

MHRT Global Watch 8月26日号 ～中国で進む自立自強に向けた動き～

みずほリサーチ&テクノロジーズ

2025年8月26日

ともに挑む。ともに実る。

MIZUHO



足許の経済・金融状況 (総合評価)	米 国	注目されたジャクソンホールでのパウエル議長講演は、雇用下振れリスクの高まりに触れ、9月利下げの可能性を示唆。需給緩和に伴う家賃の伸び鈍化は関税コスト転嫁によるインフレ圧力を一部減殺
	欧 州	8月の企業景況感は3カ月連続の改善。非製造業は横ばい推移も、製造業が生産や新規受注の改善を受けて3年ぶりに拡大局面に。トランプ関税の駆け込み需要、防衛装備品の需要増が追い風
	中 国	中国政府は全国ベースで初となる子育て給付金を創設。合わせて個人ローンの金利補助を通じた消費促進策も公表。自動車や家電製品など高額消費の下支えを企図
	日 本	トランプ関税を受けた輸出価格引き下げに伴う輸出金額の減少を主因に7月の貿易収支は赤字。訪日外客数は好調を維持。消費者物価は食料インフレ継続も、エネルギー価格の下落で伸びは鈍化

先週（8/19～8/25）発表の主な経済指標

経済指標		実績	予想
米	住宅着工件数(7月)	万戸(年率)	142.8 129.0
米	住宅着工許可件数(7月)	万戸(年率)	135.4 138.6
米	FOMC議事録(7/29・30分)		
米	中古住宅販売戸数(7月)	万戸(年率)	401.0 392.0
米	フィラデルフィア連銀製造業業況指数(8月)		▲ 0.3 7.0
米	景気先行指数(7月)	前月比(%)	▲ 0.1 ▲ 0.1
米	ジャクソンホール会議		
欧	ユーロ圏総合PMI(速報値)(8月)		51.1 50.7
欧	妥結賃金(Q2)	① 前年比(%)	4.0
中	子育て支援対策受付開始		
日	貿易収支(貿易統計)(7月)	② 億円	▲ 1,175 1,962
日	輸出(7月)	前年比(%)	▲ 2.6 ▲ 2.1
日	輸入(7月)	前年比(%)	▲ 7.5 ▲ 10.4
日	機械受注(船舶・電力を除く民需)(6月)	前月比(%)	3.0 ▲ 1.0
日	訪日外客数(7月)	万人	344
日	全国消費者物価(総合)(7月)	前年比(%)	3.1 -
日	全国消費者物価(除く生鮮食品)(7月)	前年比(%)	3.1 3.0

注目点① 中国で進む自立自強に向けた動き

中国政府は新たな消費促進策を相次いで導入。また半導体や半導体製造装置を中心に国産化の動きを加速、先端技術関連製品の海外依存度は着実に低下

注目点② 日本企業の悲観論後退も賃上げ意欲に揺らぎ

輸出や生産水準の維持を受けて、トランプ関税の業績への懸念は緩和。一方で日本経済減速への警戒感が残存。先行き不透明感から中小企業を中心に揺らぐ「賃上げ意欲」

(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	
8/26 (火)	米国	週間小売売上高(8月23日)	前年比(%)	-	-	5.9
		耐久財受注(7月)	前月比(%)	-	▲ 4.0	▲ 9.4
		耐久財受注(除く輸送機器)(7月)	前月比(%)	-	0.2	0.2
		カンファレンスボード消費者信頼感指数(8月)		-	96.2	97.2
		S&P/ケース・シラー住宅価格(20都市)(6月)	前年比(%)	-	2.1	2.8
8/28 (木)	米国	新規失業保険申請件数(8月23日)	万人	-	23.0	23.5
		中古住宅販売仮契約指数(7月)	前月比(%)	-	▲ 0.1	▲ 0.8
		GDP(改定値)(Q2)	前期比年率(%)	-	3.1	3.0
		企業収益(税引後・速報値)(Q2)	前期比年率(%)	-	-	▲ 3.3
	韓国	韓国金融政策決定会合				
フィリピン	フィリピン金融政策決定会合					
8/29 (金)	日本	鉱工業生産(7月)	前月比(%)	-	▲ 1.0	2.1
		新設住宅着工戸数(7月)	前年比(%)	-	▲ 9.6	▲ 15.6
		百貨店・スーパー販売額(7月)	前年比(%)	-	-	1.0
		消費者態度指数(8月)		-	-	33.7
		完全失業率(7月)	%	-	2.5	2.5
		有効求人倍率(7月)	倍	-	1.23	1.22
		東京都区部消費者物価(総合)(8月)	前年比(%)	-	-	2.9
		東京都区部消費者物価(除く生鮮食品)(8月)	前年比(%)	-	2.5	2.9
	米国	ミシガン大消費者信頼感指数(確報値)(8月)		-	58.6	58.6
		個人所得(7月)	前月比(%)	-	0.4	0.3
		消費支出(7月)	前月比(%)	-	0.5	0.3
		実質消費支出(7月)	前月比(%)	-	-	0.1
		個人消費支出(PCE)価格指数(7月)	前年比(%)	-	2.6	2.6
			前月比(%)	-	0.2	0.3
		個人消費支出(PCE)価格指数(除く食品・エネルギー)(7月)	前年比(%)	-	2.9	2.8
	前月比(%)	-	0.3	0.3		
	シカゴ地区購買部協会景気指数(PMI)(8月)		-	46	47.1	
8/31 (日)	中国	製造業PMI(8月)		-	49.5	49.3
		非製造業PMI(8月)		-	-	50.1
9/1 (月)	日本	法人企業統計・設備投資(全産業)(Q2)	前年比(%)	-	-	6.4
	中国	財新製造業PMI(8月)		-	-	49.5

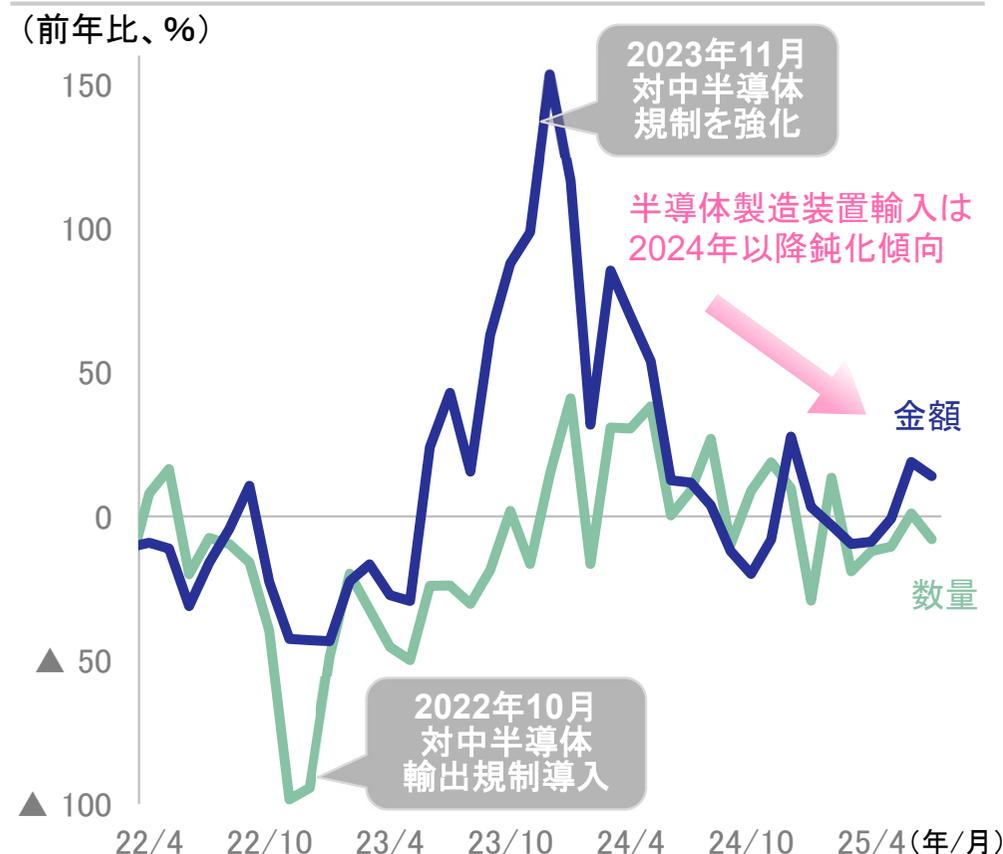
(注) 予想はLSEGが取りまとめた予想コンセンサス。矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)

(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国: 半導体製造装置の輸入は鈍化傾向。米国の対中規制に加え、「自立自強」の動きも一因

- **中国の半導体製造装置の輸入は2024年以降鈍化傾向**。米政府による対中半導体輸出規制の導入・強化が背景
 - 国外の半導体製造装置メーカーの中国事業は足元低調さが目立つ。先端半導体を中心に規制強化が逆風に
 - 一方、**中国国内の製造装置メーカーの業績は好調**。国内大手の北方華創科技集団 (NAURA) は2024年の売上高は前年比+35%の298億元 (約6,000億円) と好調
- **集積回路の生産量は輸入数量を大幅に上回るペースで増加**。半導体の国産化は汎用分野を中心に進展している模様

中国 半導体製造装置輸入



(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

中国 半導体生産量、輸入数量



(出所) 中国国家统计局、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

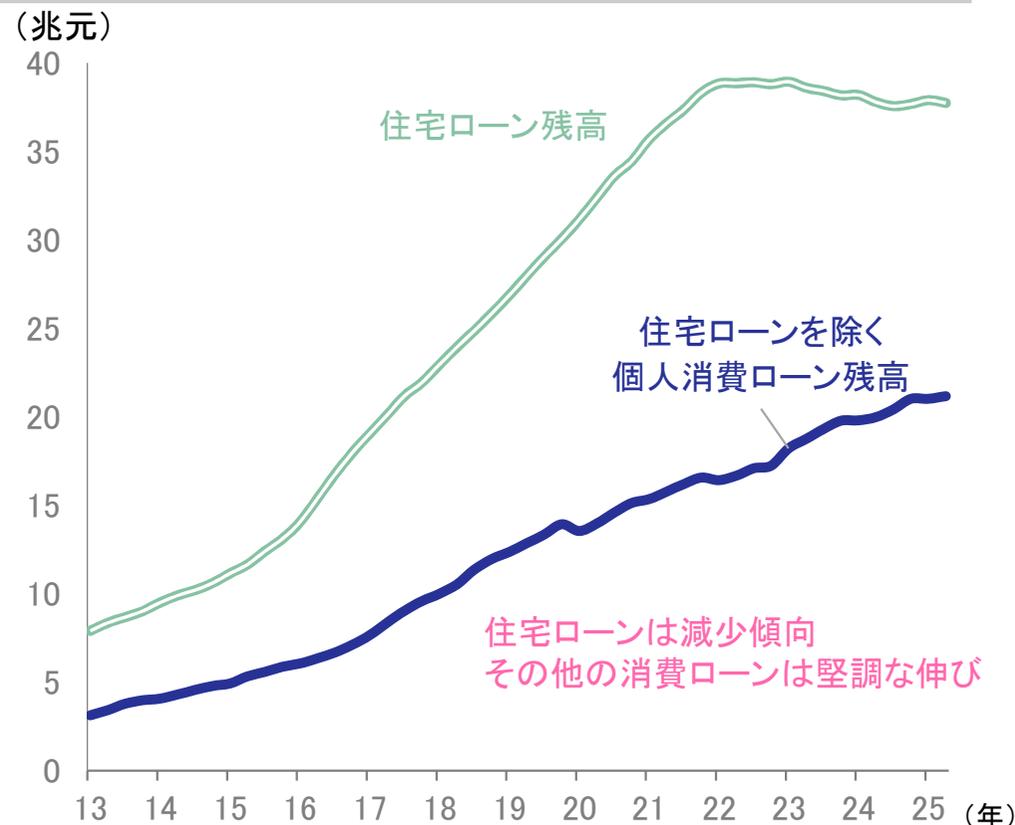
中国：全国ベースで初の子育て給付金を創設。個人ローンへの金利補助で消費回復を後押しも

