

MHRT Global Watch 9月2日号

～米経済を支える富裕層の旺盛な消費意欲～

みずほリサーチ&テクノロジーズ

2025年9月2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	注目された 実質個人消費 は事前予想通り底堅い 結果 。富裕層の堅調な消費が下支え。また4～6月期の企業収益は増益を確保。関税コスト負担を生産性の改善で打ち返した格好
	欧州	製造業景況感改善の一因に財政拡張への期待 。ただし 足元の輸出は駆け込みの反動が顕在化 。駆け込みの規模はおよそ360億ユーロ（GDPの0.2％程度）に達するとみられ、年後半の生産を下押し
	中国	企業景況感 は製造業・非製造業とも小幅改善。ただ改善したとはいえ製造業は好不調の目安とされる50を下回り力強さを欠く結果。 政策効果の息切れもあって工業企業利益は減少継続
	日本	8月の都区部消費者物価は電気・ガス代支援再開などを反映し伸び鈍化。エネルギー価格の下落を受けて小幅改善した消費者態度指数は、食料インフレ継続で改善ペースは緩慢

先週（8/25～9/1）発表の主な経済指標

経済指標		実績	予想
米	耐久財受注(7月)	前月比(%) ▲ 2.8	▲ 4.0
米	耐久財受注(除く輸送機器)(7月)	前月比(%) 1.1	0.2
米	カンファレンスボード消費者信頼感指数(8月)	97.4	96.2
米	中古住宅販売仮契約指数(7月)	前月比(%) ▲ 0.4	▲ 0.1
米	GDP(改定値)(Q2)	前期比年率(%) 3.3	3.1
米	企業収益(税引後・速報値)(Q2)	前期比年率(%) 2.0	－
米	個人所得(7月)	前月比(%) 0.4	0.4
米	実質消費支出(7月)	前月比(%) 0.3	0.3
米	PCE価格指数(7月)	前月比(%) 0.2	0.2
米	PCE価格指数(除く食品・エネルギー)(7月)	前月比(%) 0.3	0.3
中	工業部門企業利益(年初来)(7月)	前年比(%) ▲ 1.7	
中	製造業PMI(8月)	49.4	49.5
中	非製造業PMI(8月)	50.3	－
日	鉱工業生産(7月)	前月比(%) ▲ 1.6	▲ 1.0
日	消費者態度指数(8月)	34.9	－
日	東京都区部消費者物価(総合)(8月)	前年比(%) 2.6	－
日	東京都区部消費者物価(除く生鮮食品)(8月)	前年比(%) 2.5	2.5
日	法人企業統計・設備投資(全産業)(Q2)	前年比(%) 7.6	－

注目点① 米経済を支える富裕層の旺盛な消費意欲

関税影響が浸透していく中でも米個人消費は底堅く推移。富裕層の旺盛な消費意欲が下支え。また中低所得層に対する企業の巧みな価格設定が奏功した面も

注目点② 物価高耐性が低下する日本の家計

日本の消費回復の足取りは重いまま。政府の物価高対策が追い風も、根強い食料インフレが引き続き重石に。需要への影響を懸念し、企業は価格転嫁の動きを慎重化

(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
9/2 (火)	米国	ISM製造業指数(8月)	-	49	48
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(速報値)(8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)(8月) 前年比(%)	-	2.2	2.3
9/3 (水)	米国	週間小売売上高(8月30日) 前年比(%)	-	-	6.5
		製造業新規受注(7月) 前月比(%)	-	▲ 1.4	▲ 4.8
		非農業部門求人件数(JOLTS)(7月) 前月差(万件)	-	737.7	743.7
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(確報値)(9月)	-	-	-
	中国	財新サービス業PMI(8月)	-	-	52.6
9/4 (木)	米国	新規失業保険申請件数(8月30日) 万人	-	23.0	22.9
		ISM非製造業指数(8月)	-	51.0	50.1
		ADP民間雇用者数(8月) 前月差(万人)	-	7.0	10.4
		貿易収支(7月) 10億ドル	-	▲ 75.3	▲ 60.2
		労働生産性(改定値)(Q2) 前期比年率(%)	-	2.7	2.4
		単位労働コスト(改定値)(Q2) 前期比年率(%)	-	1.2	1.6
	ユーロ圏	ユーロ圏小売売上高(7月) 前月比(%)	-	▲ 0.2	0.3
	マレーシア	マレーシア金融政策決定会合(4日)			
9/5 (金)	日本	実質消費支出(二人以上の全世帯)(7月) 前年比(%)	-	2.3	1.3
	米国	失業率(8月) %	-	4.3	4.2
		非農業部門雇用者数(8月) 前月差(万人)	-	7.5	7.3
		時間当たり賃金(全従業員ベース)(8月) 前年比(%)	-	3.7	3.9
		前月比(%)	-	0.3	0.3
	ユーロ圏	ユーロ圏GDP(改定値)(Q2) 前期比(%)	-	0.1	0.1
9/8 (月)	日本	GDP(2次速報値)(Q2) 前期比年率(%)	-	-	1.0
		経常収支(7月) 億円	-	-	13,482
		景気ウォッチャー調査(8月) 現状判断DI	-	-	45.2
	中国	貿易収支(8月) 10億ドル	-	-	98.2
		輸出総額(ドル建て)(8月) 前年比(%)	-	-	7.2
		輸入総額(ドル建て)(8月) 前年比(%)	-	-	4.1

