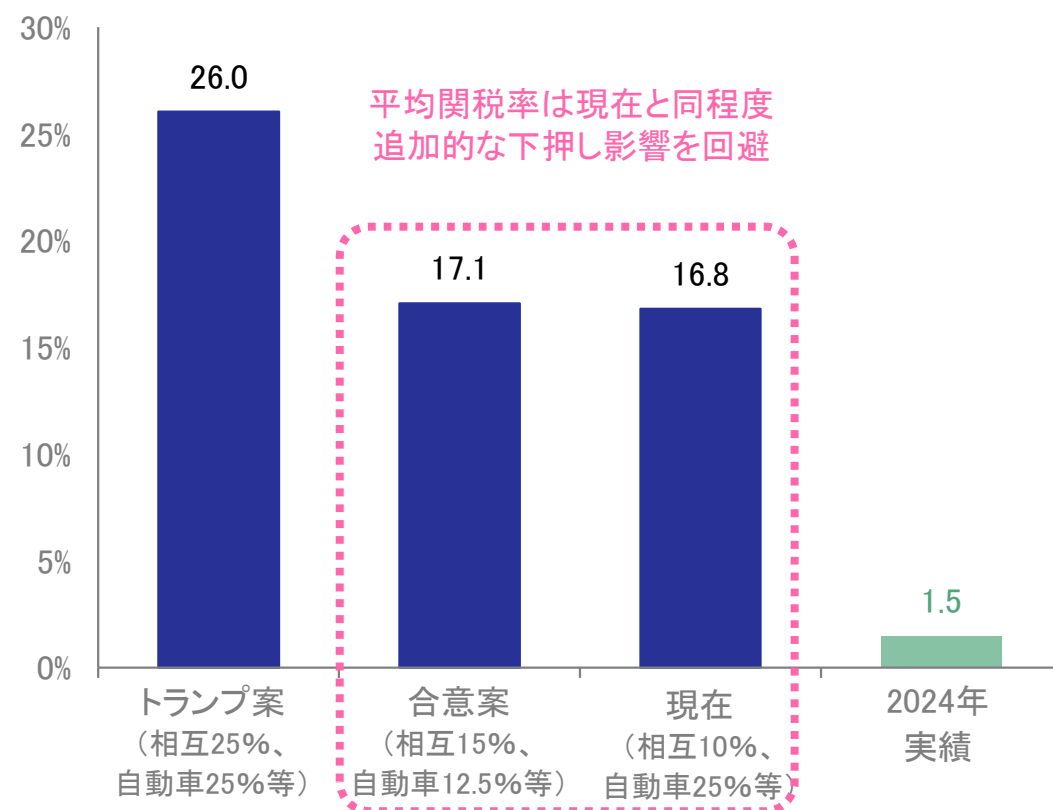
■ 相互関税は25%から15%に、自動車関税を現行25%から12.5%に引き下げ

- 日本は①対米投資拡充、②自動車輸入の手続き簡素化、③農産品、防衛装備品、エネルギー等の輸入拡大等を提示
- 米国側は日本の農産品・自動車の市場開放や対内投資増加を成果としてアピール。日本側はミニマムアクセス米の枠（77万トン）を維持し、国内産業保護の観点から国益を毀損せずと主張が可能な内容
- 合意案のもとでの対米輸出の平均関税率（17.1%）は現在（16.8%）と同程度、一段の悪影響は回避した格好

日米関税交渉の合意内容

項目		合意内容
対日関税	相互関税	15%
	自動車	12.5%（既存税率含め15%）
	鉄鋼・アルミ	50%維持
市場開放	自動車	安全性に関する追加試験免除、認証手続きの簡素化
	コメ	ミニマムアクセス（約77万トン/年の無関税枠）は維持し、その枠内で米国からの輸入割合を引き上げ
	その他農産物	トウモロコシ、大豆などの農産物を80億ドル分購入
投資	全般	5,500億ドルの投資を約束
	LNG	アラスカ州LNG開発に向けた合弁事業を立ち上げる計画
他	その他	米国製航空機、防衛装備品、エネルギーの輸入増加

日本の対米輸出にかかる平均関税率



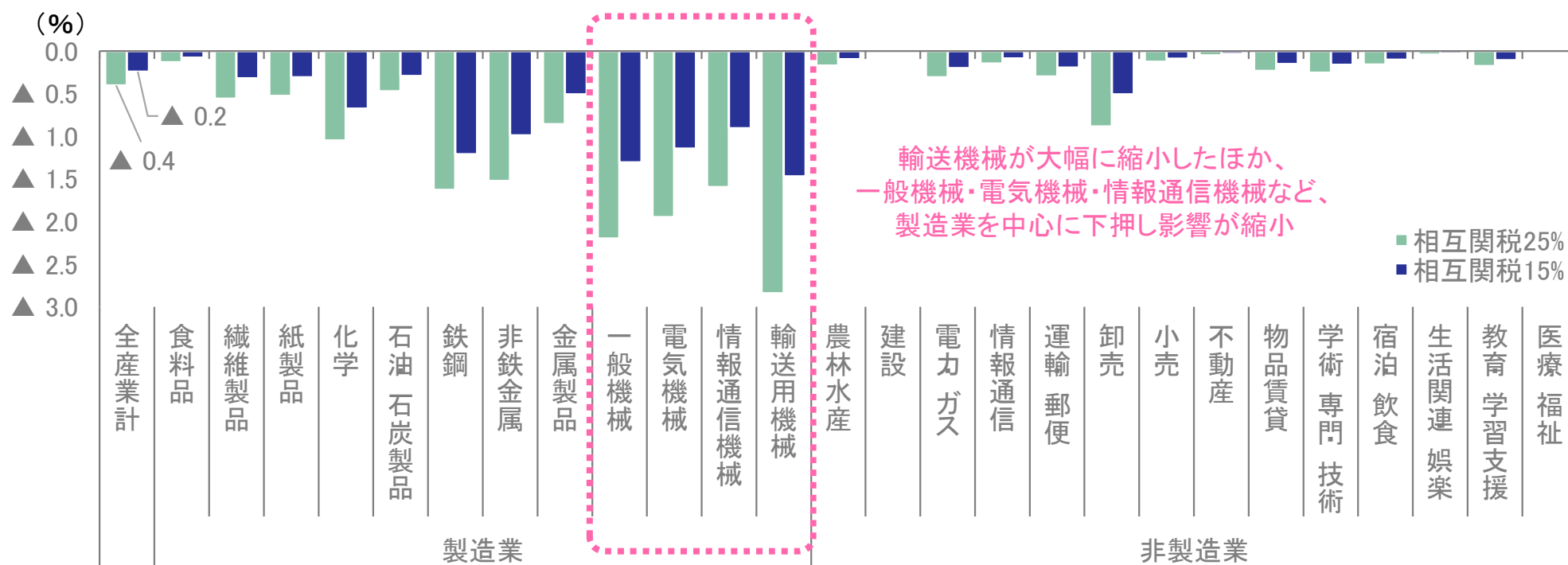
（出所）各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

（（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

日本：関税による輸出減を通じたGDPの下押し影響は▲0.2%に縮小

- 交渉合意で対米輸出にかかる平均関税率はトランプ案の26.0%から17.1%に低下
 - 合意案(相互関税15%・自動車関税15%)による対米輸出減を通じた日本のGDP下押し影響は▲0.2%とトランプ案(相互関税25%・自動車関税25%)の6割程度に縮小
 - 業種別では、関税率がほぼ半減となった輸送用機械が大幅に縮小したほか、一般機械、電気機器、情報通信機械など、製造業を中心に幅広い業種で押し下げ幅が圧縮

業種別実質GDP影響(対米輸出数量減による下押し影響)の機械的試算(1年間)



輸送機械が大幅に縮小したほか、
一般機械・電気機械・情報通信機械など、
製造業を中心に下押し影響が縮小

- (注) 1.相互関税と自動車関税以外について、鉄鋼・アルミが50%、半導体・医薬品・銅製品・木材は25%とした
 2.輸出数量の価格弾力性は当初1年が0.6程度と想定、自動車以外の品目の米国向け輸出数量が1年間で相互関税10%では6.4%、15%では9.7%減少するとして試算。自動車産業が輸出価格を引き下げることで輸出数量への影響を緩和させている点等を試算に反映し、自動車は日本企業側の関税負担が1年をかけて0%になると想定し、関税率25%では8.1%、12.5%(15%のうち上乗せ分に当たる12.5%を使用)では4.0%輸出数量が減少するとして
 3.本試算では、対米輸出減少、それに伴う生産減を介した波及効果、海外経済下振れ影響の合算を関税影響とし、原油価格や為替レートの変化による影響、設備投資や雇用所得への二次波及効果等は含めていない