- 中国政府は、少子化対策として**全国ベースで初めてとなる子育て給付金を創設**
 - 3歳未満の子供に年3,600元(約7万円)を支給。就学前児童の教育無償化も段階的に実施
 - 2022~24年の出生数は2,812万人のため、**給付金の総額は1,000億元程度(対名目GDP比0.1%弱)**となる計算
- また、一定の条件を満たす**新規の個人消費ローンに対して金利1%分を補助**することで、消費の回復を後押し
 - 個人による借入は、不動産不況を受けて減少傾向にある住宅ローン以外は堅調な伸びが継続
 - 実施期間は2026年8月末までだが、期間延長や対象拡大も検討へ

直近の新たな子育て支援・消費促進策

項目	政策内容
子育て支援	<ul style="list-style-type: none"> • 3歳未満の子供を対象に、毎年1人当たり3,600元(約7万円)を支給 • 公立幼稚園で就学前1年間の保育教育費を無償化。私立でも減免措置
消費ローンの活用促進	<ul style="list-style-type: none"> • 個人消費ローン(住宅ローンを除く)に対して金利1%分を補助 • 補助の対象は5万元以下の消費借入れ、および以下の消費に使用する5万元以上の借入れ(自家用車、介護・子育て、教育・研修、文化・旅行、家具・内装、電子製品、健康・医療)

個人消費ローンの残高



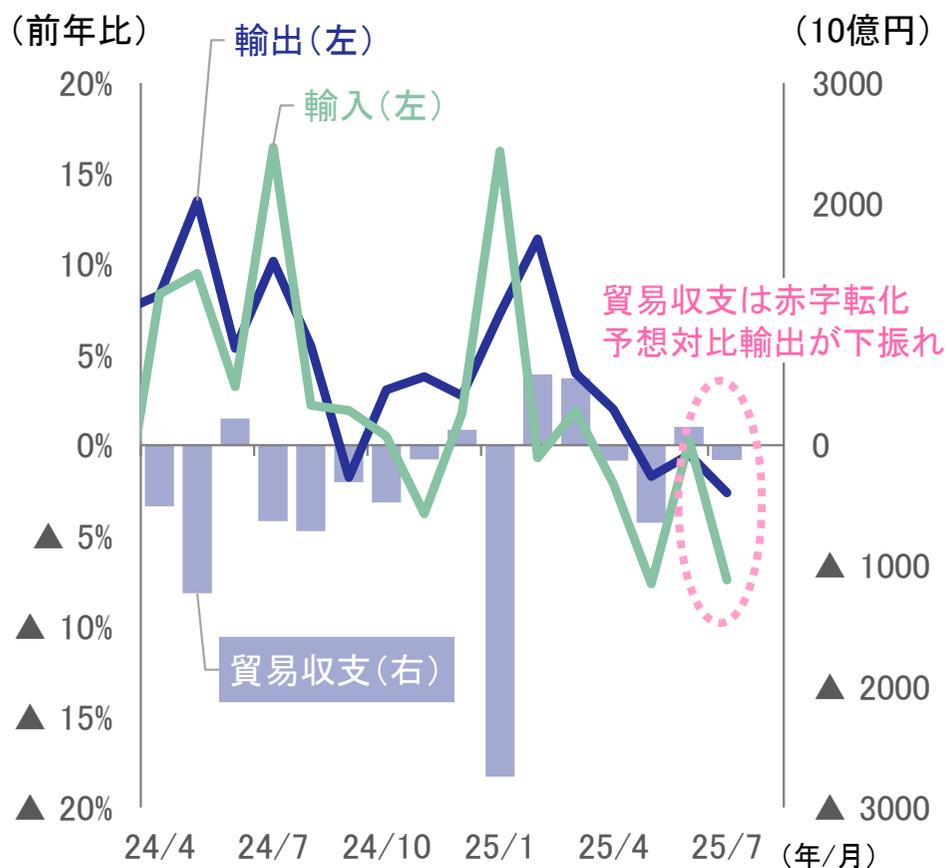
(出所) 中国政府網、各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所) 中国人民銀行、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

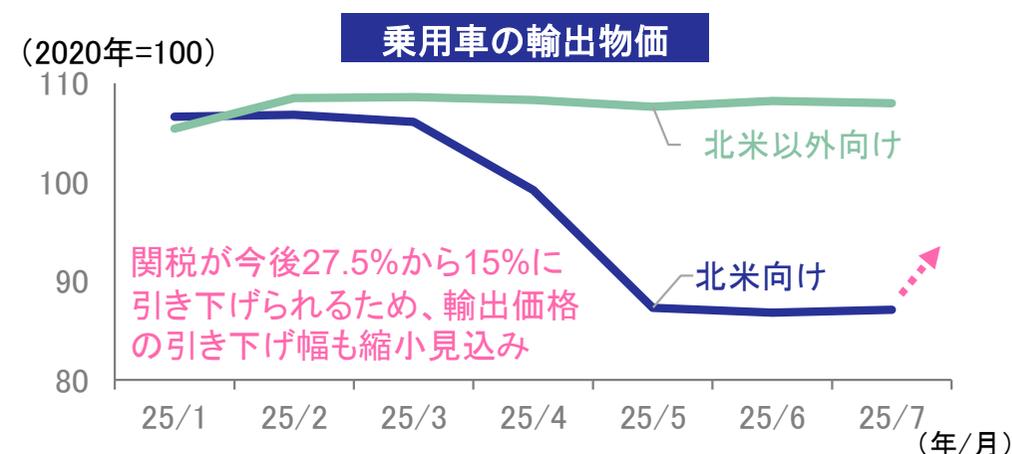
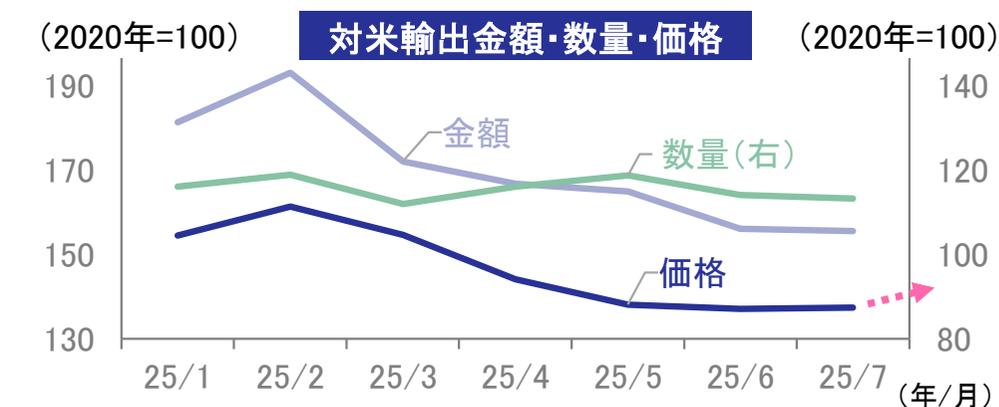
日本：輸出金額は3か月連続の前年割れ。対米向け輸出価格の下落が下押しする構図が継続

- 7月の貿易収支は1,175億円の赤字。輸出金額が前年比▲2.6%と予想対比下振れたことが主因
 - 地域別では対米向け輸出金額が同▲10.1%と2桁減。中でも自動車と同▲28.4%と大きく減少し全体を下押し
- 対米向け輸出では、数量落ち込み回避のための関税コスト吸収を企図した輸出価格引き下げの動きが継続
 - 自動車は今後の関税引き下げを受けて輸出価格の引き下げ幅も縮小見込み。これに加えて関税コスト転嫁の動きが本格化していくようであれば、今後は輸出数量に影響あり

輸出入の増減率と貿易収支



2025年の対米輸出金額・数量・価格と乗用車の輸出物価



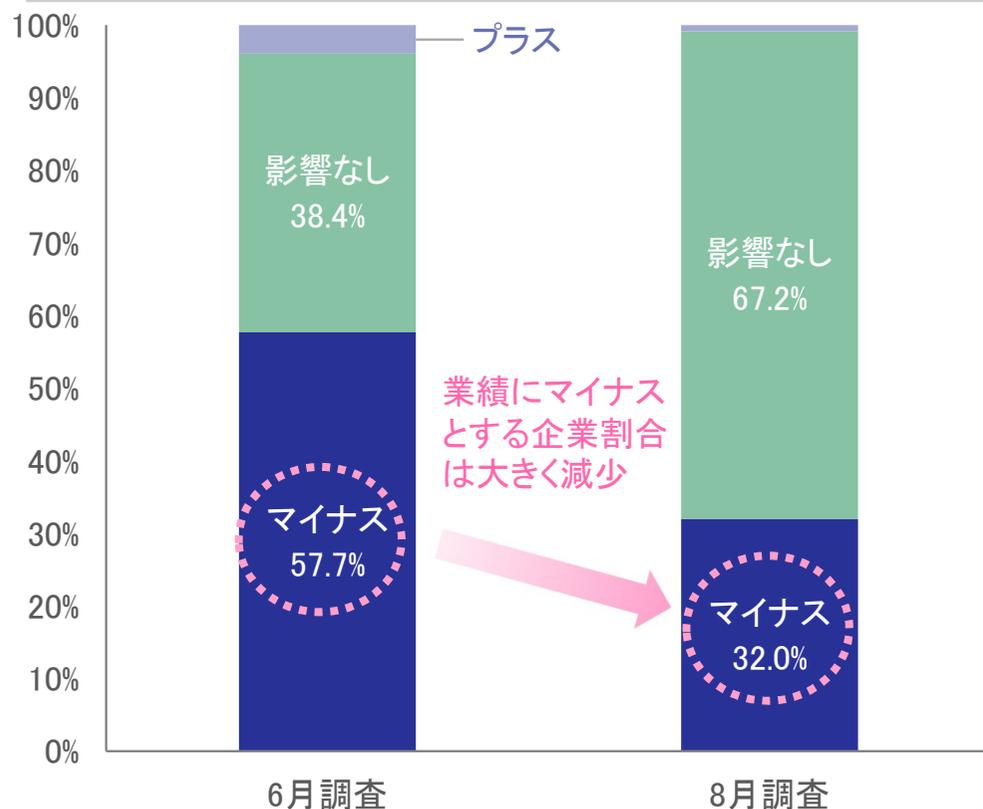
(出所)財務省「貿易統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(注)対米輸出金額・数量・価格はみずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
(出所)財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:トランプ関税に対する過度な悲観論は後退も、依然くすぶる日本経済への下押し懸念