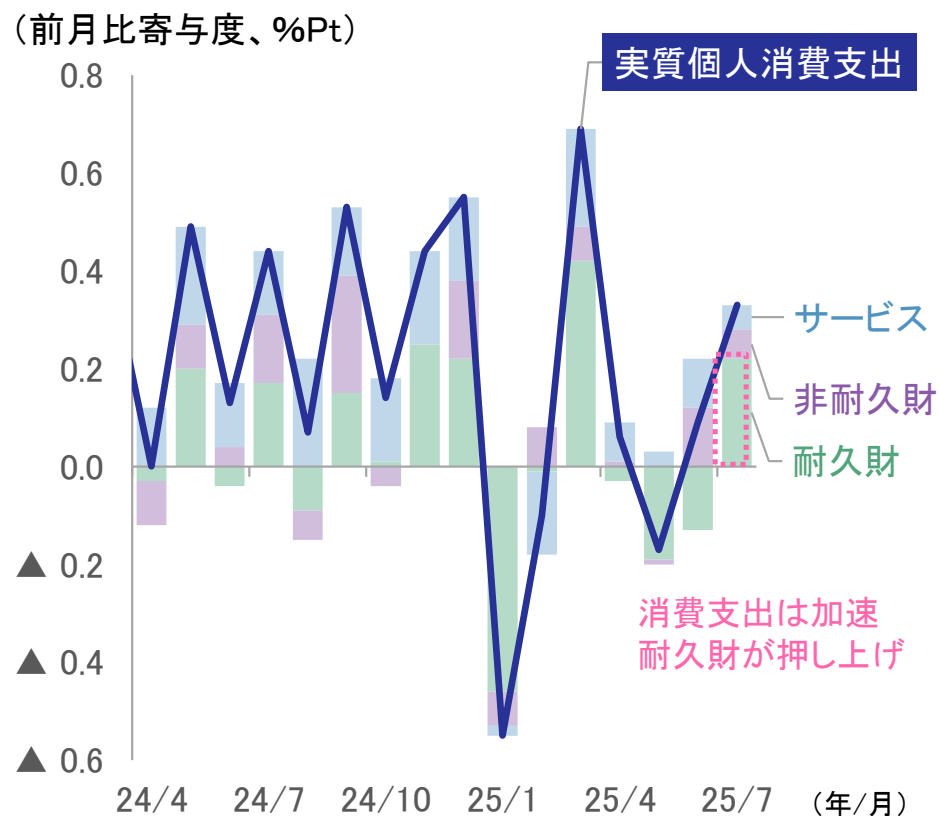
(注) 予想はLSEGが取りまとめた予想コンセンサス。矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)

(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国:7月の実質個人消費は底堅く推移。富裕層の旺盛な消費意欲が下支え

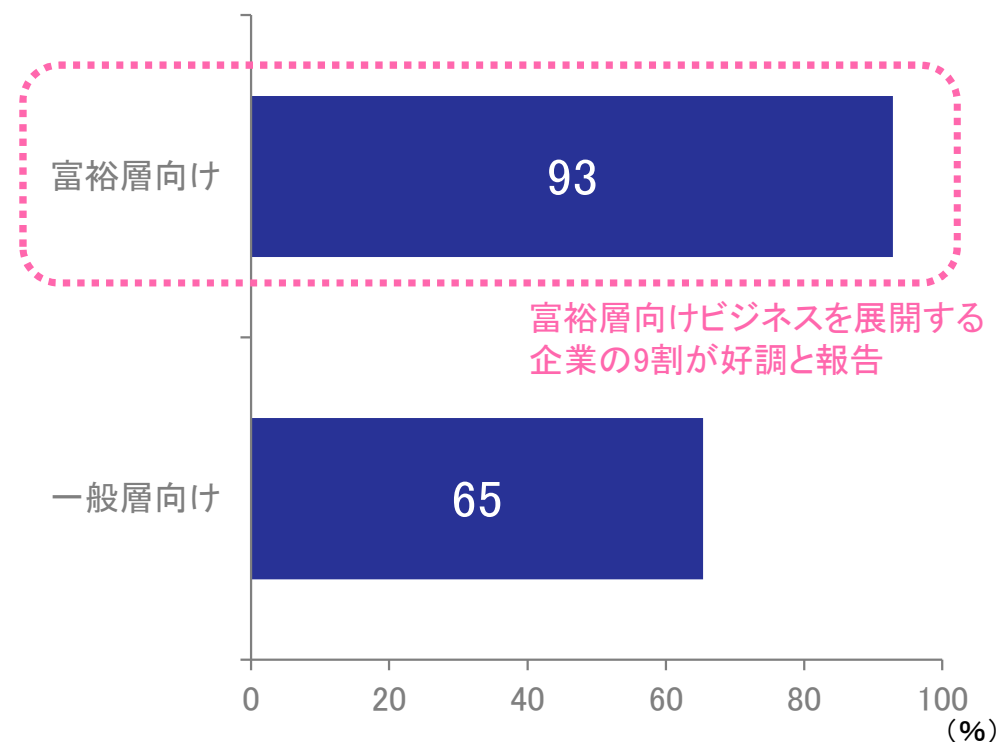
- 7月の実質個人消費支出は**前月比+0.3%**(6月:同+0.1%)と**伸び加速**。事前予想通り消費の底堅さを確認する結果
— 耐久財が4カ月ぶりに増加し全体を押し上げ。大手ECサイトのセールも一部押し上げに寄与した模様
- **富裕層の旺盛な消費意欲が堅調な個人消費を主導**
— 2025年Q2決算では、**富裕層向けビジネスを展開する企業の9割が業績好調(一般層向けは6割強)と報告**。また、バンクオブアメリカによれば、7月のカード消費額は低所得層が前年比横ばいの一方、高所得層では同+1.8%増加
— 米国の所得上位2割は個人消費の約4割を占めており、富裕層の旺盛な消費意欲が個人消費堅調の一因

実質個人消費支出の財・サービス別寄与度分解



(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

業績を好調と報告した企業の割合(消費者階層別)