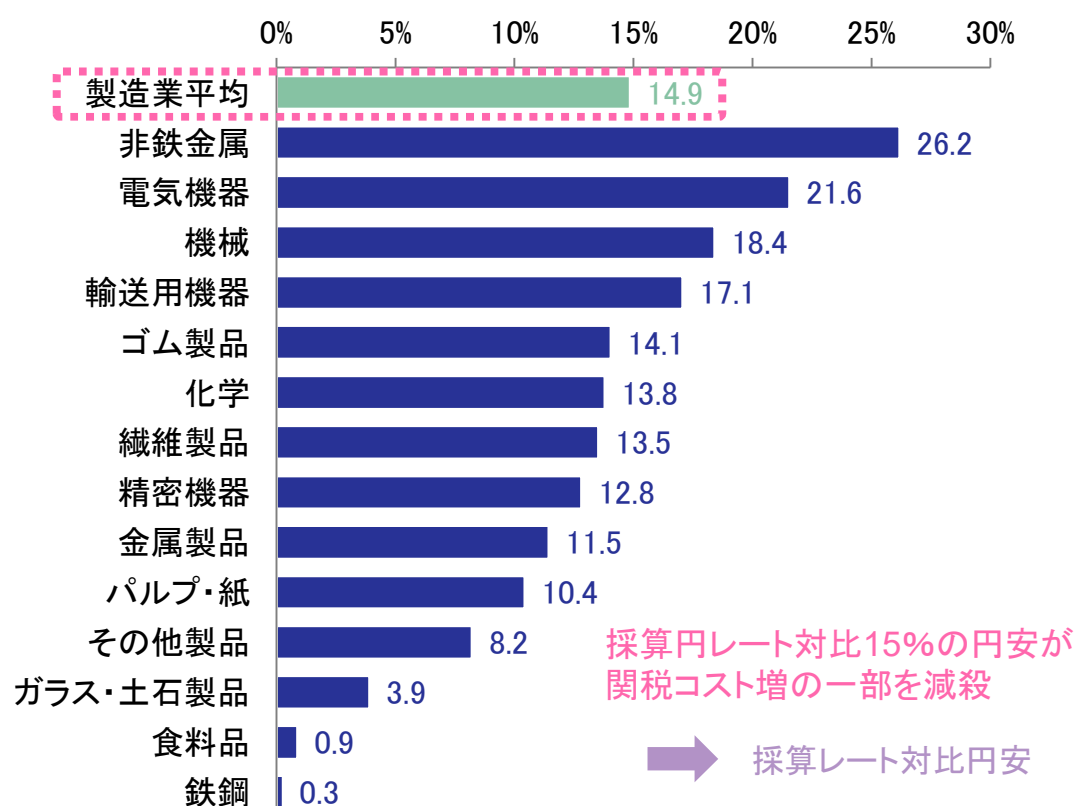
(出所)内閣府「SNA産業連関表(2022年)」、財務省「貿易統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：円安が関税による収益下押し影響を一部緩和。不透明感の後退を好感する声も

■ 関税影響縮小に加え、円安が関税コストを一部吸収。企業収益の大幅悪化は回避の公算

- 足元のドル円相場(1ドル＝146円)は、採算円レート対比でみると製造業平均では15%程度、輸送用機械は17%程度の円安水準。輸出減による収益下押し影響を円安が一部減殺
- 製造業を中心に下押し影響は不可避も、全体として収益への影響は限定的。賃上げ気運への悪影響は軽微と思料
- 関税交渉合意を受けて先行き不透明感が緩和されることで、先送りされた設備投資案件が具現化されるとの指摘も

採算円レート(製造業)とドル円レート(製造業)の乖離率



(注) 採算円レート対比で足元の為替水準がどの程度円安かをみたもの。足元のドル円レートは146円/ドル(7/24時点)。採算円レートは2025年1月調査時点、輸出を行っている企業のみ(実数値平均)

(出所) 日本銀行「外国為替市場」、内閣府「令和6年度企業行動に関するアンケート調査」より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

日米関税合意を受けた企業のコメント

業種	コメント
自動車部品	15%であれば、サプライチェーンは厳しいながらも、ギリギリ継続できると思う。各社が効率化、合理化など改善を続ければ存続できると思う
自動車	引き続き高い税率であることに変わりはなく、厳しい状況。不確実性がなくなったので、ビジネスがやりやすくなるのではないかと
工作機械	不透明感が解消されたことで、これまで先送りしていた設備投資案件が具体化し、受注環境が良くなることを期待
電気機械	15%で決着したことで当初想定していた事業への影響が軽減
食料品	今までは何%になるのか全くみえず不安要素があった。10%対比では高いものの、この税率を基軸にやっていくことになるので安心した面がある

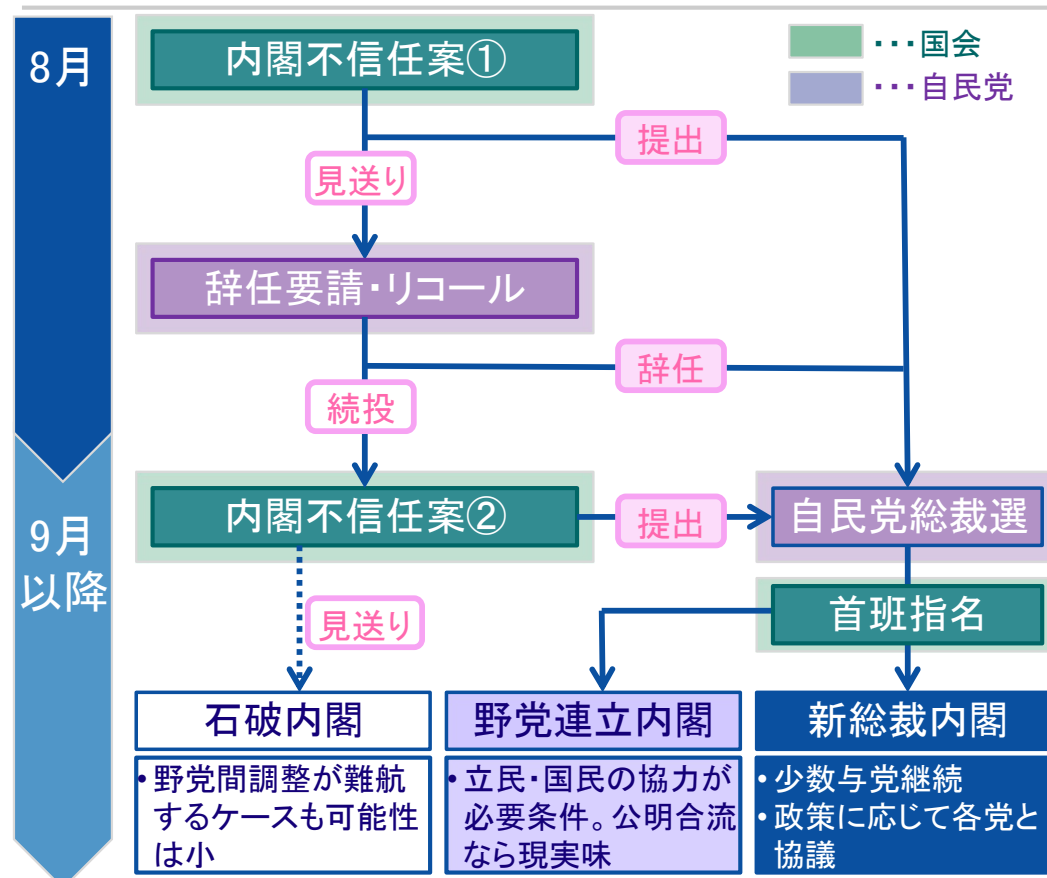
(出所) 各種報道より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

日本：関税交渉合意が追い風？ 辞任要求の一方で石破総理は続投に意欲

■ 関税交渉に一定の目途がついたことで、今後は石破総理の進退に注目が集まる

- 自民党地方や中堅若手を中心に、総理や自民党執行部に対して責任を問う動きが拡大。一方で、石破総理の続投意欲は強く辞任する事態になるかは微妙な情勢
- 石破総裁続投の場合、臨時国会における内閣不信任案の提出は次のポイント。可決後の野党共闘構想が描けなければ提出見送りの可能性
- 新総裁の場合でも野党内には自公政権との連立に否定的な意見が多く、政策に応じて協力する不安定な状況が継続