- 東京商エリサーチによると、トランプ関税が「業績にマイナス」とする企業の割合は大きく低下(6月:57.7%→8月:32.0%)
 - ①輸出価格引き下げなどもあり輸出や生産の落ち込みが回避されサプライチェーン全体への影響が限定的であること、
 - ②採算レート対比で円安水準にあること、が背景にある模様
 - 高関税が課された鉄鋼もマイナス影響の割合が低下。重要顧客である自動車の関税引き下げを好感か
 - 一方、日本経済への影響については8割超が「景気後退」と回答しており、警戒感が残存

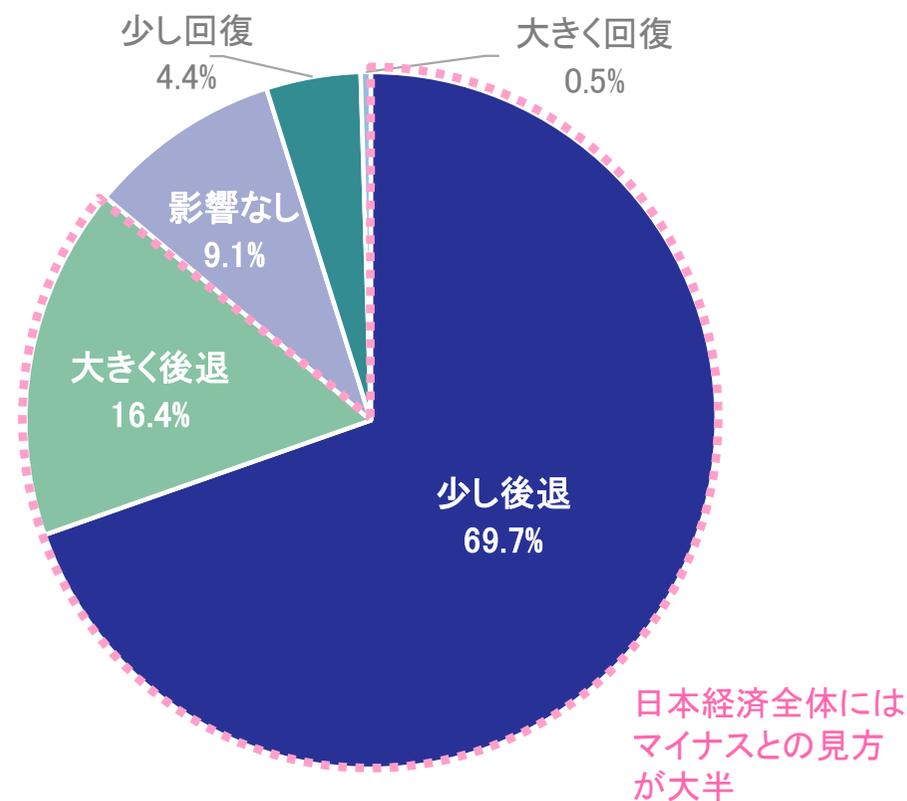
トランプ関税が今期業績に与える影響



(注) 8月調査は7月30日～8月6日、有効回答は7,284社。6月調査は6月2日～9日、有効回答は7,113社。左図の「プラス」は「大いにプラス」+「少しプラス」、「マイナス」は「大いにマイナス」+「少しマイナス」。右図の割合は有効回答のうち、「大いにマイナス」もしくは「少しマイナス」と回答した割合

(出所) 東京商エリサーチより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

トランプ関税の日本経済への影響



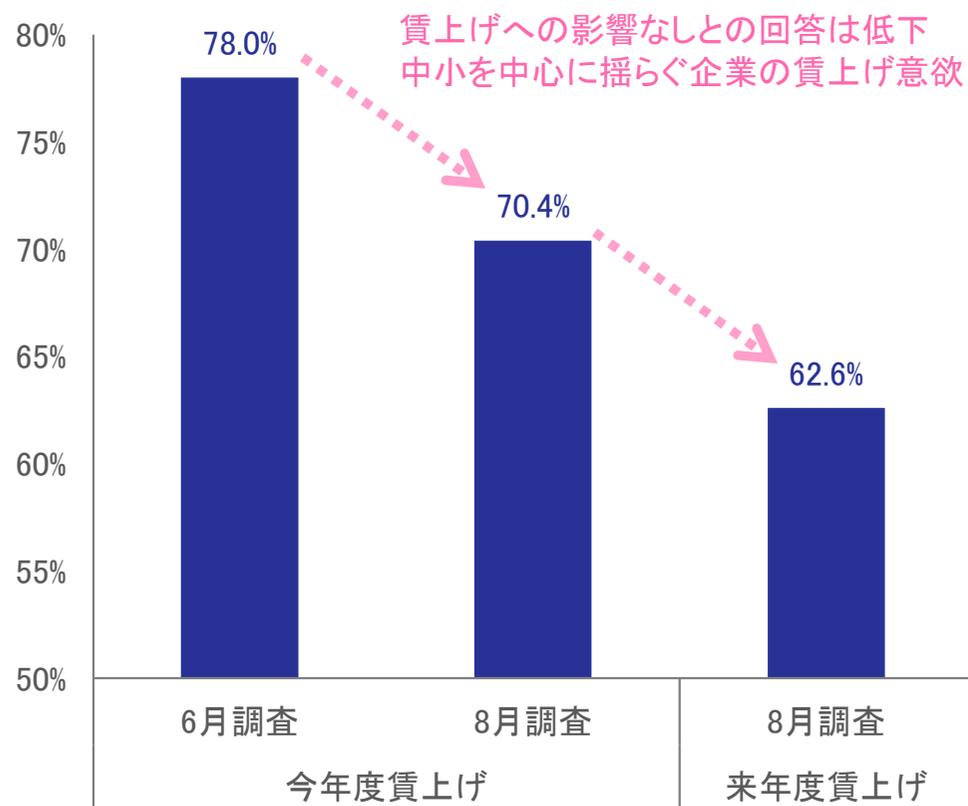
(注) 調査期間等は左図に準ずる

(出所) 東京商エリサーチより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：中小企業で揺らぐ「賃上げ意欲」。中小企業の2割が来年度ベア見送りの可能性を示唆

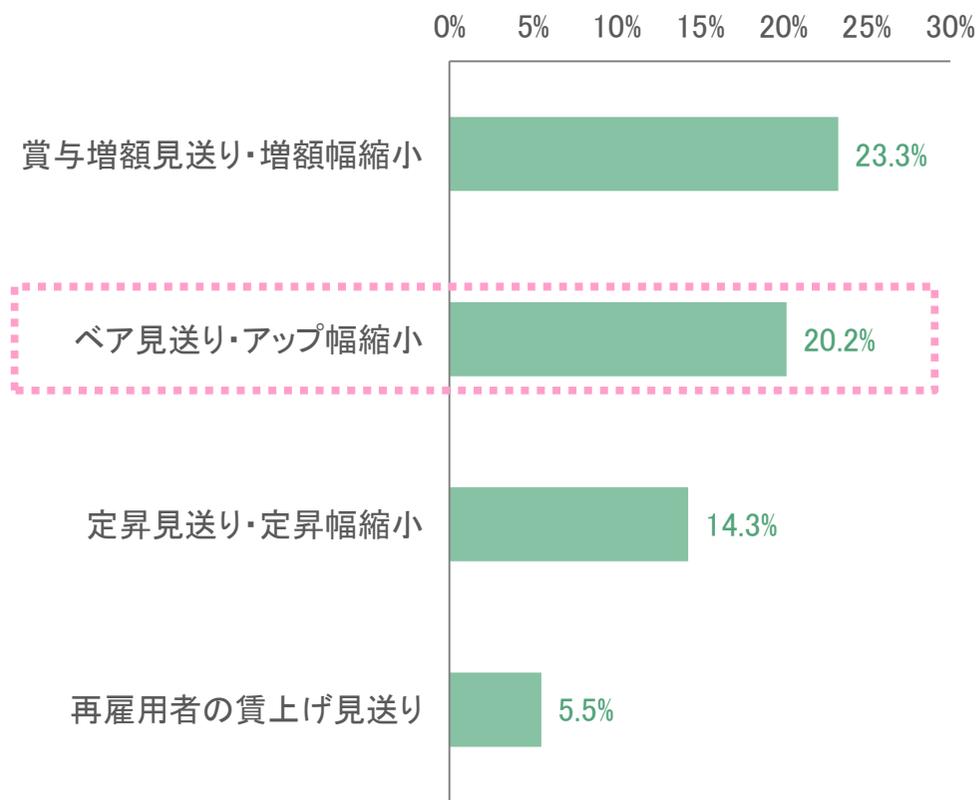
- 今年度の賃上げに対しては「ネガティブな影響なし」との回答が最大も、6月調査対比で減少(6月:78.0%→8月:70.4%)
- 来年度の賃上げについては「ネガティブな影響なし」の割合がさらに低下(62.6%)。「ベア見送り・アップ幅縮小」を検討する企業も2割に到達。今後、賃上げ意欲にかげりが出る可能性には要留意

トランプ関税による賃上げへの影響なしと回答した割合



(注) 8月調査は7月30日～8月6日、有効回答は7,284社。6月調査は6月2日～9日、有効回答は7,113社。
 (出所) 東京商工リサーチより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