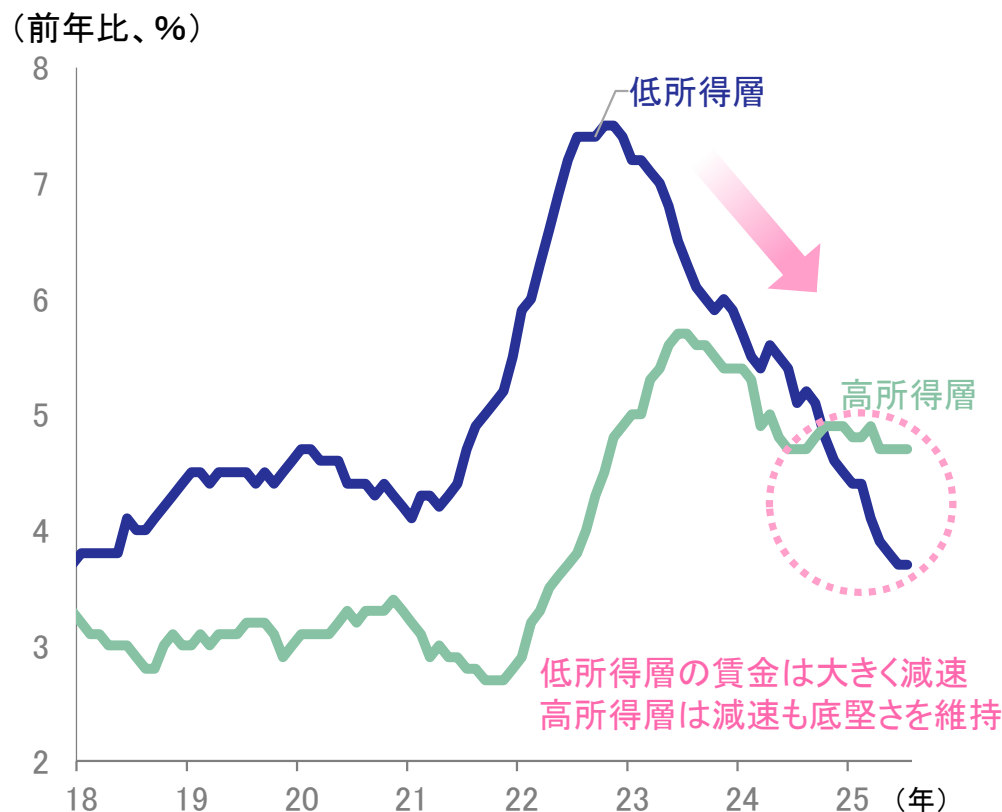
(注) ここでは、富裕層は所得上位20%以上、一般層はそれ未満と定義している。業績や消費者層の判定はChatGPTによる。利益が前年より増加している場合に「業績が好調」と定義

(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：高所得層では、高い所得の伸びに加え、消費に占める財ウェイトの低さも関税影響を抑制

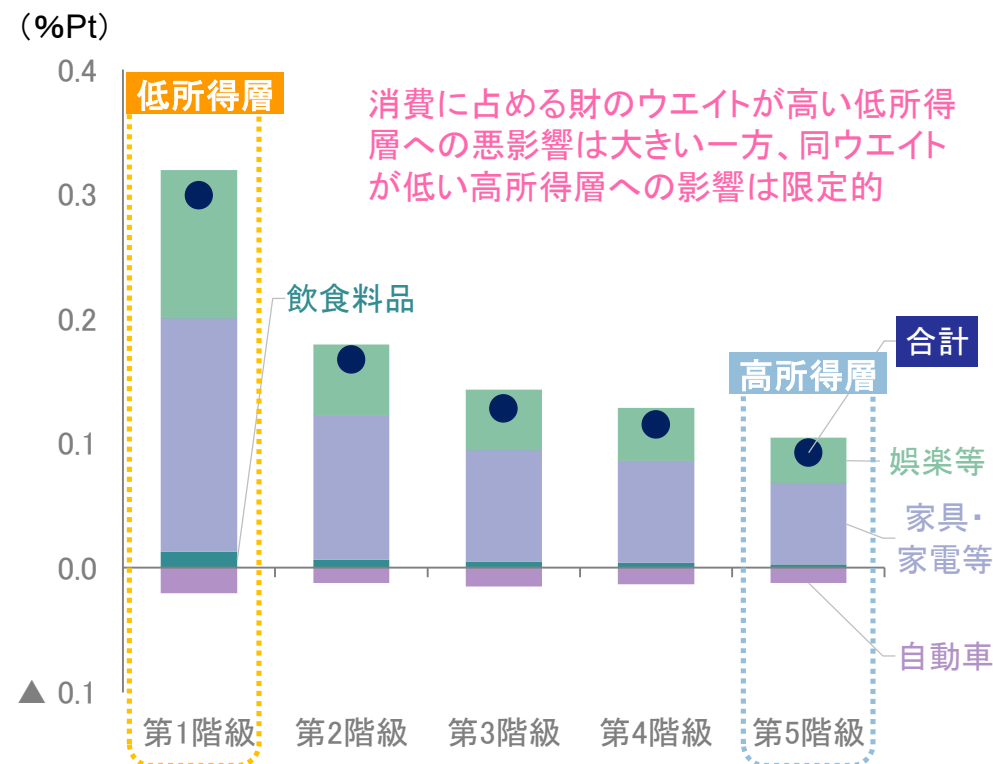
- 富裕層における堅調な消費の背景には、良好な賃金環境や株高、関税影響を受けにく消費構造が存在
 - **伸び鈍化が鮮明な低所得層の賃金に対し、高所得層の賃金は高めの伸びを維持**。労働需要全体の伸びが鈍化する中でも、高スキル人材の労働需要は強い模様
 - 関税政策による実質所得の下押し幅は、所得下位2割の層で0.4%Ptと試算される一方で、上位2割の層では0.1%Ptにとどまる。**消費に占める財ウェイトが小さい高所得層は関税による悪影響が限定的**

所得階層別の賃金上昇率



(注) 低所得層は第1所得階級、高所得層は第4所得階級
(出所) アトランタ連銀より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