今後の政局の動き



(出所) 各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

野党からの連立拡大に対する主なコメント

政党	コメント
立民	野田代表:「大連立はありえない」と明言。民意を無視し居座り続けるのか」と強く批判(7/21)
国民	玉木代表:約束を果たせないような石破政権と組むことはあり得ない 政策本位で何をなすか貫きたい(7/21) 内閣不信任決議案が出れば賛成(7/22)
維新	吉村代表:現時点において連立は考えていない(7/21)
参政	神谷代表:政権に入ってから何か判断する状況にない(7/21)

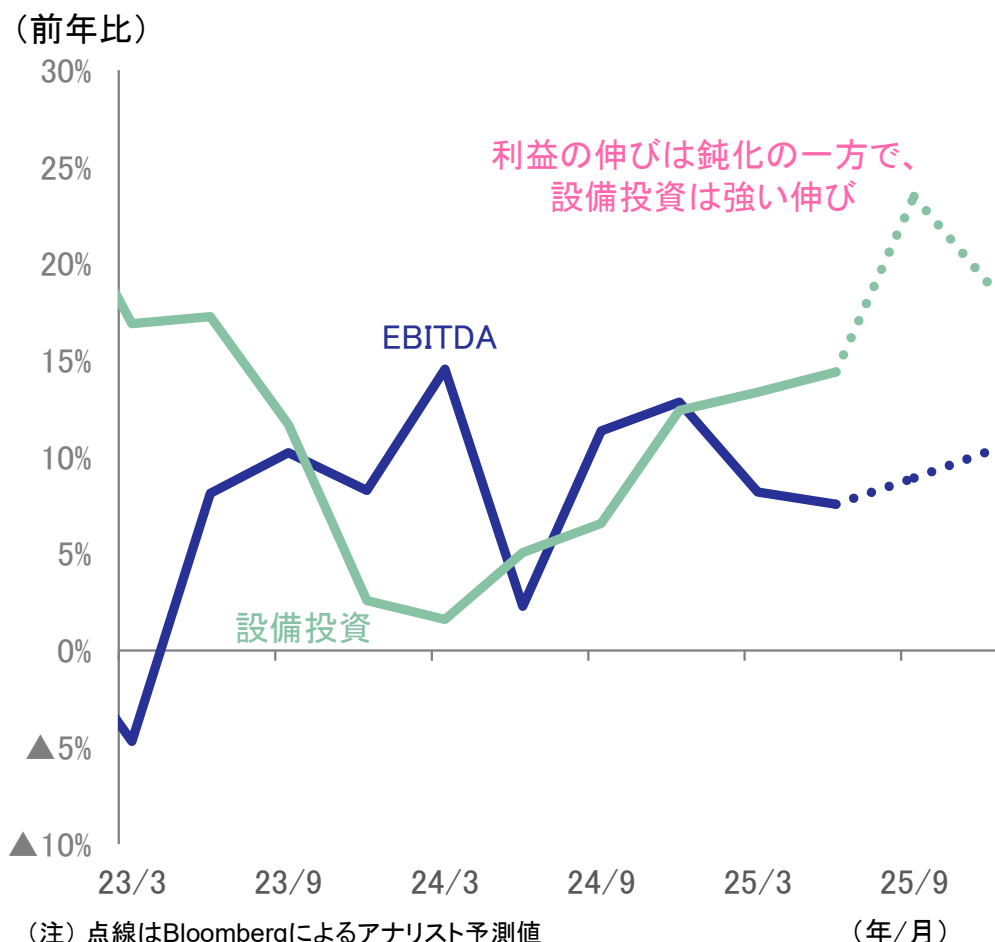
(出所) 各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：関税負担が企業収益を下押しも堅調さを維持。国内回帰や効率化など投資意欲も旺盛

■ S&P500企業の利益(Q2)は関税負担から伸び鈍化も総じてみれば堅調な結果

- 企業は関税コストの価格転嫁時期・製品を慎重に見極め。自社でコスト増の一部吸収したことで利益の伸びは鈍化。ただし、8割の企業が市場予測を上回る利益水準を確保しており、市場はむしろ企業収益の底堅さを好感
- 設備投資は力強い伸びを維持。製造業を中心に、関税コストの緩和に向けた国内生産回帰のほか、効率化・自動化投資が引き続き堅調な模様

S&P500企業のEBITDA・設備投資の推移



(注) 点線はBloombergによるアナリスト予測値

(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

関税コストや投資に関する企業コメント

企業名・業種	企業コメント
自動車 A社	関税は通年で40~50億ドルのコスト増。 米国内に40億ドルの投資 を行い、生産の国内回帰・効率化により関税コストの30%を相殺
自動車 B社	関税により3億ドルのコスト増も、 設備投資は90億ドル以上 を見込む
食品加工 C社	関税による価格上昇圧力3%のうち、1%を 生産性向上や代替調達によって吸収
航空機 D社	関税コストは5億ドルに達するも、価格転嫁やコスト減で対応。 10億ドルの投資(サプライチェーン強化等) を実施予定
医薬品 E社	関税コストは2億ドルを見込む。国内生産能力の強化を目指し、 550億ドル規模の国内投資を計画 中

(出所) 各社決算資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：市場では対中関税交渉進展への期待感高まるも不透明感は引き続き残存

■ 日米の交渉合意を受けて中国との交渉進展への期待感高まるも過度な楽観は禁物

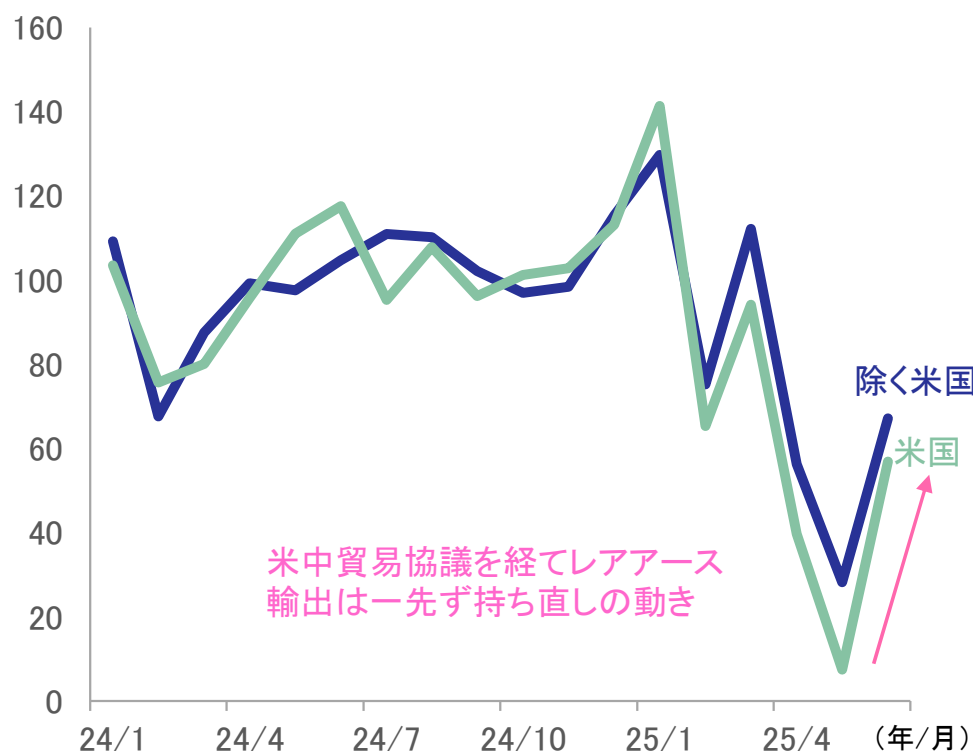
— 米中閣僚協議を踏まえ、レアアース磁石の輸出数量は6月にプラス転化したものの、テルビウムやジスプロシウム（いずれも高付加価値モーター製造に不可欠）など一部鉱石の輸出は底這い。中国は交渉カードとしてのレアアースを温存

■ 7月の港湾輸入数量は増加。8月の対中関税交渉期限を見据えた駆け込みの動きを示唆

— 欧州等（東海岸）からの輸入は横ばい圏で推移する一方、中国等からの輸入（西海岸）が増加。輸入数量は関税導入前の水準にほぼ到達。ホリデーシーズンや対中関税交渉期限を控えて、中国の輸出業者が対米輸出を増加させた模様