来年度賃上げに影響ありと回答した企業の対処方針



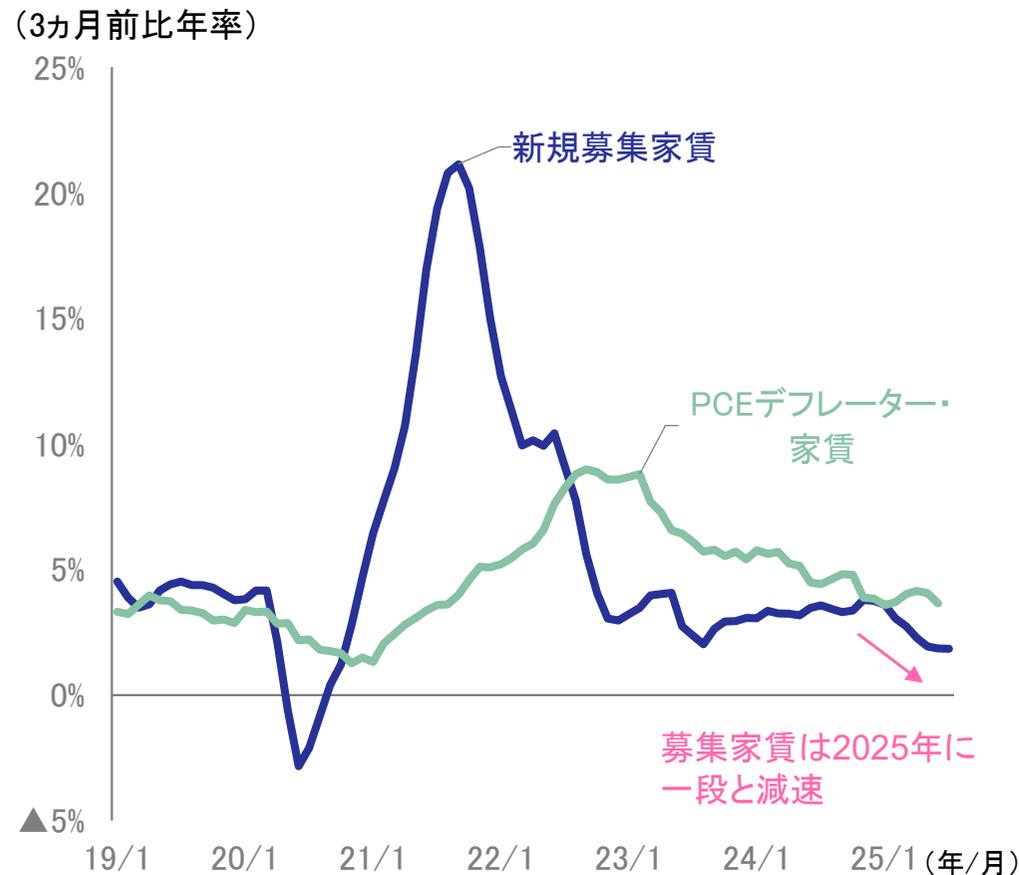
(注) 調査期間等は左図に準ずる
 (出所) 東京商工リサーチより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国: 貸家の需給緩和を受けて募集家賃の伸びは鈍化。関税影響を一部相殺

■ 7月の募集家賃は3カ月前比年率で+1.8%と足元で伸び鈍化が鮮明に

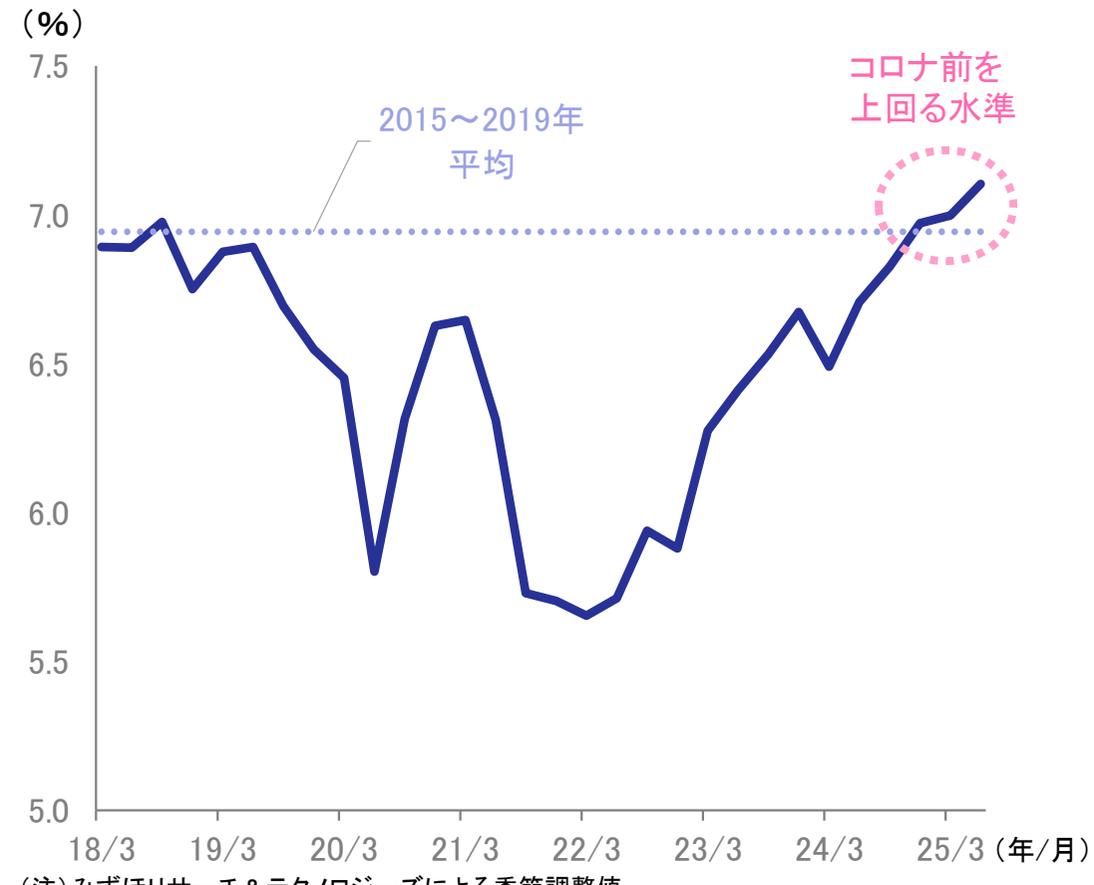
- 背景に貸家市場における需給ひっ迫感の緩和。事実、貸家の空室率は40年ぶりの低水準となった2022年をボトムに上昇基調。足元ではコロナ禍前平均をやや上回る水準に
- 募集家賃に遅れて動く消費支出(PCE)デフレーターの家賃も減速の兆し。住居費は物価指数のおよそ2割を占めており、その減速は関税による財物価(物価指数のウェイト:24%)の上昇圧力を一部相殺

募集家賃とPCE住居費



(出所) 米国商務省、Zillowより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

貸家の空室率



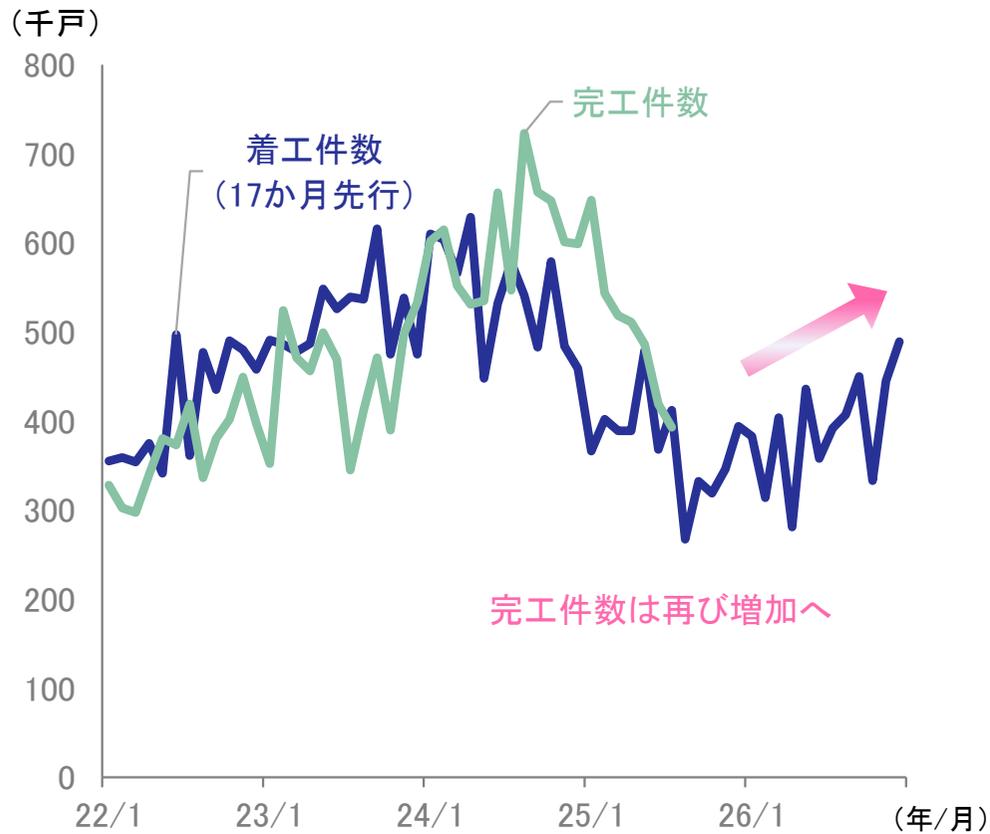
(注) みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
(出所) 米国商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国: 貸家住宅の需給緩和は当面継続。サービス物価への影響を見極め