これまでの関税政策による実質所得下押し幅



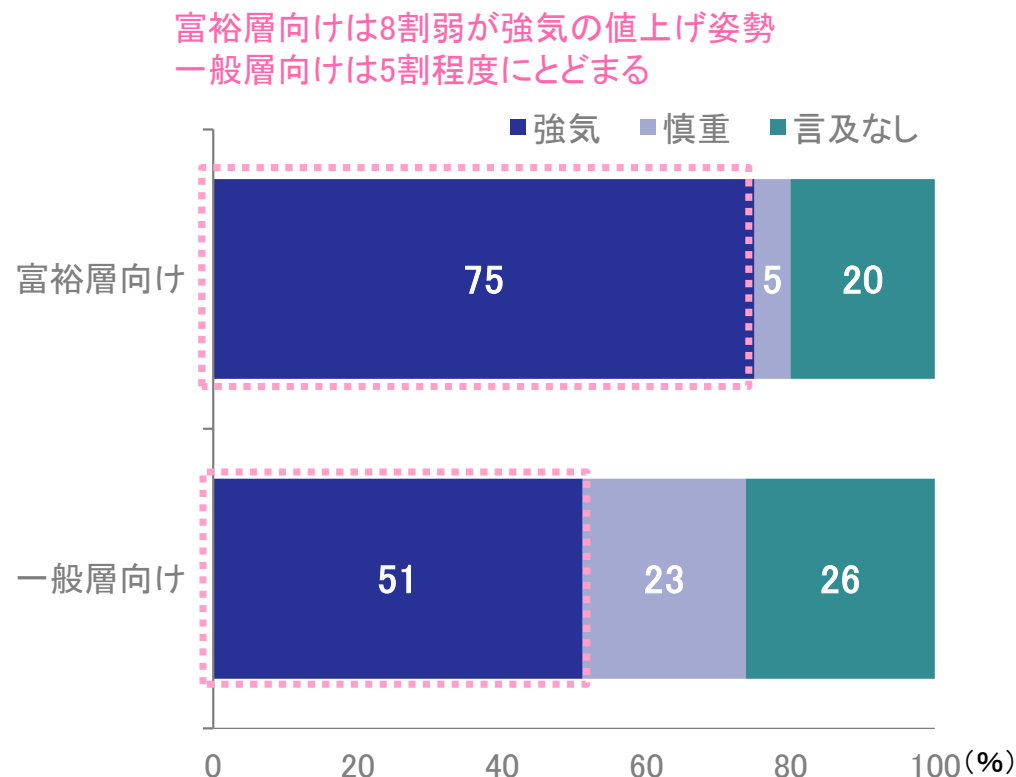
(注) 第1階級から第5階級は、所得を低い順に並べて20%ずつ区切ったもの。関税導入前(3月)から足元(7月)にかけてのPCEデフレーターの前年伸びを関税による物価の押し上げ分と仮定し、所得階級別の消費ウェイトを用いて影響を試算したもの
(出所) 米国労働省、商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：企業の巧みな価格戦略が顧客の需要減を抑制

■ 企業は富裕層向けの値上げを進める一方、一般層向けは慎重に価格を設定

- 強気の値上げ(複数回・もしくは全般的な値上げ)を計画・実施しているのは、富裕層向けビジネスの8割弱に対して、一般層向けは5割程度と、需要への影響を慎重に見極め。とりわけ小売や飲食は値上げに慎重な姿勢が目立つ状況
- 消費の価格弾力性が低い富裕層に対しては積極的な値上げでマージンを確保する一方、価格に敏感な一般層向けは需要減を抑制すべく、保守的な価格設定を行っている模様。**関税による下押し影響は薄く・長く顕在化**する見込み

値上げ方針(消費者階層別)



(注) ここでは、富裕層は所得上位20%以上、一般層はそれ未満としている。値上げ方針や富裕層・一般層向けビジネスの判定はChatGPTによる。値上げ方針について、複数回の値上げや全般的な値上げを計画・実施している場合は「強気」、顧客の反応を見つつ、一部や段階的な値上げを計画・実施している場合は「慎重」と定義

(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

値上げに関する経営者のコメント

企業名	対象	コメント
高級アパレルA社	富裕層	平均販売価格は上昇し、収益性が向上。また、割引率の縮小とフルプライス商品の販売増加が収益の伸びに寄与
高級アパレルB社	富裕層	値引き縮小による実質的値上げを行うも、販売数量は維持。平均客単価は上昇
ディスカウント小売C社	一般層	値上げは「最後の手段」。まずは関税などコスト上昇をサプライチェーンや商品構成の工夫、仕入先交渉などで吸収し、消費者価格への転嫁は最小限に抑制
チェーン外食D社	一般層	新製品の価格設定は通常メニューよりも高めに設定。値上げ戦略において、顧客の可処分所得成長率に見合うように調整する方針