レアアース磁石の輸出数量

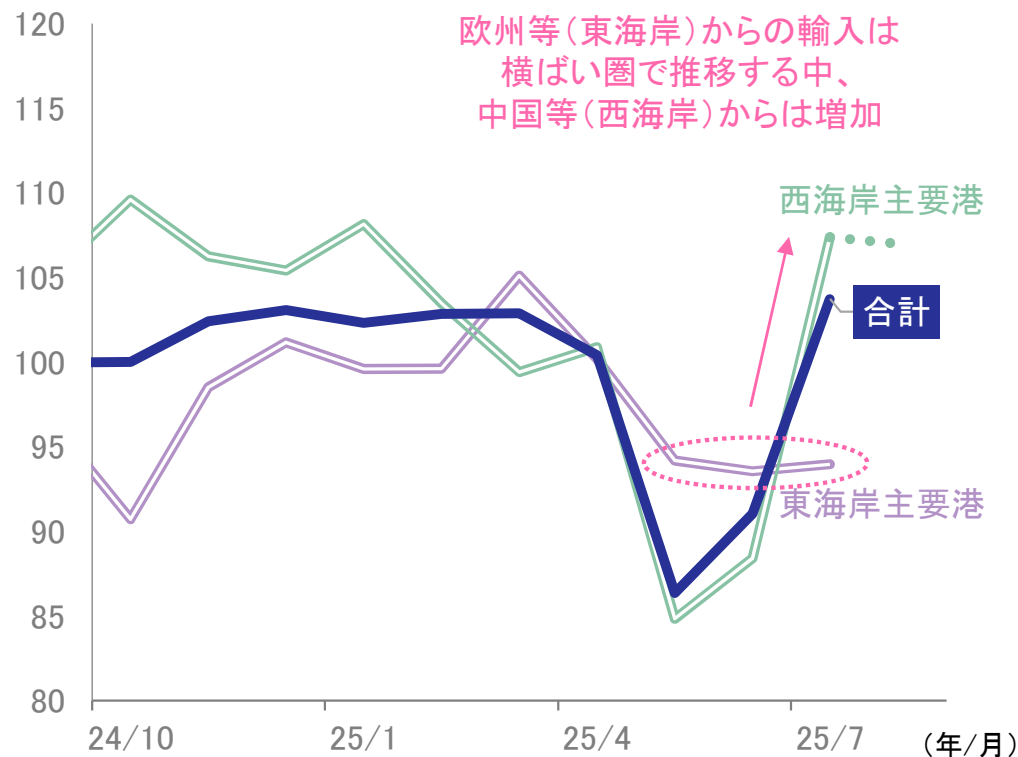
(2024年=100)



(注) HSコード85051110(永久磁石または永久磁石になる予定の希土類金属製品)
(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

地域別の港湾輸入数量の推移

(2024年平均=100)



(注) 破線はロサンゼルス港による見通しで延伸したもの
(出所) IMF、ロサンゼルス港より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州: ECBは政策金利据え置きを決定。9月にかけて関税影響を見極め

■ ECBは政策金利を2.0%で据え置き。先行きの政策運営については言質を与えず

— インフレの安定に自信を示した形。ラガルド総裁は、米関税政策を巡る不確実性を強調し、先行きの政策運営について明言せず。関税影響等を見極めるべく、次回9月理事会も金利据え置きの可能性大

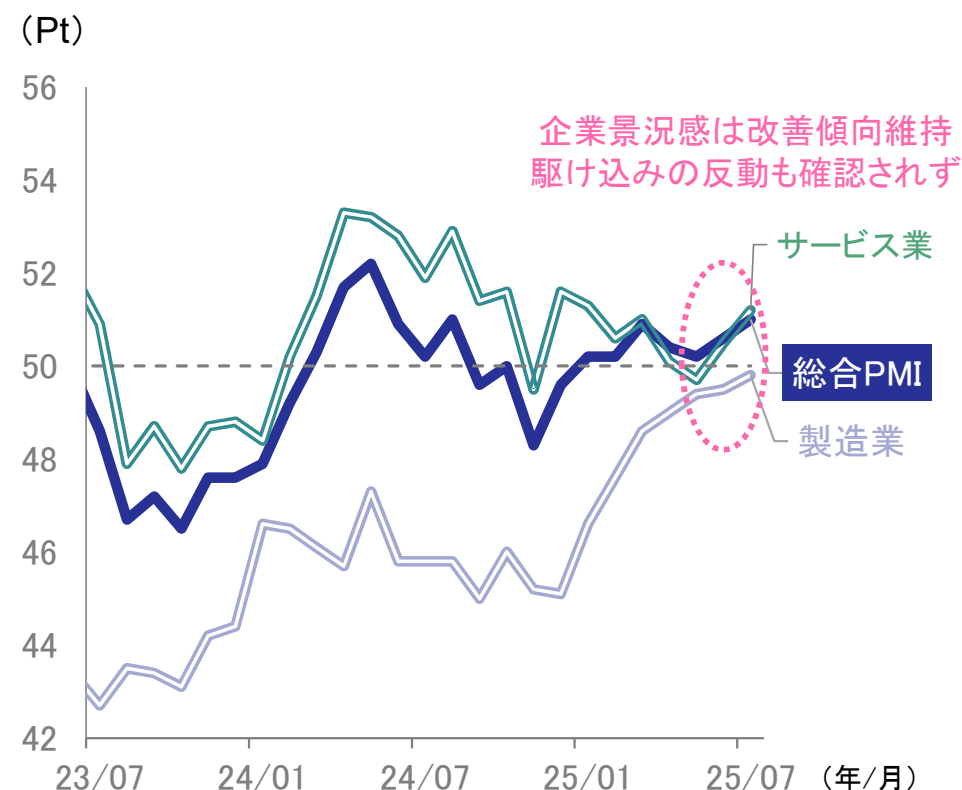
■ 景況感は緩やかな改善傾向。現状、駆け込み輸出の反動による景気下振れは確認されず

— 7月ユーロ圏総合PMIは51.0(6月:50.6)と2カ月連続で改善。製造業PMIは50近傍まで持ち直し(49.8)。米国向け駆け込み輸出(医薬品・自動車)に加え、防衛装備品の生産増がけん引。懸念された駆け込み輸出の反動減は顕在化せず

7月ECB理事会のポイント

ポイント	内容
景気	1Qの経済は駆け込み輸出により予想よりも強く成長 足元では製造業・サービス業とも緩やかに拡大も、関税に加えユーロ高や地政学上の不確実性により、企業の投資は慎重化 【上振れ要因】 防衛費やインフラ支出の増加 【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
物価	基調的なインフレ率の指標やインフレ期待は目標の2%と整合的。賃金上昇率も鈍化、今後さらなる減速を見込む 【上振れ要因】 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 【下振れ要因】 ユーロ高。輸出需要の減少や、過剰生産能力を持つ国からのユーロ圏への輸出先シフト
政策金利	金利据え置き。今後の金融政策はデータに基づき、会合ごとに決定

ユーロ圏: PMI



(注) 50が景気判断の境目

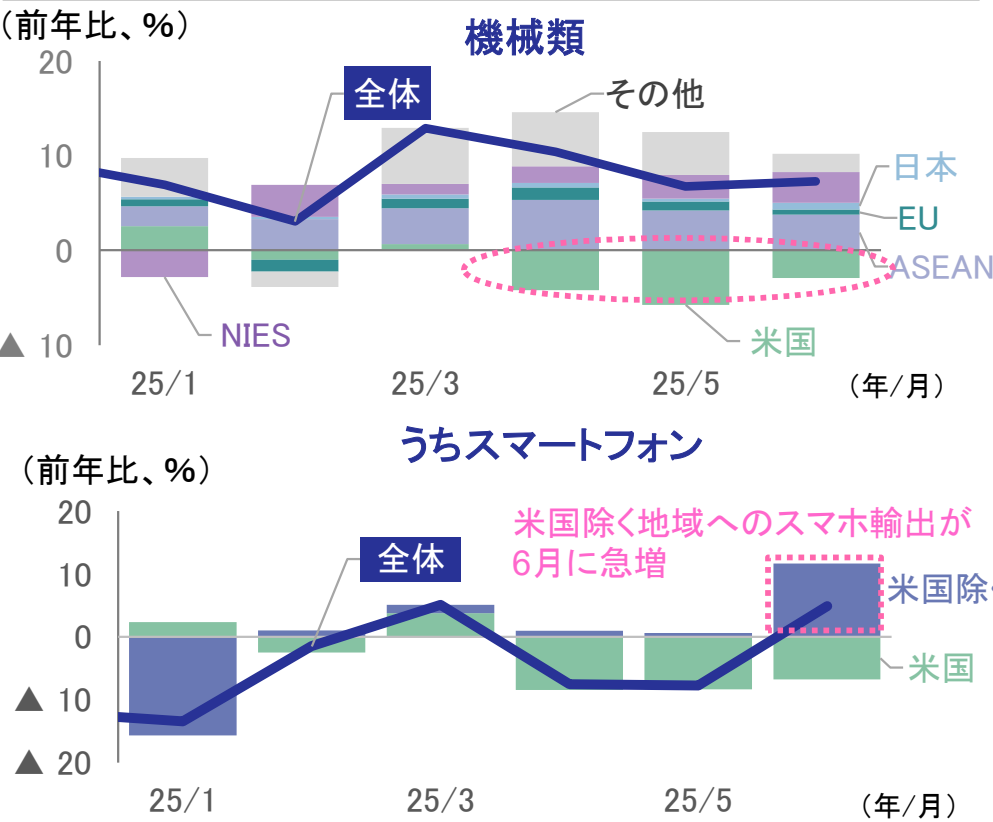
(出所) S&P Globalより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所) ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国:6月のスマホ輸出は米国除く地域で大幅増。一方で価格競争が企業利益の重石に