■ 貸家市場は需要面・供給面の双方で緩和要因が継続

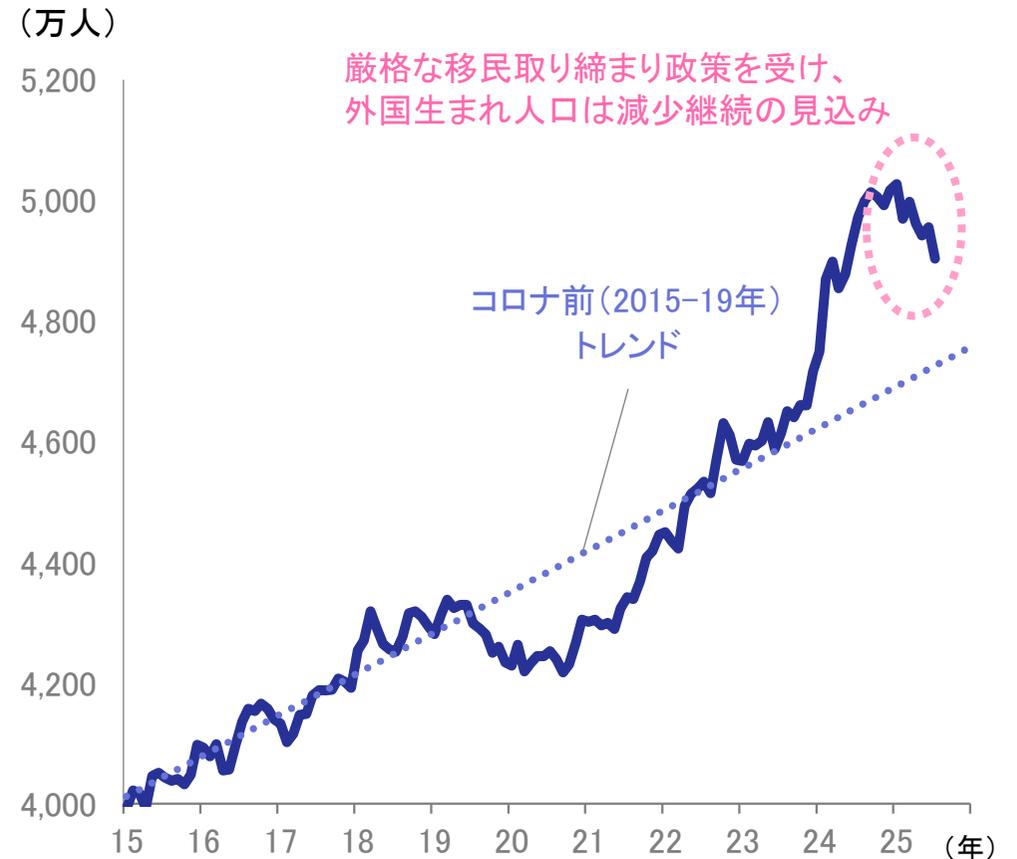
- 主に貸家向けとみられる集合住宅の着工件数は2024年以降増加に転じており、抑制が続いていた完工件数(=供給数)も再び持ち直しに向かう可能性大
- 一方、賃貸需要を押し上げていた移民人口(移民の賃貸住宅比率は7割弱と全米平均のほぼ倍)は、移民の流入減や流出増を受けて減少基調が継続。当面は住居費の伸び鈍化がサービス物価の伸びを抑制する要因に

集合住宅の着工、完工件数



(注) 2024年の集合住宅の平均建設期間に基づき17カ月のラグとしている
(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

外国生まれ人口の推移



(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:パウエル議長は利下げ転換を示唆(ジャクソンホール講演)。FRB人事の行方にも注目

- 「**基調的な見通しとリスク・バランスが変化、政策スタンスの調整を正当化する可能性がある**」と利下げへの転換を示唆
 - 雇用減速の中、労働需給の均衡は移民減による「**特異的**」「**異常**」な現象で「**雇用リスクの高まりを示唆**」と判断
 - 物価に対する関税影響について、「**一時的**」との見方を「**合理的ベースケース**」と位置づけ。賃金・物価の悪循環リスクとインフレ期待の上昇リスクについて、ともに「**可能性は低い**」と判断
- ミラン氏の上院承認、クック理事に対する住宅ローン不正申請疑惑、FRB次期議長選びの動向にも注目
 - クック理事問題が真実なら解任の公算大。新理事指名・承認により、**FRB理事会は「利下げ派」(大統領派)が過半へ**

7月FOMC議事要旨とジャクソンホール講演

	7月FOMC議事要旨		ジャクソンホール講演
雇用	<ul style="list-style-type: none"> ● 経済スラックを巡り需要減速派と需給均衡派が対立 ➢ 需要減速派:雇用減速/雇用増セクターの局所化、景気感応的指標(黒人・若年失業率、転職者の賃金)の悪化 ➢ 需給均衡派:雇用減速は移民減と整合的でスラック発生を意味せず 	⇒	<ul style="list-style-type: none"> ● 需要減速派が主流に ➢ 7月雇用統計で雇用の伸びが大幅に減速 ➢ 労働市場の均衡は、移民減に伴う特異的な均衡 ➢ 異例の状況は雇用の下振れリスクの高まりを示唆 ➢ リスクが現実化すれば、解雇急増と失業率上昇という形で急速に進行し得る
物価	<ul style="list-style-type: none"> ● 関税影響の時期、大きさ、持続性には不確実性 ➢ 時期:在庫、ラグ、契約、顧客への配慮、関税徴収手続き、通商交渉が左右 ➢ 大きさ:いずれ全て転嫁されるとの見方と限定的との見方が対立(サプライヤーが負担、生産工程見直し、利潤率引き下げ、賃金抑制、技術革新)が対立 ➢ 持続性:価格上昇は一時的で短期との見方と、基調的インフレの加速につながるとの見方が対立 ● 長期的なインフレ期待は安定 ➢ 高インフレの経験、食料・エネルギー価格の影響によるインフレ期待の上昇を懸念する声あり 	⇒	<ul style="list-style-type: none"> ● 「関税影響は比較的短期にとどまり、物価水準の一時的なシフトに過ぎない」との見方を合理的なベースケースと明確に位置づけ ● 2つのリスクケースを分析し、関税による価格上昇圧力がより持続的なインフレ動態を誘発する可能性は低いとの判断示す ➢ 賃金・物価スパイラル:労働需要はひっ迫しておらず下振れリスクが高まっており、可能性は低い ➢ インフレ期待の上昇:長期的なインフレ期待の指標は依然として十分にアンカーされている(可能性は低い)

(出所)FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：賃金データは物価目標と整合的。ただし、消費の本格復調には不十分

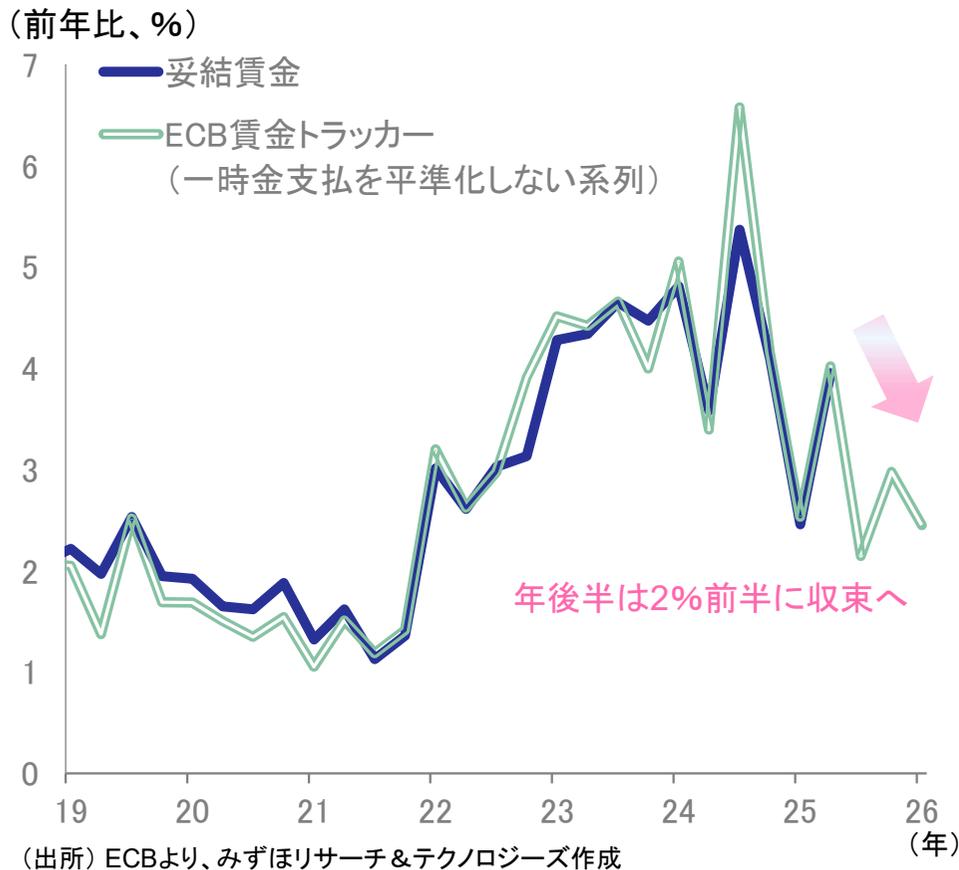
■ 妥結賃金は一時的に加速。年後半は2%前半に低下の見込み

— 4～6月期のユーロ圏妥結賃金は前年比+4.0%と加速。前年のインフレ一時金支払の影響で1～3月期の伸びが低下していた反動が出たもの。均してみれば賃金の伸びは鈍化方向にあり、年後半には2%前半に低下する見込み

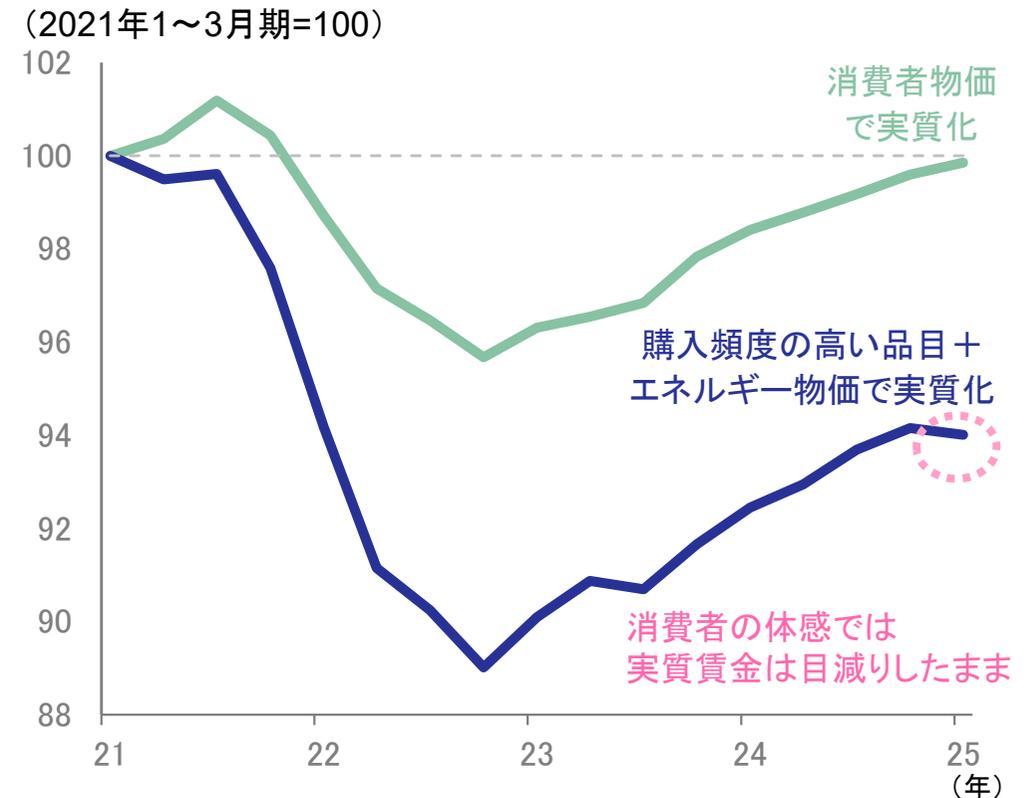
■ 消費者が体感する実質賃金は物価高で目減りしたまま。先行きの消費は緩やかな回復にとどまる見通し