(注) ChatGPTを活用して要約

(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

日本:財消費は6月猛暑特需の反動に加え、生鮮野菜の高騰が足かせに

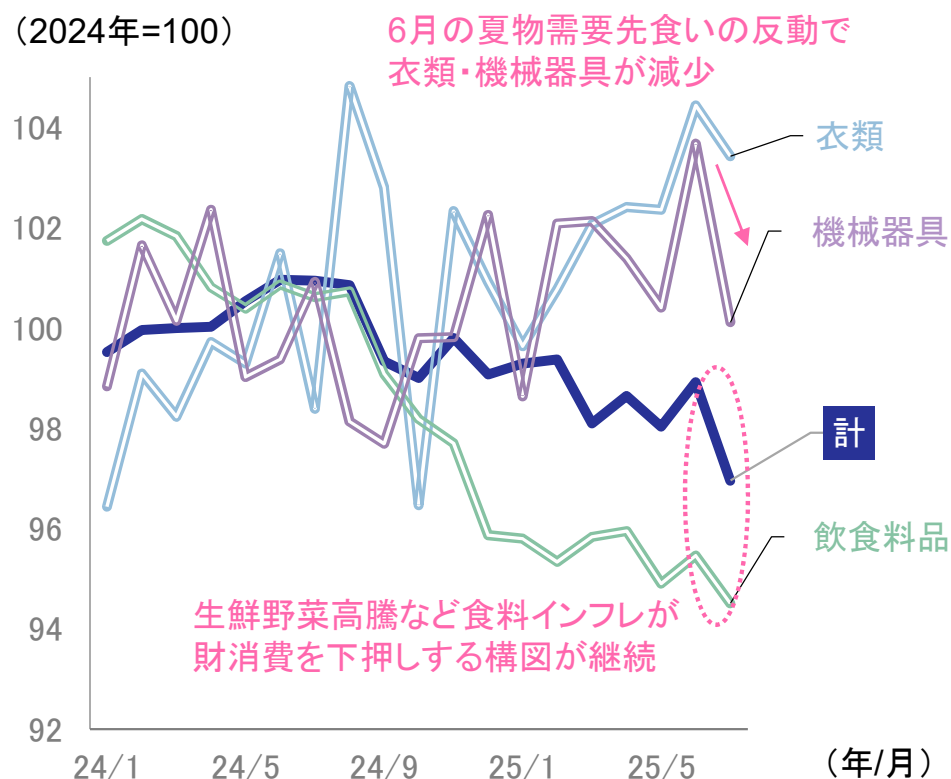
■ 7月小売業販売額(実質ベース)は前月比▲2.0%と再び減少。財消費は力強さ欠く状況が継続

- 衣類、機械器具が大きい減少。6月猛暑による夏物需要先食いの反動で、夏物衣類やエアコンなどの夏物商材の売れ行きが低調だった模様
- また猛暑による生鮮野菜価格の高騰など、食料インフレが飲食料品などを中心に財消費を下押しする構図が継続

■ 8月消費者態度指数は2カ月ぶりに改善。政府による電気・ガス代補助等を背景としたインフレ鈍化が奏功した格好

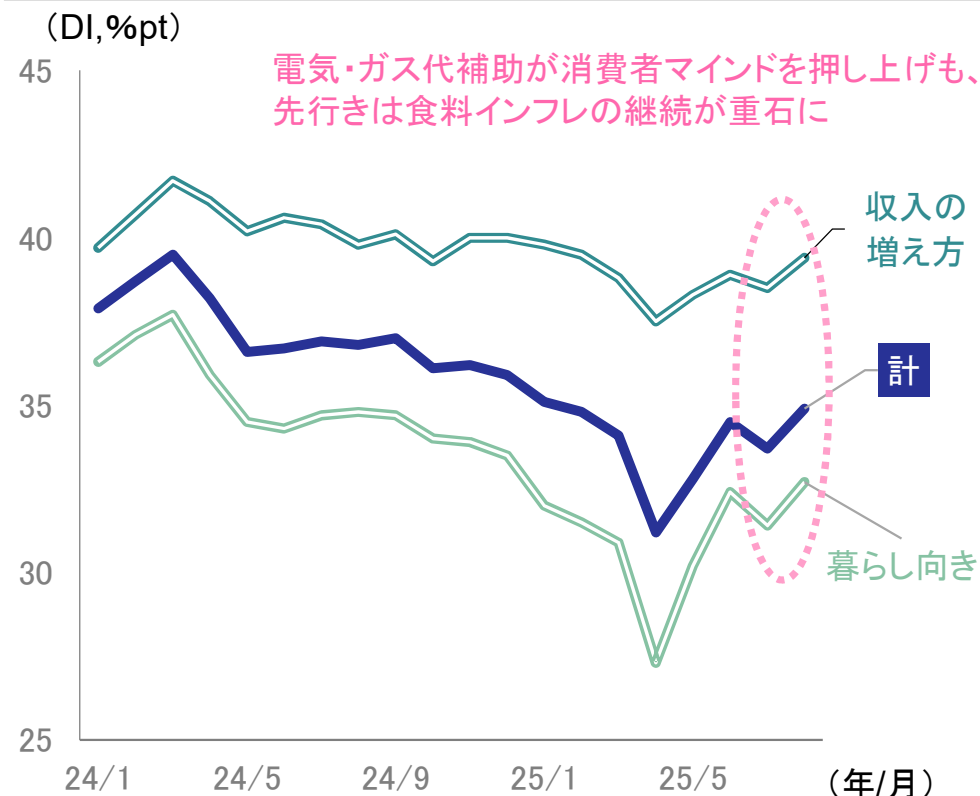
- ただ改善したとはいえ水準は低く、コメを中心とした根強い食料インフレが消費の重石となっている状況は変わらず

業種別の実質小売業販売額の推移(季節調整値)