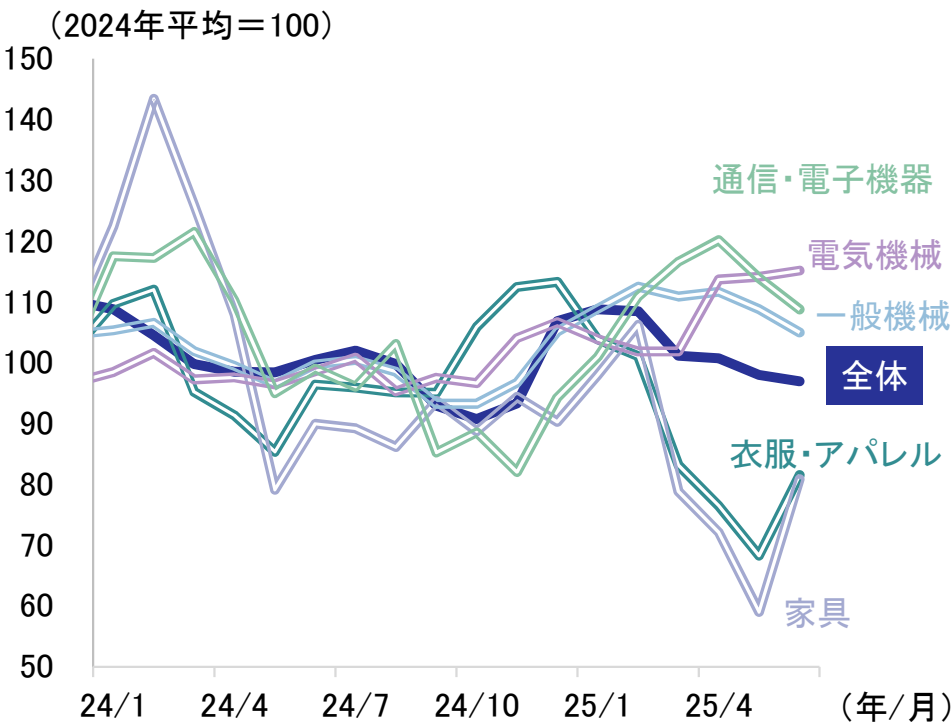
- 機械類の対米輸出は4月以降減少が続く一方、他地域向け輸出が下支え
 - ― 機械類のうち代表的な対米輸出品目のスマートフォンは米国向け輸出が引き続き減少する一方、他地域向けが急増。フェンタニル対策に係る対中追加関税20%が課されるなか、米国以外の市場開拓を進めている模様
- 6月の工業部門企業利益は前年比▲4.3%と2カ月連続の前年割れ。激化する価格競争が企業マージンを浸食
 - ― 衣服や家具はボトムアウトも、輸出減や価格切り下げを背景に弱い動きが継続。電気機械は引き続き底堅い一方、スマートフォンなどの通信・電子機器は減益。一部地方での予算枯渇もあり、耐久財買い替え補助金効果には陰りも

機械類・スマートフォン輸出の地域別寄与度



(注) 機械類はHS84～85類(スマートフォン、PC、家電、蓄電池等)
(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

工業企業利益



(注) みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値。後方3か月移動平均
(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: 韓国政府は全国民へのクーポン給付を開始。低迷する個人消費を下支えへ

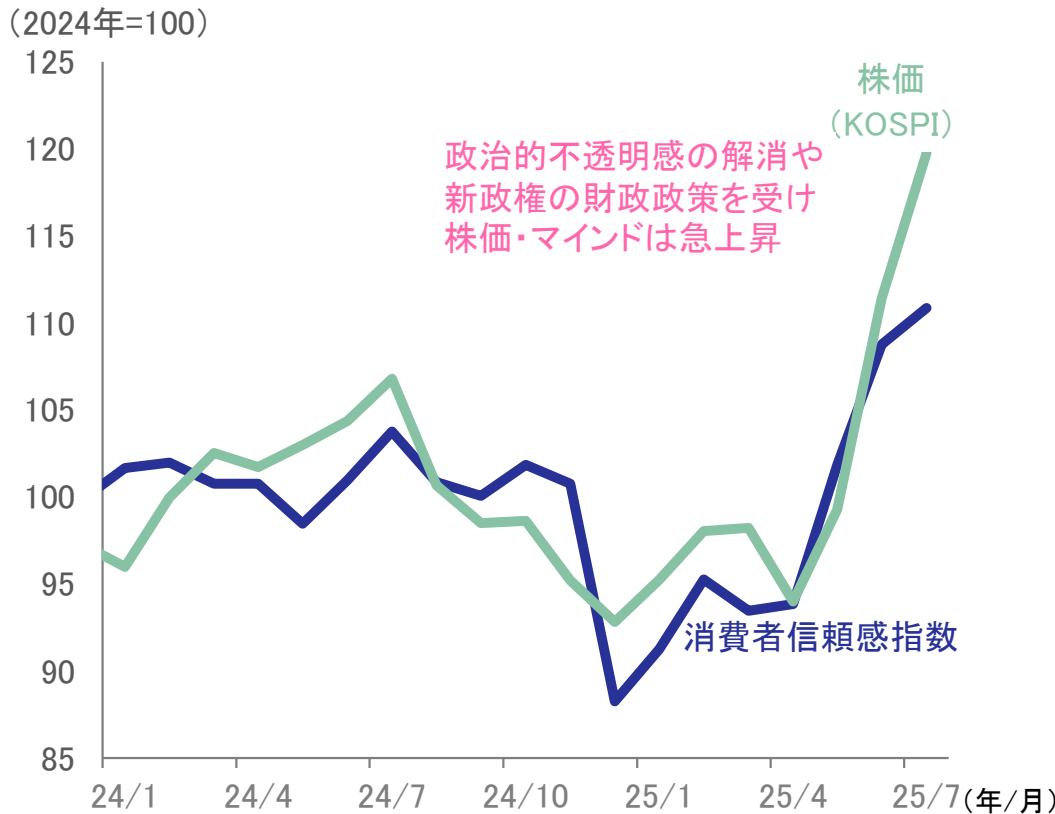
- 韓国政府は国民1人当たり最大55万ウォン(約5万8,000円)の給付を開始(7/21)
 - 給付対象は国内在住の全国民とする一方、使用期限や場所を限定し、所得階層・生活水準に応じた給付水準を設定
- 政策への期待から消費者マインドと株価指数は新政権発足後の6月以降に急上昇
 - 韓国議会予算局は、今回の消費クーポン給付策により経済成長率が最大で+0.2%Pt程度押し上げられると予測
 - 4~6月期の実質GDP成長率は前年比+0.5%と低迷も、先行きは給付金が消費を下支えする見込み

消費クーポン給付策の概要

予算総額	13.3兆ウォン(<u>2024年名目GDP比0.5%</u>)
給付対象	国内に居住する全国民(在留外国人は原則除外)
給付手段	・商品券(クーポン)を電子マネー(非現金)で給付 ・ <u>個人商店や個人経営の飲食店に限り利用可能</u> ・ <u>使用期限は11月末</u>
給付水準	<u>所得上位10%層: 15万ウォン</u> <u>低所得層: 40万ウォン</u> 基礎生活保障(生活保護)受給者: 50万ウォン <u>上記を除く一般国民: 25万ウォン</u> 更に、非首都圏の住民に3万ウォン(過疎地域は5万ウォン)を追加給付