— 消費者物価ベースの実質賃金(一人当たり雇用者報酬)は2021年以降のマイナス分がようやく解消。一方、消費者の体感に近いと考えられる「購入頻度の高い品目+エネルギー物価」で実質賃金を計算した場合、2021年初対比で低水準

ユーロ圏：妥結賃金とECB賃金トラッカー



ユーロ圏：実質雇用者報酬



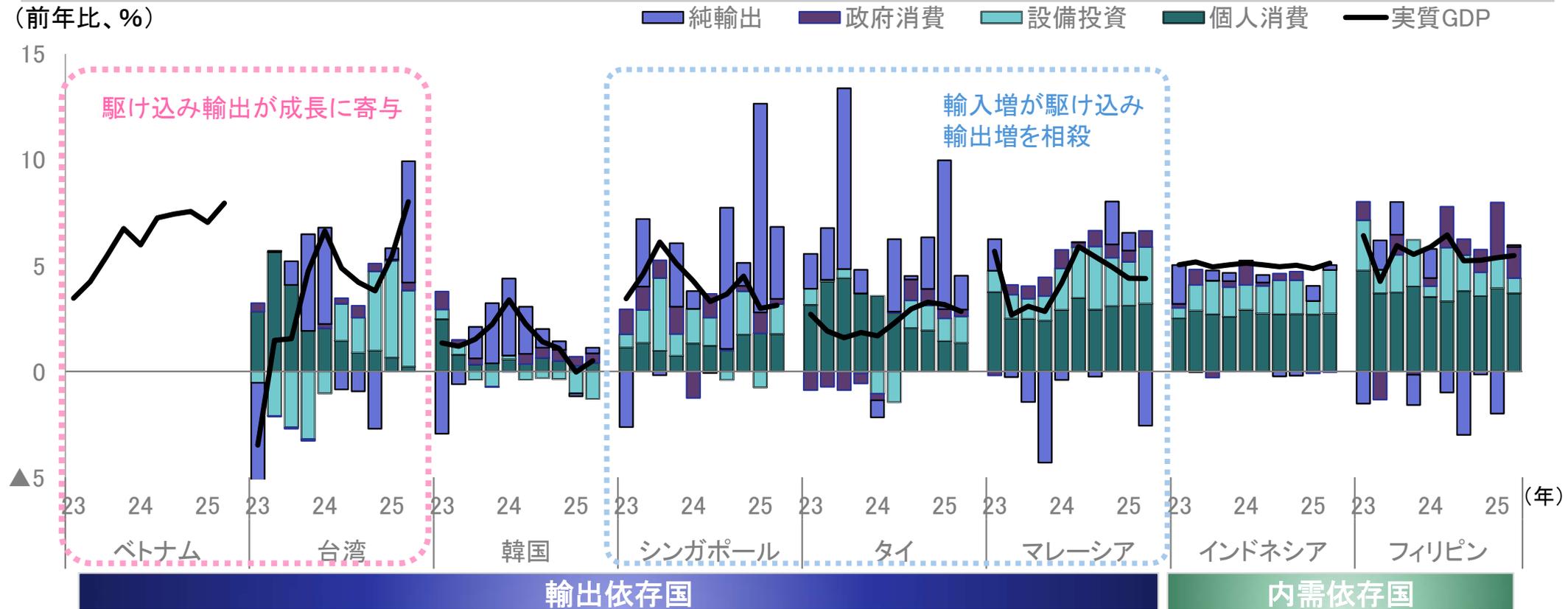
(注)「購入頻度の高い品目」は、飲食料品のほか、医薬品や家電製品、娯楽サービス等を含む、欧州委員会による特掲系列。雇用者報酬は労働者一人当たり
(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成k

アジア: 4~6月期GDPも駆け込み輸出が押し上げに寄与。先行きは輸出減と対中輸入増が重石

- 2025年4~6月期のアジア(NIEs+ASEAN)のGDPは、総じて駆け込み輸出が成長に寄与。一部では輸入増が押し下げ
 - ベトナム、台湾は米関税発動前の駆け込み輸出がGDPを大きく押し上げ。一方、**タイやマレーシアでは対中輸入の増加が駆け込み輸出による押し上げを相殺**。マレーシアでは純輸出の寄与が3四半期ぶりのマイナスに
 - 個人消費の動向は区々。雇用環境が良好なマレーシアや早期に利下げに転じたインドネシア、フィリピンでは底堅い動き。一方、台湾は不動産市場の悪化、タイは政情不安を背景に減速
 - **先行きは、利下げが内需を下支えも、純輸出減(対米輸出減+対中輸入増)が逆風に**。総じて緩慢な成長を見込む

NIEs+ASEAN: GDP成長率

(前年比、%)



(注) ベトナムの内訳は非公表

(出所) 各国統計、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本: 訪日外客数は増加基調が継続。宿泊需要増を受けてホテルの客室単価が上昇

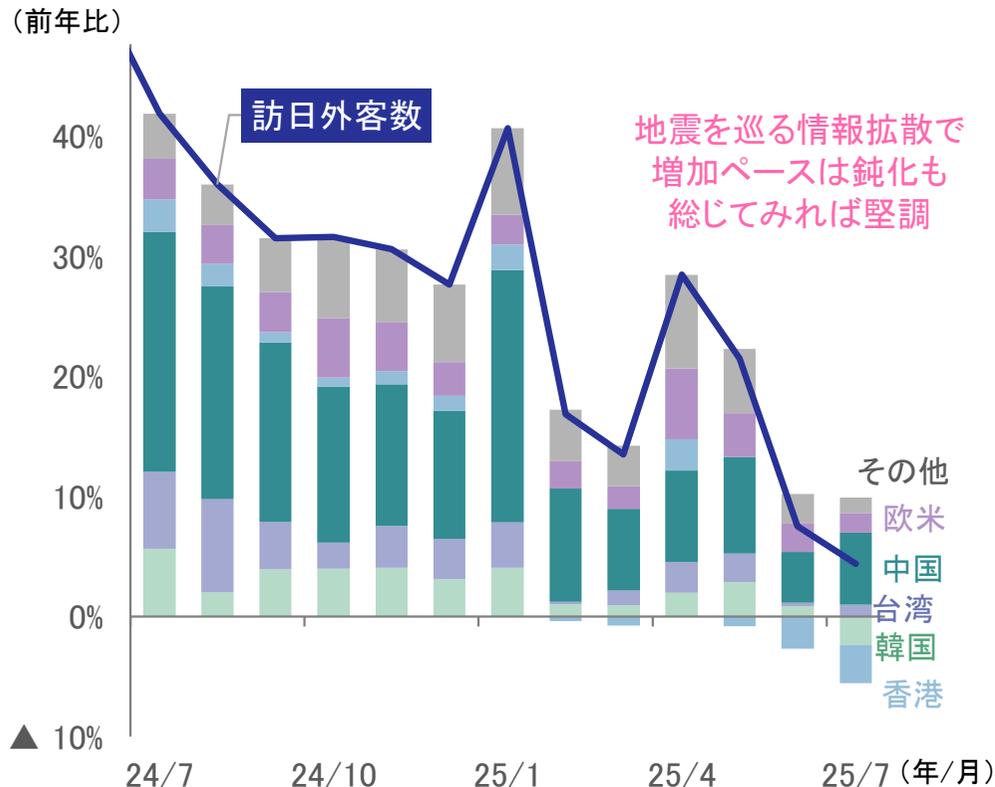
■ 7月の訪日外客数は344万人(前年比+4.4%)と7月としては過去最高を更新

— 地震を巡る誤情報拡散で、香港(同▲36.9%)や韓国(同▲10.4%)などで訪日旅行を回避する動きがあったものの、中国やASEANなどからの来訪増がカバーした格好。1~7月累計では2,496万人と年間4,000万人を上回るペース

■ 訪日客宿泊需要の高まりを背景にホテルの稼働率は高水準を維持

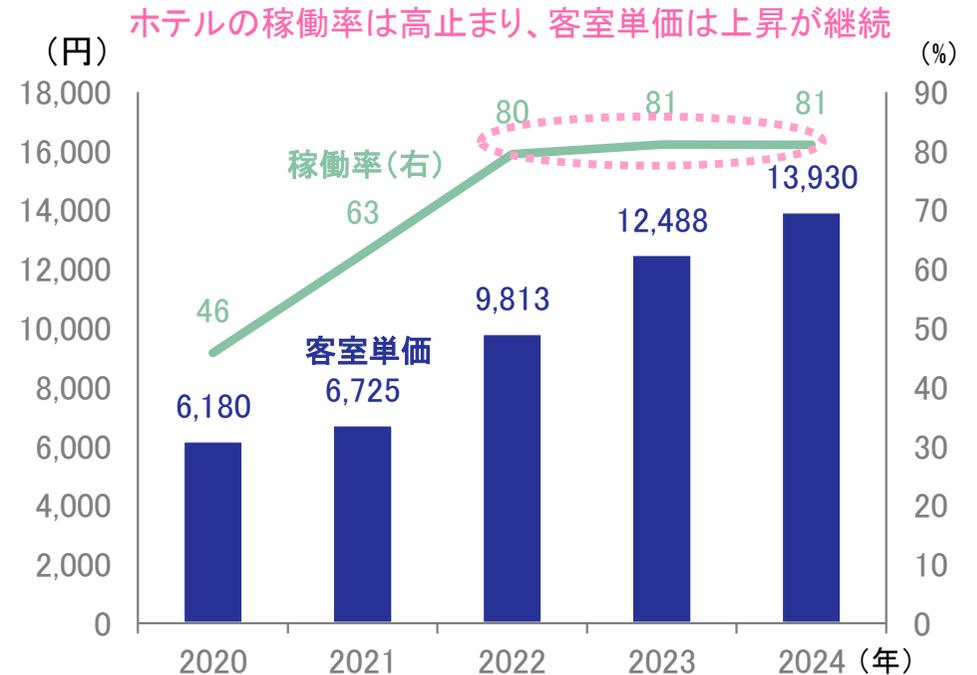
— 2025年の外国人宿泊割合(延べ宿泊者数ベース)は現時点で3割まで上昇(2019年:19%、2024年:25%)。訪日客の宿泊需要増などを受け、ビジネスホテルの稼働率は高止まり。客室単価も上昇が継続

訪日外客数の伸び率



(出所) 日本政府観光局(JNTO)「訪日外客統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ビジネスホテルの稼働率と客室単価