(注) みずほリサーチ&テクノロジーズによる実質化
(出所) 総務省、経済産業省よりみずほリサーチ&テクノロジーズ作成

消費者態度指数の推移

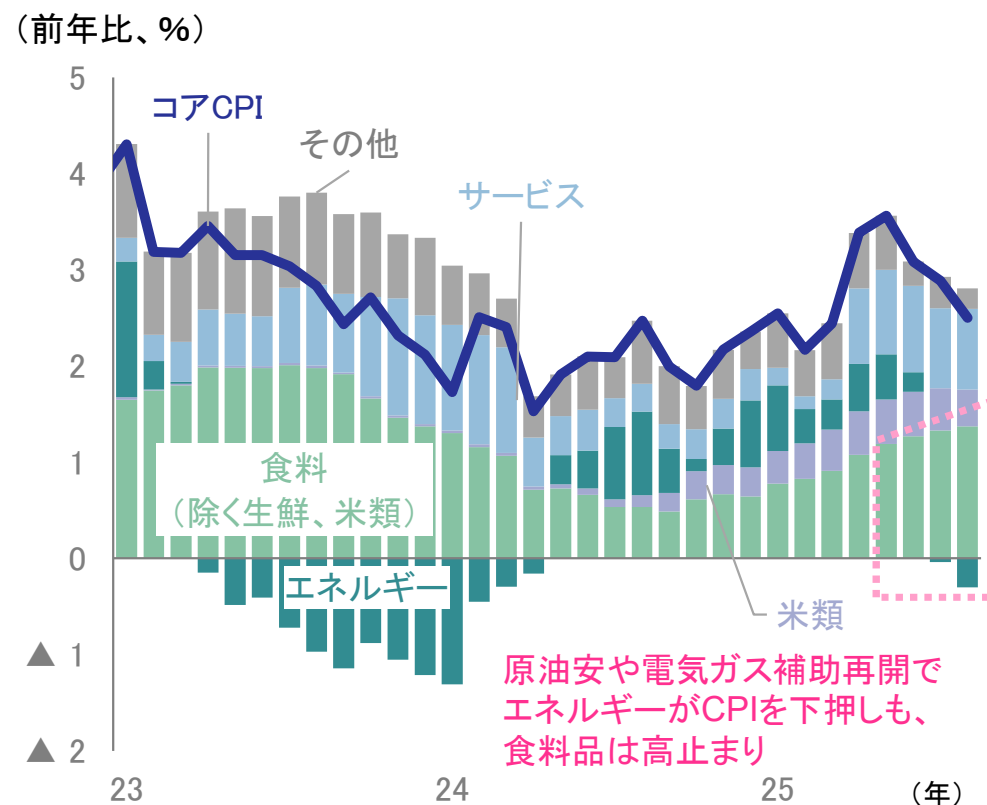


(注) 内閣府による季節調整値
(出所) 内閣府より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：消費者物価の鈍化ペースは緩慢。電気・ガス代補助による下押しを食料インフレが相殺

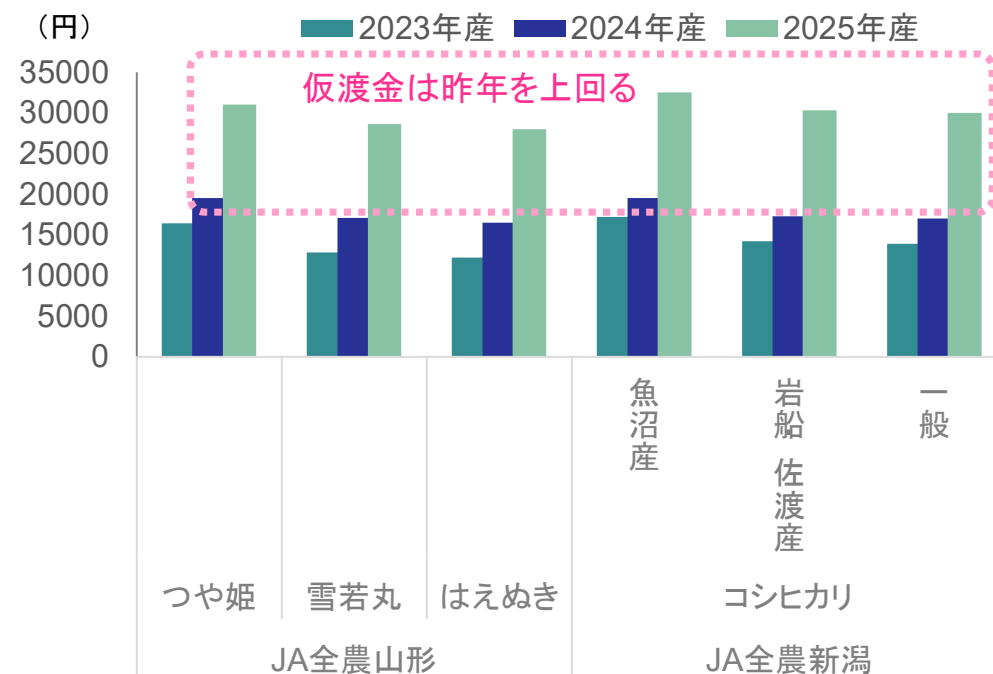
- **8月の都区部コアCPIは前年比+2.5%と伸び幅鈍化**（7月同+2.9%）。エネルギー価格の下落（同▲5.3%）が主因
 - 9～11月は前年の電気・ガス補助の規模が大きかった反動で、電気・ガスの前年比は一時的にプラスに転化する見込み
- **コメ・食料インフレは根強く、先行きのインフレ鈍化ペースは緩やか**
 - コメ価格（銘柄米）は足元で高止まり。2025年産の仮渡金は2024年産を上回り、コメ高持続の可能性を示唆
 - **コメ以外の飲食料品も秋以降に4,400品目以上の値上げが予定**されており、食料インフレが想定以上に長引く可能性