(出所) 各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

消費者マインド、韓国総合株価指数(KOSPI)



(注) 7月の株価は7月1日~7月23日までの月中平均値

(出所) 韓国銀行、LSEG、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

アジア: 比と尼が相互関税19%で合意。一部国・地域では通貨高も輸出の逆風に

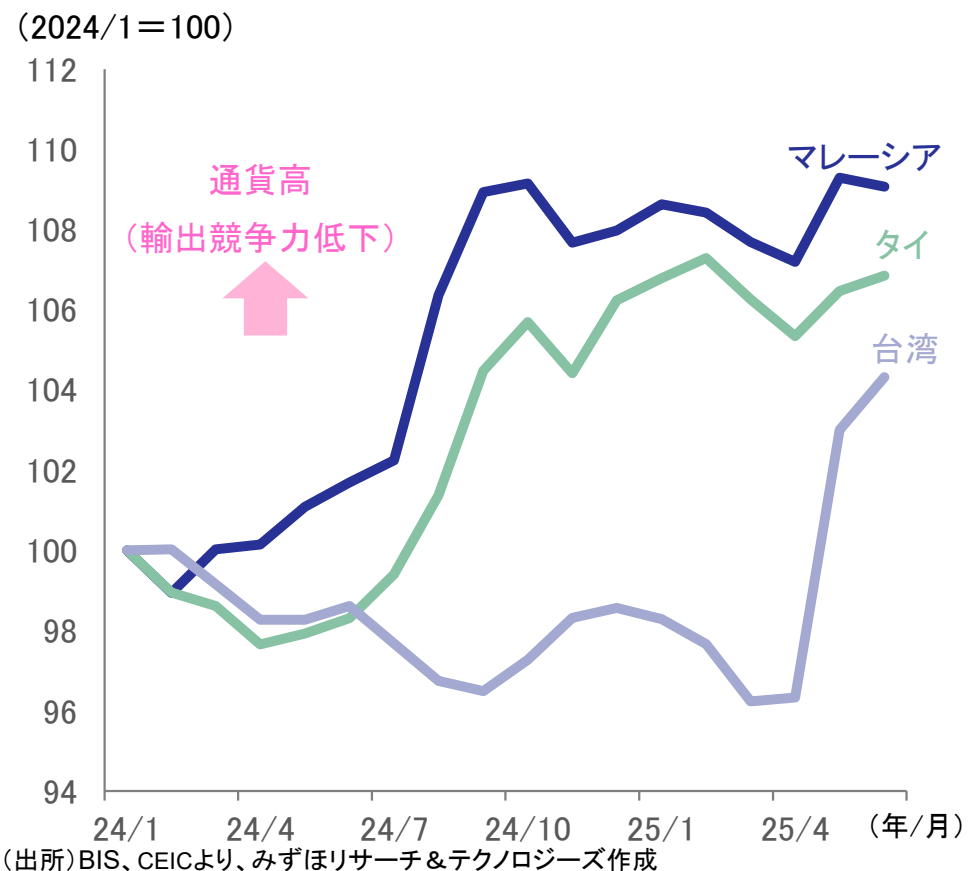
- **フィリピンとインドネシアは米国と相互関税19%で合意**(直近案はそれぞれ20%、32%)
 - ― **関税によるGDP下押し効果はフィリピン: ▲0.3%、インドネシア: ▲0.2%と試算**。両国とも外需依存度が低いため全体としての影響は軽微も、繊維や電気機械、その他製造業(家具・玩具等)など一部セクターには相応のマイナス影響
- **一部の国・地域では関税に加え通貨高も輸出の逆風に**
 - ― 利下げ時期の後ずれや「ドル離れ」による資金流入などを背景にマレーシア・タイで通貨の増価が顕著。また、台湾も対米関税交渉に絡む通貨高誘導の憶測から足元で通貨が急騰。輸出企業にとっては関税とのダブルパンチに

トランプ関税によるGDP下押し効果

(%)	ベトナム	韓国	マレーシア	タイ	シンガポール	フィリピン	インドネシア
相互関税率	20	25	25	36	10	19	19
全産業	-1.8	-0.9	-0.9	-0.8	-0.7	-0.3	-0.2
農林水産	-1.1	-0.1	-0.2	-1.1	-0.7	-0.3	-0.2
鉱業	-0.9	-0.9	-0.5	-0.6	0.0	-0.3	-0.4
製造業	-2.8	-1.7	-1.6	-1.4	-1.9	-0.8	-0.6
飲食料	-0.9	-0.1	-0.2	-2.3	-1.7	-0.6	-0.2
繊維・衣類	-4.7	-0.8	-1.8	-3.9	-0.6	-2.4	-4.3
皮革	-4.5	-0.7	-4.4	-4.4	-0.8	-3.0	-3.7
木材	-4.3	-0.5	-1.5	-1.0	-1.0	-0.8	-0.4
紙・パルプ	-2.4	-0.6	-0.4	-0.6	-0.6	-0.2	-0.4
燃料	-1.0	-1.1	-0.5	-0.5	-0.6	-0.2	-0.1
化学	-2.0	-2.0	-0.8	-1.3	-1.0	-0.3	-0.5
ゴム・プラスチック	-2.1	-1.3	-0.6	-0.9	-1.3	-0.4	-0.5
窯業・土石	-0.4	-0.7	-0.5	-0.6	-0.4	-0.4	-0.1
鉄鋼・金属	-1.8	-1.5	-1.4	-0.9	-1.0	-0.4	-0.4
一般機械	-1.6	-1.9	-2.7	-2.3	-1.3	-3.0	-0.6
電気機械	-3.5	-2.4	-3.7	-2.0	-2.7	-2.4	-0.9
輸送機械	-0.7	-2.8	-0.4	-0.5	-1.6	-0.1	-0.1
その他製造業	-7.5	-0.6	-6.7	-8.5	-1.3	-2.1	-2.9
非製造業	-0.6	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.1	-0.1

(注) 関税率の前提は次の通り。鉄・アルミ: 50%、自動車・自動車部品: 25%、半導体: 25%、銅: 50%、医薬品: 200%、木材: 25%、相互関税: 各国最新値
(出所) ADBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

各国・地域の名目実効為替レート

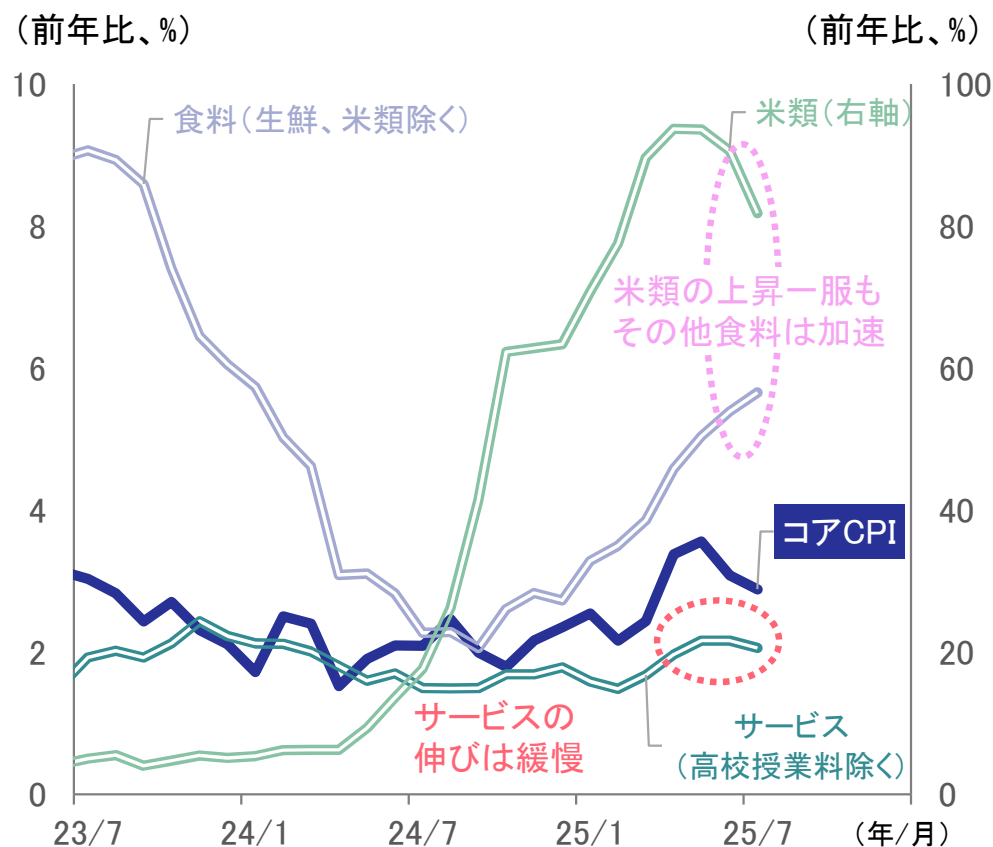


日本：米類価格は伸び一服。サービスは一部で価格転嫁が進展も全体では依然力強さ欠く内容

■ 7月の都区部コアCPI(生鮮除く)は前年比+2.9%と鈍化(6月：同+3.1%)