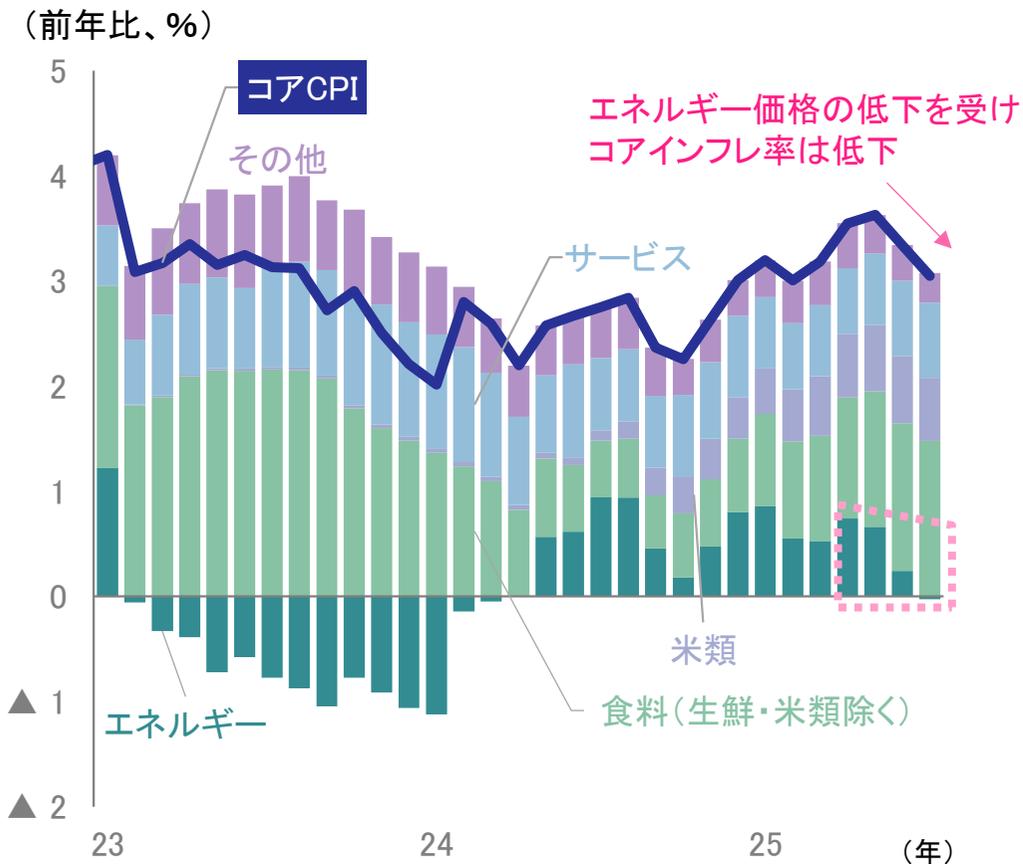
(注) ホテル運営上場13社のブランドのうち、コロナ禍前から比較可能な8ブランドについて比較したもの。3月決算先は4月~3月の12カ月平均値、12月決算先は1~3月の3カ月平均値を用いて集計

(出所) 株式会社東京商工リサーチ「上場ビジネス・シティホテル客室単価・稼働率調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:CPIはエネルギーを中心に鈍化。先行きも原油安・制度要因で鈍化傾向が継続

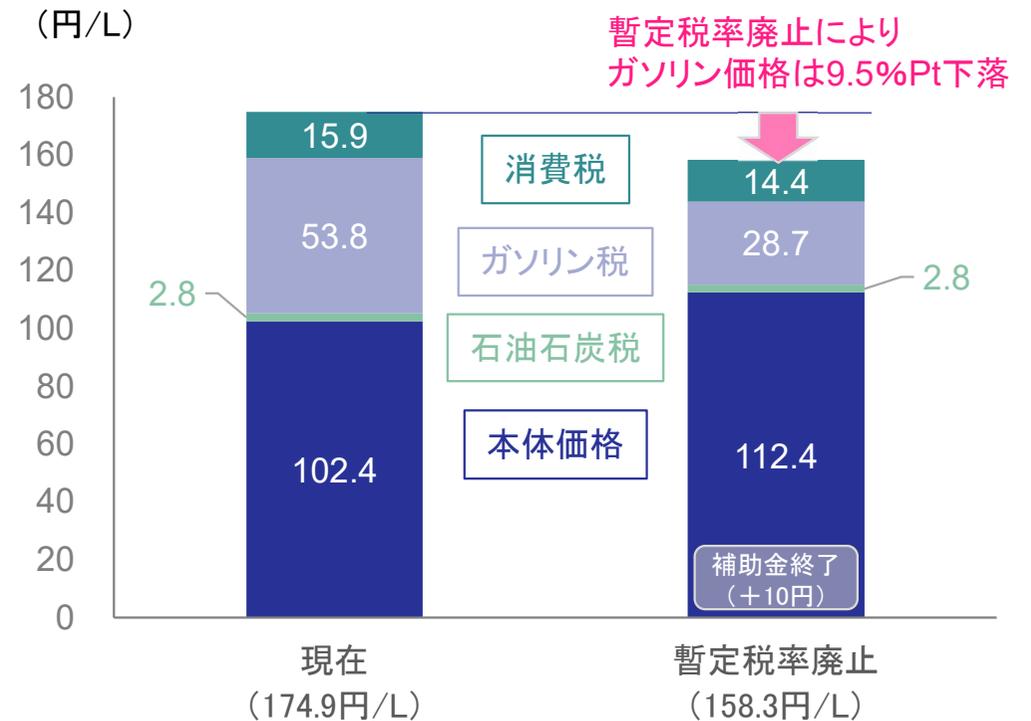
- 7月の全国コアCPI(生鮮除く)はエネルギー価格の下落を受けて前年比+3.1%と伸び鈍化(6月同+3.3%)
 - エネルギー価格は前年比▲0.3%と2024年3月以来の前年比マイナス
 - 8月以降は電気・ガス料金の補助再開(8月~10月請求分)がコアCPIの押し下げ要因に(▲0.3%Pt程度)
- 野党はガソリン税の暫定税率を11月から廃止する法案を提出。財源を巡る協議中も与野党は年内廃止で合意
 - 暫定税率の廃止と同時に10円/Lの定額補助が終了する前提では、ガソリン価格は9.5% Pt(コアCPIで0.2%Pt)低下

全国コアCPIの内訳



(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
(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

暫定税率廃止によるガソリン価格への影響



(注) ガソリン価格は8月12日時点の全国平均価格を使用。現在の本体価格は燃料油価格
定額引下げ措置(補助金)による10円/L減額後の価格。暫定税率廃止後は補助事業
の終了を想定。暫定税率部分は25.1円

(出所) 資源エネルギー庁等より、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	
7/29 (火)	米国	週間小売売上高(7月21日)	前年比(%)	4.9	5.1
		非農業部門求人件数(JOLTS)(6月)	前月差(万件)	743.7	771.2
		カンファレンスボード消費者信頼感指数(7月)		97.2	95.2
		S&P/ケース・シラー住宅価格(20都市)(5月)	前年比(%)	2.8	3.4
		FOMC(29・30日)			
	ブラジル	ブラジル金融政策決定会合(29・30日)	15%に据え置き		
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)	10.4	▲ 2.3
		中古住宅販売仮契約指数(6月)	前月比(%)	▲ 0.8	1.8
		GDP(速報値)(Q2)	前期比年率(%)	3.0	▲ 0.5
ユーロ圏	ユーロ圏GDP(1次速報値)(Q2)	前期比(%)	0.1	0.6	

(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(2)

日付	経済指標等		実績	前回	
7/31(木)	日本	鉱工業生産(6月)	前月比(%)	1.7	▲ 0.1
		百貨店・スーパー販売額(6月)	前年比(%)	1.0	2.0
		新設住宅着工戸数(6月)	前年比(%)	▲ 15.6	▲ 34.4
		消費者態度指数(7月)		33.7	34.5
	米国	新規失業保険申請件数(7月21日)	万人	21.8	21.7
		個人所得(6月)	前月比(%)	0.3	▲ 0.4
		消費支出(6月)	前月比(%)	0.3	0.0 ↑
		実質消費支出(6月)	前月比(%)	0.1	▲ 0.2 ↑
		個人消費支出(PCE)価格指数(6月)	前年比(%)	2.6	2.4 ↑
			前月比(%)	0.3	0.2 ↑
		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(%)	2.8	2.8 ↑
			前月比(%)	0.3	0.2
	シカゴ地区購買部協会景気指数(PMI)(7月)		47.1	40.4	
	雇用コスト指数(Q2)	前期比(%)	0.9	0.9	
中国	製造業PMI(7月)		49.3	49.7	
	非製造業PMI(7月)		50.1	50.5	
8/1(金)	日本	完全失業率(6月)	%	2.5	2.5
		有効求人倍率(6月)	倍	1.22	1.24
	米国	ISM製造業指数(7月)		48	49
		失業率(7月)	%	4.2	4.1
		非農業部門雇用者数(7月)	前月差(万人)	7.3	1.4 ↓
		時間当たり賃金(全従業員ベース)(7月)	前年比(%)	3.9	3.8 ↑
			前月比(%)	0.3	0.2
	ミシガン大消費者信頼感指数(確報値)(7月)		61.7	61.8	
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(速報値)(7月)	前年比(%)	2.0	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)(7月)	前年比(%)	2.3	2.3
中国	財新製造業PMI(7月)		49.5	50.4	
8/4(月)	米国	製造業新規受注(6月)	前月比(%)	▲ 4.8	8.3 ↑

(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(3)

日付	経済指標等		実績	前回	
8/5(火)	米国	週間小売売上高(7月28日)	前年比(%)	6.5	4.9
		ISM非製造業指数(7月)		50.1	50.8
		貿易収支(6月)	10億ドル	▲ 60.2	▲ 71.7 ↓
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(確報値)(7月)		50.9	51.0
	中国	財新サービス業PMI(7月)		52.6	50.6
8/6(水)	ユーロ圏	ユーロ圏小売売上高(6月)	前月比(%)	0.3	▲ 0.3 ↑
8/7(木)	米国	新規失業保険申請件数(7月28日)	万人	22.6	21.9
		労働生産性(速報値)(Q2)	前期比年率(%)	2.4	▲ 1.8 ↓
		単位労働コスト(速報値)(Q2)	前期比年率(%)	1.6	6.9 ↑
	中国	貿易収支(7月)	10億ドル	98.2	114.8
		輸出総額(ドル建て)(7月)	前年比(%)	7.2	5.8
		輸入総額(ドル建て)(7月)	前年比(%)	4.1	1.1
	英国	英中銀金融政策委員会(7日)			
8/8(金)	日本	経常収支(6月)	億円	13,482	34,364
		実質消費支出(二人以上の全世帯)(6月)	前年比(%)	1.3	4.7
		景気ウォッチャー調査(7月)	現状判断DI	45.2	45.0
8/9(土)	中国	消費者物価指数(7月)	前年比(%)	0.0	0.1