都区部コア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

25年産米60kgの仮渡金

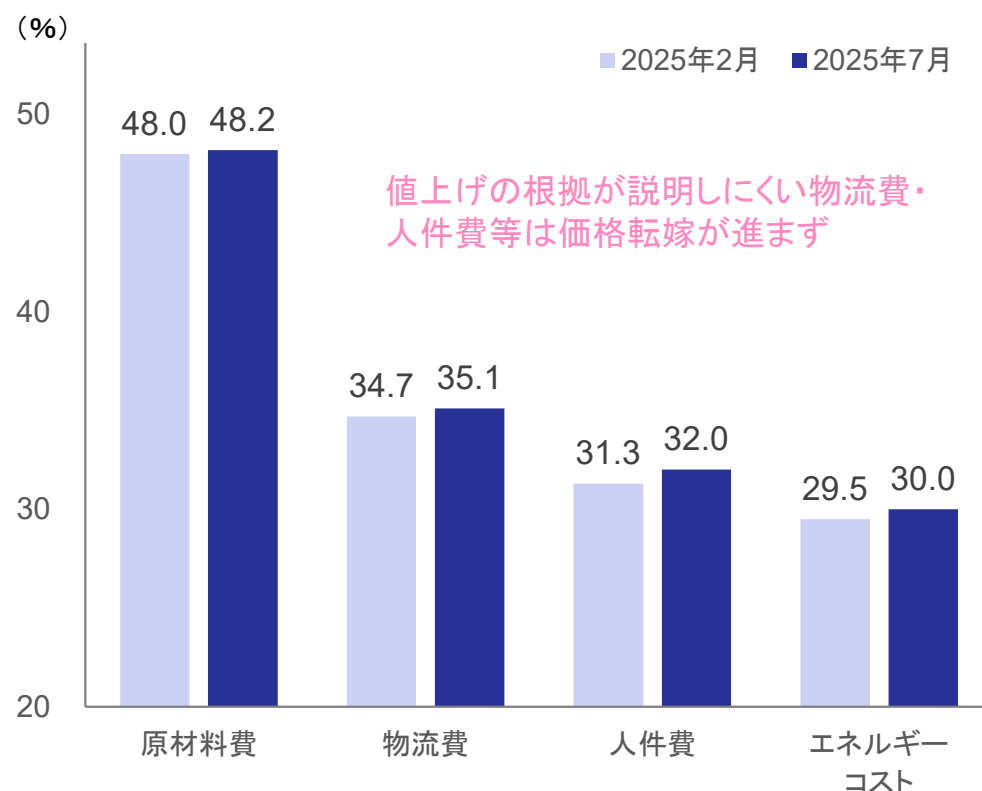


（注）仮渡金は、JAが米を集荷する際に、農家に対して一時的に支払う前払い金
（出所）各社報道資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

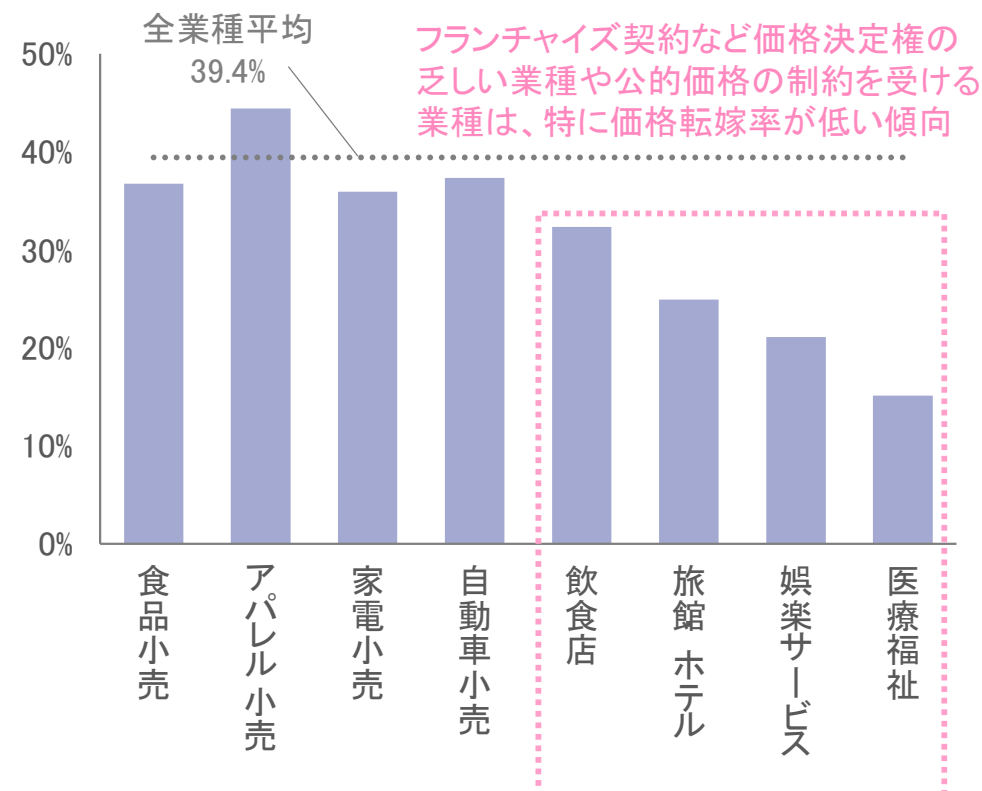
日本：二極化する企業の価格設定行動。需要回復の弱さから川下中心に価格転嫁率が低下

- 帝国データバンクの調査によると、**企業の価格転嫁率は39.4%（前回40.6%）と約2年半ぶりに4割を下回る結果に**
 - 多くの企業が、人件費・物流費・エネルギーコストについて「値上げの根拠が説明しにくいいため転嫁が進まない」と回答
- **度重なる値上げに対し消費者の抵抗感が増しており、川下業種を中心に追加値上げがしにくい状況**
 - フランチャイズ契約など価格決定権の乏しい業種や公的価格の制約を受ける業種では、特に価格転嫁率が低い傾向
 - **食料インフレ継続で消費者マインドが下押しされ、食料以外の分野では価格転嫁が阻害される構図に**

企業の価格転嫁率（項目別）



サプライチェーンの川下業種における価格転嫁率



(注) 調査期間は2025年7月17日～7月31日

(出所) 帝国データバンク「価格転嫁に関する実態調査(2025年7月)」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所) 帝国データバンク「価格転嫁に関する実態調査(2025年7月)」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：少額輸入品への関税免除を撤廃。経済影響は限定的も、物流の混乱リスクには注意