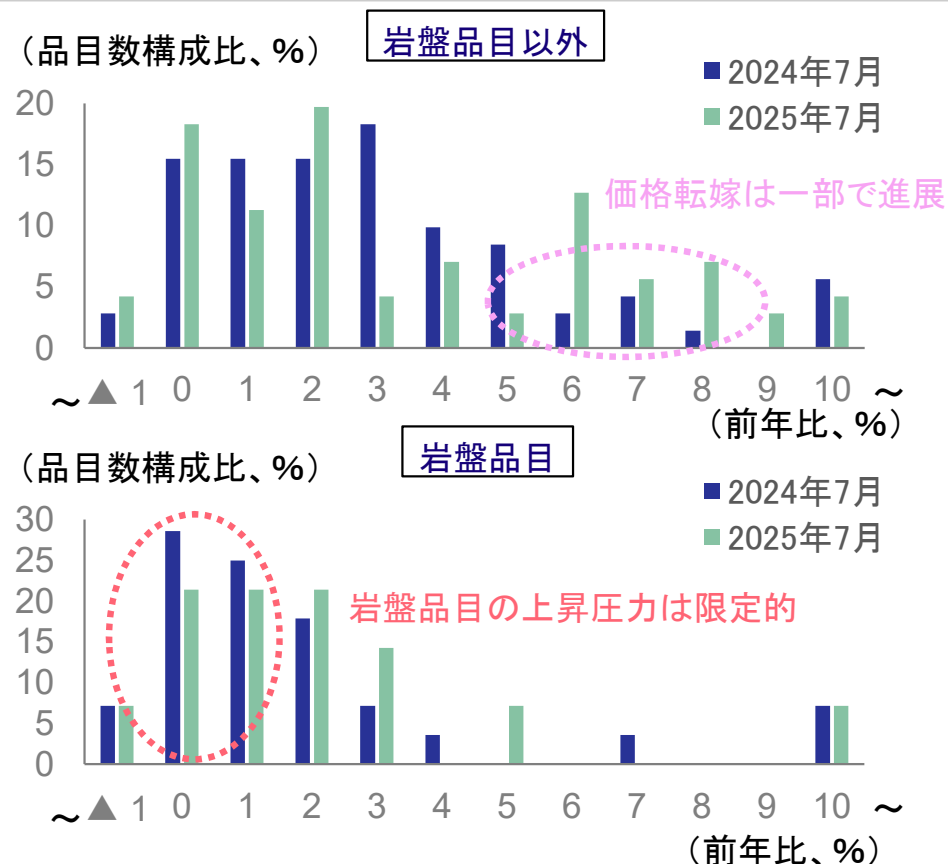
- 米類は昨年7月からの価格上昇の裏の影響が生じ始めたことで鈍化の一方、米類以外の食料は伸び幅が拡大しており、全体として食料インフレは継続。家計の節約志向の強さを受けてサービス物価は引き続き加速感がみられず
- サービスの内訳をみると、食料インフレやインバウンド需要を受けた外食・宿泊を中心に値上げの動きが一部で進展
- 一方で、長年価格変化の乏しい「岩盤品目」の上昇圧力は限定的。消費の低迷が重石となる中、秋の価格改定期以降に「岩盤品目」を含めて価格転嫁が進展するか注目

都区部コアCPIの主要指標推移



(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

岩盤品目以外と岩盤品目の前年比変動率の分布



(注) 岩盤品目は一般サービスのうち家賃など約30品目、岩盤品目以外は外食など約70品目
(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

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	
7/1 (火)	日本	大企業・製造業 業況判断DI(Q2)	%Pt	13.0	12.0
		大企業・製造業 業況判断DI(先行き)(Q2)	%Pt	12.0	12.0
		大企業・非製造業 業況判断DI(Q2)	%Pt	34.0	35.0
		大企業・非製造業 業況判断DI(先行き)(Q2)	%Pt	27.0	28.0
		大企業・全産業設備投資計画(2025年度)(Q2)	前年度比(%)	11.5	3.1
		消費者態度指数(6月)		34.5	32.8
	米国	週間小売売上高(6月23日)	前年比(%)	4.9	4.5
		ISM製造業指数(6月)		49.0	48.5
		非農業部門求人件数(JOLTS)(5月)	前月差(万件)	776.9	739.5
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(速報値)(6月)	前年比(%)	2.0	1.9
		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)(6月)	前年比(%)	2.3	2.3
	中国	財新製造業PMI(6月)		50.4	48.3
7/2 (水)	米国	ADP民間雇用者数(6月)	前月差(万人)	▲ 3.3	2.9
7/3 (木)	米国	新規失業保険申請件数(6月23日)	万人	23.2	23.7
		製造業新規受注(5月)	前月比(%)	8.2	▲ 3.9
		ISM非製造業指数(6月)		50.8	49.90
		失業率(6月)	%	4.1	4.2
		非農業部門雇用者数(6月)	前月差(万人)	14.7	14.4
		時間当たり賃金(全従業員ベース)(6月)	前年比(%)	3.7	3.8
			前月比(%)	0.2	0.4
		貿易収支(5月)	10億ドル	▲ 71.5	▲ 60.3
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(確報値)(6月)		50.6	50.2
	中国	財新サービス業PMI(6月)		50.6	51.1
7/4 (金)	日本	実質消費支出(二人以上の全世帯)(5月)	前年比(%)	4.7	▲ 0.1
7/7 (月)	ユーロ圏	ユーロ圏小売売上高(5月)	前月比(%)	▲ 0.7	0.3

(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
7/8(火)	日本	経常収支(5月)	億円	22,580
		景気ウォッチャー調査(6月)	現状判断DI	44.4
	米国	週間小売売上高(6月30日)	前年比(%)	4.9
7/9(水)	中国	消費者物価指数(6月)	前年比(%)	▲ 0.1
	マレーシア	マレーシア金融政策決定会合(9日)		
7/10(木)	日本	国内企業物価指数(6月)	前年比(%)	2.9
	米国	新規失業保険申請件数(6月30日)	万人	23.2
	韓国	韓国金融政策決定会合		
7/11(金)	米国	財政収支(6月)	10億ドル	▲ 316
7/14(月)	日本	設備稼働率(5月)	前月比(%)	1.3
		機械受注(船舶・電力を除く民需)(5月)	前年比(%)	6.6
			前月比(%)	▲ 9.1
	中国	貿易収支(6月)	10億ドル	103.2
		輸出総額(ドル建て)(6月)	前年比(%)	4.8
		輸入総額(ドル建て)(6月)	前年比(%)	▲ 3.4
7/15(火)	米国	週間小売売上高(7月7日)	前年比(%)	5.9
		消費者物価指数(6月)	前年比(%)	2.4
		消費者物価指数(前月比)(6月)	前月比(%)	0.1
		消費者物価指数(除く食品・エネルギー)(6月)	前年比(%)	2.8
			前月比(%)	0.1
		ニューヨーク連銀製造業業況指数(7月)	5.5	▲ 16.0
	ユーロ圏	ユーロ圏鉱工業生産(5月)	前月比(%)	▲ 2.2
	中国	鉱工業生産(6月)	前年比(%)	5.8
		GDP(Q2)	前年比(%)	5.4
		小売売上高(6月)	前年比(%)	6.4
		固定資産投資(6月)	前年比(%)	3.7
	インドネシア	インドネシア金融政策決定会合(15・16日)		