(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(4)

日付	経済指標等		実績	前回	
8/12(火)	米国	週間小売売上高(8月4日)	前年比(%)	5.7	6.5
		消費者物価指数(7月)	前年比(%)	2.7	2.7
		消費者物価指数(前月比)(7月)	前月比(%)	0.2	0.3
		消費者物価指数(除く食品・エネルギー)(7月)	前年比(%)	3.1	2.9
			前月比(%)	0.3	0.2
		財政収支(7月)	10億ドル	▲ 291	27
8/13(水)	日本	国内企業物価指数(7月)	前年比(%)	2.6	2.9
	タイ	タイ金融政策決定会合	0.25%引き下げて1.5%		
8/14(木)	米国	新規失業保険申請件数(8月4日)	万人	22.4	22.7
		生産者物価指数(7月)	前年比(%)	3.3	2.4 ↑
			前月比(%)	0.9	0.0
		生産者物価指数(除く食品・エネルギー)(7月)	前年比(%)	3.7	2.6
			前月比(%)	0.9	0.0
ユーロ圏	ユーロ圏GDP(2次速報値)(Q2)	前期比(%)	0.1	0.1	
	ユーロ圏鉱工業生産(6月)	前月比(%)	▲ 1.3	1.1 ↓	
8/15(金)	日本	GDP(1次速報値)(Q2)	前期比年率(%)	1.0	0.6 ↑
		設備稼働率(6月)	前月比(%)	▲ 1.8	2.0
	米国	鉱工業生産(7月)	前月比(%)	▲ 0.1	0.4 ↑
		設備稼働率(7月)	%	77.5	77.7 ↑
		ミシガン大消費者信頼感指数(速報値)(8月)		58.6	61.7
		小売売上高(7月)	前月比(%)	0.5	0.9 ↑
		ネット対米長期証券投資(6月)	10億ドル	150.8	266.8 ↑
		ニューヨーク連銀製造業業況指数(8月)		11.9	5.5
	中国	鉱工業生産(7月)	前年比(%)	5.7	6.8
		小売売上高(7月)	前年比(%)	3.7	4.8
		固定資産投資(7月)	前年比(%)	1.6	2.8

(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	
8/19(火)	米国	週間小売売上高(8月11日)	前年比(%)	5.9	5.7
		住宅着工件数(7月)	万戸(年率)	142.8	135.8 ↑
		住宅着工許可件数(7月)	万戸(年率)	135.4	139.3
	インドネシア	インドネシア金融政策決定会合(19・20日)	0.25ポイント引き下げて5.00%		
8/20(水)	日本	貿易収支(貿易統計)(7月)	億円	▲ 1,175	1,521 ↓
		輸出(7月)	前年比(%)	▲ 2.6	▲ 0.5
		輸入(7月)	前年比(%)	▲ 7.5	0.3 ↑
		機械受注(船舶・電力を除く民需)(6月)	前年比(%)	7.6	4.4
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(7月)	前年比(%)	3.0	▲ 0.6
		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)(7月)	前年比(%)	2.0	2.0
8/21(木)	米国	新規失業保険申請件数(8月11日)	万人	23.5	22.4
		中古住宅販売戸数(7月)	万戸(年率)	401.0	393.0
		フィラデルフィア連銀製造業業況指数(8月)		▲ 0.3	15.9
		景気先行指数(7月)	前月比(%)	▲ 0.1	▲ 0.3
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(速報値)(8月)		51.1	50.90
8/22(金)	日本	全国消費者物価(総合)(7月)	前年比(%)	3.1	3.3
		全国消費者物価(除く生鮮食品)(7月)	前年比(%)	3.1	3.3
8/25(月)	米国	新築住宅販売戸数(7月)	万戸(年率)	65.2	65.6 ↑
	ドイツ	独ifo企業景況感指数(8月)		89.0	88.6

(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

巻末資料 日本 四半期スケジュール(8~11月)

	8月	9月	10月	11月
日本	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)	4 新車販売台数(10月)
	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)	5 日銀金融政策決定会合議事要旨
	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)	6 毎月勤労統計(9月速報)
	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 家計調査(9月)
	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)	10 景気動向指数(9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)	11 景気ウォッチャー調査(10月)
	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)	11 国際収支(9月速報)
	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)	12 マネーストック(10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)	13 企業物価指数(10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)	17 設備稼働率(9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)	17 GDP(7~9月期1次速報)
	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)	19 貿易統計(10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)	19 機械受注統計(9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)	21 消費者物価(10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)	28 労働力調査(10月)
	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)	28 消費者物価(11月都区部)
	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)	28 商業動態統計(10月速報)
	29 労働力調査(7月)	19 消費者物価(8月全国)	29 消費動向調査(10月)	28 鉱工業生産(10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	30 日銀総裁定例記者会見	28 一般職業紹介(10月)
	29 商業動態統計(7月速報)	26 消費者物価(9月都区部)	30 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)	28 住宅着工統計(10月)
	29 鉱工業生産(7月速報)	30 商業動態統計(8月速報)	31 労働力調査(9月)	
	29 一般職業紹介(7月)	30 鉱工業生産(8月速報)	31 消費者物価(10月都区部)	
	29 住宅着工統計(7月)	30 住宅着工統計(8月)	31 商業動態統計(9月速報)	
	29 消費動向調査(8月)		31 鉱工業生産(9月速報)	
			31 一般職業紹介(9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(8~11月)

	8月	9月	10月	11月
米 国	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 製造業ISM指数(10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)	4 貿易収支(9月)
	1 製造業ISM指数(7月)	3 ベージュブック(地区連銀経済報告)	3 雇用統計(9月)	4 製造業新規受注(9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)	5 非製造業ISM指数(10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)	6 労働生産性(7~9月期暫定)
	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)	7 雇用統計(10月)
	5 米3年国債入札	5 雇用統計(8月)	7 米3年国債入札	7 ミシガン大学消費者信頼感指数(11月速報)
	6 米10年国債入札	9 米3年国債入札	8 米10年国債入札	10 米3年国債入札
	7 労働生産性(4~6月期暫定)	10 PPI(8月)	9 米30年国債入札	12 米10年国債入札
	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)	13 CPI(10月)
	12 CPI(7月)	11 CPI(8月)	13 コロンブスデー(祝日)	13 米30年国債入札
	14 PPI(7月)	11 米30年国債入札	15 CPI(9月)	14 PPI(10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 ニューヨーク連銀製造業業況指数(10月)	17 ニューヨーク連銀製造業業況指数(11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)	15 ベージュブック(地区連銀経済報告)	18 ネット対米証券投資(9月)
	15 ネット対米証券投資(6月)	16 FOMC(16・17日)	15 G20財務大臣・中央銀行総裁会議(7/15・16)	18 鉱工業生産・設備稼働率(10月)
	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)	16 PPI(9月)	18 FOMC議事録(10/28・29分)
	19 住宅着工・許可件数(7月)	16 米20年国債入札	16 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(10月)	19 住宅着工・許可件数(10月)
	19 FOMC議事録(7/29・30分)	17 住宅着工・許可件数(8月)	17 住宅着工・許可件数(9月)	19 米20年国債入札
	20 米20年国債入札	17 景気先行指数(9月)	17 ネット対米証券投資(8月)	20 中古住宅販売件数(10月)
	21 中古住宅販売件数(7月)	18 ネット対米証券投資(7月)	17 鉱工業生産・設備稼働率(9月)	20 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(11月)
	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)	20 景気先行指数(10月)	21 ミシガン大学消費者信頼感指数(11月確報)
	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)	22 米20年国債入札	21 景気先行指数(11月)
	25 新築住宅販売件数(7月)	23 中古住宅販売件数(8月)	23 中古住宅販売件数(9月)	24 米2年国債入札
	26 耐久財受注(7月)	23 米2年国債入札	24 新築住宅販売件数(9月)	25 中古住宅販売仮契約指数(10月)
	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)	24 ミシガン大学消費者信頼感指数(10月確報)	25 米5年国債入札
	26 米2年国債入札	24 米5年国債入札	27 耐久財受注(9月)	26 個人所得・消費支出(10月)
	27 米5年国債入札	25 GDP(4~6月期確定)	27 米2年国債入札	26 GDP(7~9月期暫定)
	28 GDP(4~6月期暫定)	25 企業収益(4~6月期改定)	27 米5年国債入札	26 企業収益(7~9月期暫定)
	28 企業収益(4~6月期暫定)	25 耐久財受注(8月)	28 カンファレンスボード消費者信頼感指数(10月)	26 新築住宅販売件数(10月)
	28 中古住宅販売仮契約指数(7月)	25 米7年国債入札	28 FOMC(28・29日)	26 耐久財受注(10月)
28 米7年国債入札	26 個人所得・消費支出(8月)	28 米7年国債入札	26 ベージュブック(地区連銀経済報告)	
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)	29 中古住宅販売仮契約指数(9月)	26 カンファレンスボード消費者信頼感指数(11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)	30 GDP(7~9月期速報)	26 米7年国債入札	
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 個人所得・消費支出(9月)	28 シカゴPMI指数(11月)	
	30 シカゴPMI指数(9月)	31 雇用コスト指数(7~9月期)		
		31 シカゴPMI指数(10月)		
欧 州	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)
		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

みずほりポート

「自立」を目指す欧州

～ 注目される3つの変化と経済的影響

(2025年8月15日発刊)

市場で強まる「欧州見直し」の機運
「自立」を目指す欧州における政策
変化とその影響は？



- ・パート① 環境変化が促した欧州（EU）の政策転換
- ・パート② 自立に向けた取り組み（3つの政策変化）がもたらす経済的影響（政策転換の「効果」と「限界」）
- ・パート③ EUの変化を踏まえた日本企業のビジネスチャンス（日欧共通課題の克服に向けて広がる連携・協業の機会）

URL

https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/2025/research_0108.html

QR
コード

レポート



みずほレポート

高関税でも米国経済はなぜ悪化しないのか？

～背後で起きた国内外の企業行動の変化～

(2025年7月25日発行)

関税引き上げの中でも、未だに米景気が悪化しないのはなぜか？
米国の『新常態』を前提としたグローバルビジネスの在り方とは？



- ・未だに起こらない物価高と景気減速、急増する関税を誰が負担しているのか？
- ・関税影響の抑制に向けた各主体の行動変化とその持続性
- ・関税に順応する米社会、日系企業は中国がない巨大市場をつかめるか？
- ・関税の背後で着実に進むポスト・トランプに向けた構造変化

URL

https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/2025/research_0101.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。