(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
7/16 (水)	米国	鉱工業生産(6月)	前月比(%)	0.3	0.0
		設備稼働率 (6月)	%	77.6	77.5
		生産者物価指数(6月)	前年比(%)	2.3	2.7
			前月比(%)	0.0	0.3
		生産者物価指数(除く食品・エネルギー)(6月)	前年比(%)	2.6	3.2
			前月比(%)	0.0	0.4
7/17 (木)	日本	貿易収支(貿易統計)(6月)	億円	1,531	▲ 6,386 ↓
		輸出(6月)	前年比(%)	▲ 0.5	▲ 1.7
		輸入(6月)	前年比(%)	0.2	▲ 7.7
	米国	新規失業保険申請件数(7月7日)	万人	22.1	22.8
		小売売上高(6月)	前月比(%)	0.6	▲ 0.9
		ネット対米長期証券投資(5月)	10億ドル	259.4	▲ 8.2
		フィラデルフィア連銀製造業業況指数(7月)		15.9	▲ 4.0
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(6月)	前年比(%)	2.0	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)(6月)	前年比(%)	2.3	2.3
7/18 (金)	日本	全国消費者物価(総合)(6月)	前年比(%)	3.3	3.50
		全国消費者物価(除く生鮮食品)(6月)	前年比(%)	3.3	3.7
	米国	ミシガン大消費者信頼感指数(速報値)(7月)		61.8	60.7
		住宅着工許可件数(6月)	万戸(年率)	139.7	139.4
		住宅着工件数(6月)	万戸(年率)	132.1	126.3 ↑
7/21 (月)	米国	景気先行指数(6月)	前月比(%)	▲ 0.3	0.0 ↑

(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
7/22(火)	米国	週間小売売上高(7月14日) 前年比(%)	5.1	5.2
7/23(水)	米国	中古住宅販売戸数(6月) 万戸(年率)	393	404 ↑
	欧州	ECB政策理事会(23・24日)		
7/24(木)	米国	新規失業保険申請件数(7月14日) 万人	21.7	22.1
		新築住宅販売戸数(6月) 万戸(年率)	63	62
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(速報値)(7月)	51	50.6
7/25(金)	日本	東京都区部消費者物価(総合)(7月) 前年比(%)	2.9	3.1
		東京都区部消費者物価(除く生鮮食品)(7月) 前年比(%)	2.9	3.1
	米国	耐久財受注(6月) 前月比(%)	▲ 9.3	16.5 ↑
		耐久財受注(除く輸送機器)(6月) 前月比(%)	0.2	0.6 ↑
	ドイツ	独ifo企業景況感指数(7月)	88.6	88.4

(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(7~10月)

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

	7月	8月	9月	10月
米 国	1 製造業ISM指数(6月)	1 雇用統計(7月)	2 製造業ISM指数(8月)	1 製造業ISM指数(9月)
	3 貿易収支(5月)	1 ミシガン大学消費者信頼感指数(7月確報)	3 製造業新規受注(7月)	2 製造業新規受注(8月)
	3 雇用統計(6月)	1 製造業ISM指数(7月)	3 ペーグブック(地区連銀経済報告)	3 雇用統計(9月)
	3 製造業新規受注(5月)	4 製造業新規受注(6月)	4 貿易収支(7月)	3 非製造業ISM指数(9月)
	3 非製造業ISM指数(6月)	5 貿易収支(6月)	4 労働生産性(4~6月期改定)	7 貿易収支(8月)
	8 米3年国債入札	5 非製造業ISM指数(7月)	4 非製造業ISM指数(8月)	7 FOMC議事録(9/16・17分)
	9 米10年国債入札	5 米3年国債入札	5 雇用統計(8月)	7 米3年国債入札
	10 米30年国債入札	6 米10年国債入札	9 米3年国債入札	8 米10年国債入札
	15 CPI(6月)	7 労働生産性(4~6月期暫定)	10 PPI(8月)	9 米30年国債入札
	15 ニューヨーク連銀製造業業況指数(7月)	7 米30年国債入札	10 米10年国債入札	10 ミシガン大学消費者信頼感指数(10月速報)
	16 PPI(6月)	12 CPI(7月)	11 CPI(8月)	15 CPI(9月)
	16 ペーグブック(地区連銀経済報告)	14 PPI(7月)	11 米30年国債入札	15 ニューヨーク連銀製造業業況指数(10月)
	16 鉱工業生産・設備稼働率(6月)	15 ミシガン大学消費者信頼感指数(8月速報)	12 ミシガン大学消費者信頼感指数(9月速報)	15 ペーグブック(地区連銀経済報告)
	17 ネット対米証券投資(5月)	15 ニューヨーク連銀製造業業況指数(8月)	15 ニューヨーク連銀製造業業況指数(9月)	16 PPI(9月)
	17 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(7月)	15 ネット対米証券投資(6月)	16 FOMC(16・17日)	16 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(10月)
	17 G20財務大臣・中央銀行総裁会議(7/17・18)	15 鉱工業生産・設備稼働率(7月)	16 鉱工業生産・設備稼働率(8月)	17 住宅着工・許可件数(9月)
	18 住宅着工・許可件数(6月)	19 住宅着工・許可件数(7月)	16 米20年国債入札	17 ネット対米証券投資(8月)
	18 ミシガン大学消費者信頼感指数(7月速報)	19 FOMC議事録(7/29・30分)	17 住宅着工・許可件数(8月)	17 鉱工業生産・設備稼働率(9月)
	21 景気先行指数(7月)	20 米20年国債入札	18 景気先行指数(9月)	20 景気先行指数(10月)
	23 中古住宅販売件数(6月)	21 中古住宅販売件数(7月)	18 ネット対米証券投資(7月)	22 米20年国債入札
	23 米20年国債入札	21 景気先行指数(8月)	18 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(9月)	23 中古住宅販売件数(9月)
	24 新築住宅販売件数(6月)	21 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(8月)	23 経常収支(4~6月期)	24 新築住宅販売件数(9月)
	25 耐久財受注(6月)	25 新築住宅販売件数(7月)	23 中古住宅販売件数(8月)	24 ミシガン大学消費者信頼感指数(10月確報)
	28 米2年国債入札	26 耐久財受注(7月)	23 米2年国債入札	27 耐久財受注(9月)
	28 米5年国債入札	26 カンファレンスボード消費者信頼感指数(8月)	24 新築住宅販売件数(8月)	27 米2年国債入札
	29 カンファレンスボード消費者信頼感指数(7月)	26 米2年国債入札	24 米5年国債入札	27 米5年国債入札
	29 FOMC(29・30日)	27 米5年国債入札	25 GDP(4~6月期確定)	28 カンファレンスボード消費者信頼感指数(10月)
	29 米7年国債入札	28 GDP(4~6月期暫定)	25 企業収益(4~6月期改定)	28 FOMC(28・29日)
	30 GDP(4~6月期速報)	28 企業収益(4~6月期暫定)	25 耐久財受注(8月)	28 米7年国債入札
	30 中古住宅販売仮契約指数(6月)	28 中古住宅販売仮契約指数(7月)	25 米7年国債入札	29 中古住宅販売仮契約指数(9月)
	31 個人所得・消費支出(6月)	28 米7年国債入札	26 個人所得・消費支出(8月)	30 GDP(7~9月期速報)
	31 雇用コスト指数(4~6月期)	29 個人所得・消費支出(7月)	26 ミシガン大学消費者信頼感指数(9月確報)	31 個人所得・消費支出(9月)
	31 シカゴPMI指数(7月)	29 ミシガン大学消費者信頼感指数(8月確報)	29 中古住宅販売仮契約指数(8月)	31 雇用コスト指数(7~9月期)
		29 シカゴPMI指数(8月)	30 カンファレンスボード消費者信頼感指数(9月)	31 シカゴPMI指数(10月)
			30 シカゴPMI指数(9月)	
欧 州	23 ECB政策理事会(23・24日)	7 英中銀金融政策委員会(7日)	10 ECB政策理事会(10・11日)	29 ECB政策理事会(29・30日)
			18 英中銀金融政策委員会(18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

変わるアジアの立ち位置

～トランプ2.0がもたらすリスクとチャンス～

(2025年7月2日発刊)

孤立化する米国。「分断」
「連携」が交錯する世界で、
アジアの活路はどこにあるのか

【みずほレポート】

変わるアジアの立ち位置

～トランプ2.0がもたらすリスクとチャンス～

みずほリサーチ&テクノロジーズ

2025年7月2日

ともに挑む。ともに実る。

MIZUHO

© 2025 Mizuho Research & Technologies, Ltd.

【目次】

- I. アジア経済の現状とトランプ関税の影響
- II. トランプ関税の日系企業への影響
- III. アジアにとっての課題・日系企業にとっての機会

URL

https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/2025/research_0092.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、确实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。