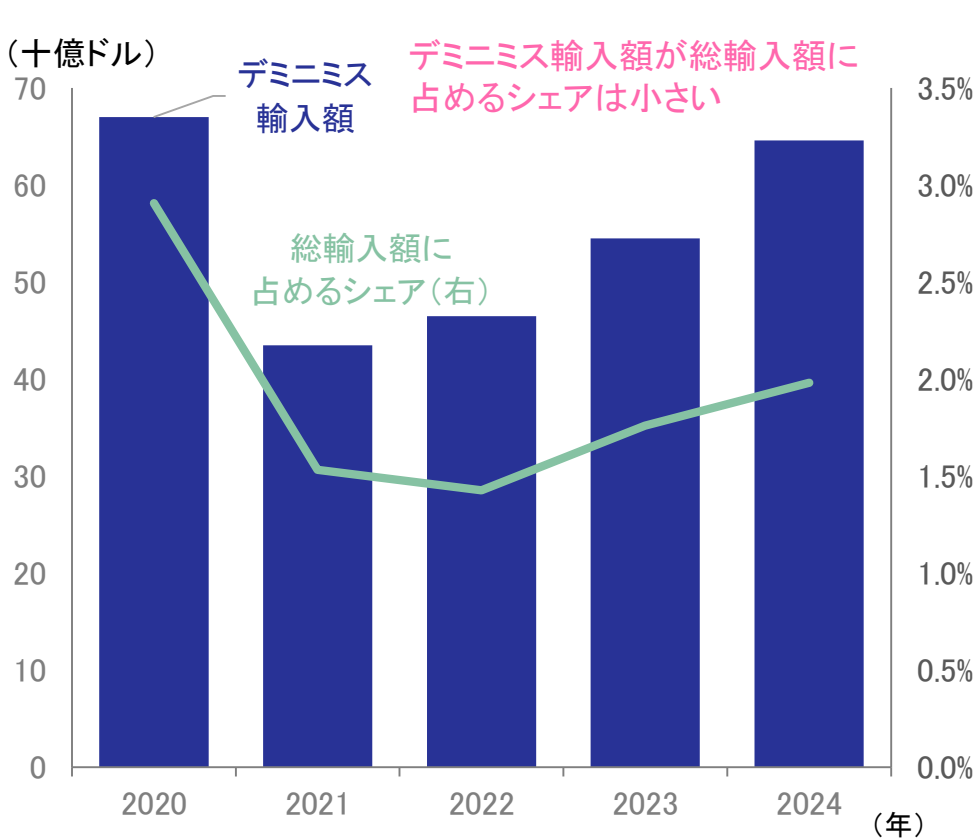
- 8月29日以降、800ドル以下の少額輸入品を関税対象外とするデミニスルールを全ての国に対して撤廃
 - 対象の輸入額は総輸入額の2%程度、またそのうち6割以上が既にデミニスルールを撤廃済みの中国・香港からの輸入とみられ、今回の措置による米国経済への影響は限定的
 - ただし、郵便事業者が実施すべき手続きが不明確との理由から、一部事業者は米国向け郵便物の受け入れを停止しており、一時的に物流が混乱するリスクには要注意

デミニスルールの変更点

	5月2日～	8月29日～
対象	中国、香港	全ての国
税率	○ 運送業者が毎月どちらかの方法を選択可能 ➢ 従価税：輸入額の30% ➢ 従量税：1個あたり50ドル	<u>国際郵便での輸送品</u> ○ 適用日から6カ月間は以下いずれかを選択可能 ➢ 従価税：IEEPA関税率 ➢ 従量税：IEEPA関税率 ・ 16%未満：1点当たり80ドル ・ 16～25%未満：同160ドル ・ 25%～：同200ドル ○ 2026年2月28日以降は従価税のみ適用
		<u>国際郵便以外での輸送品</u> ○ 800ドル超の輸入品と同じ扱い

(出所) ホワイトハウスより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

デミニス輸入額と総輸入額に占めるシェア

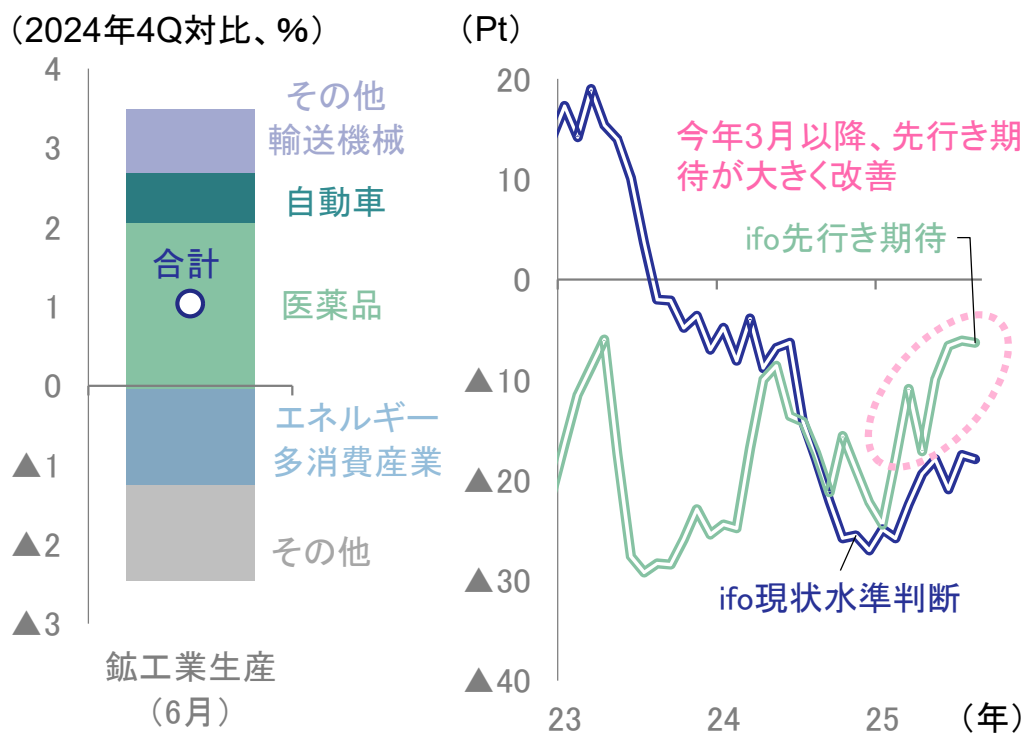


(出所) 米国税関・国境取締局、米国商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：駆け込み輸出が生産を押し上げ。反動減が懸念される一方、財政拡張への期待も

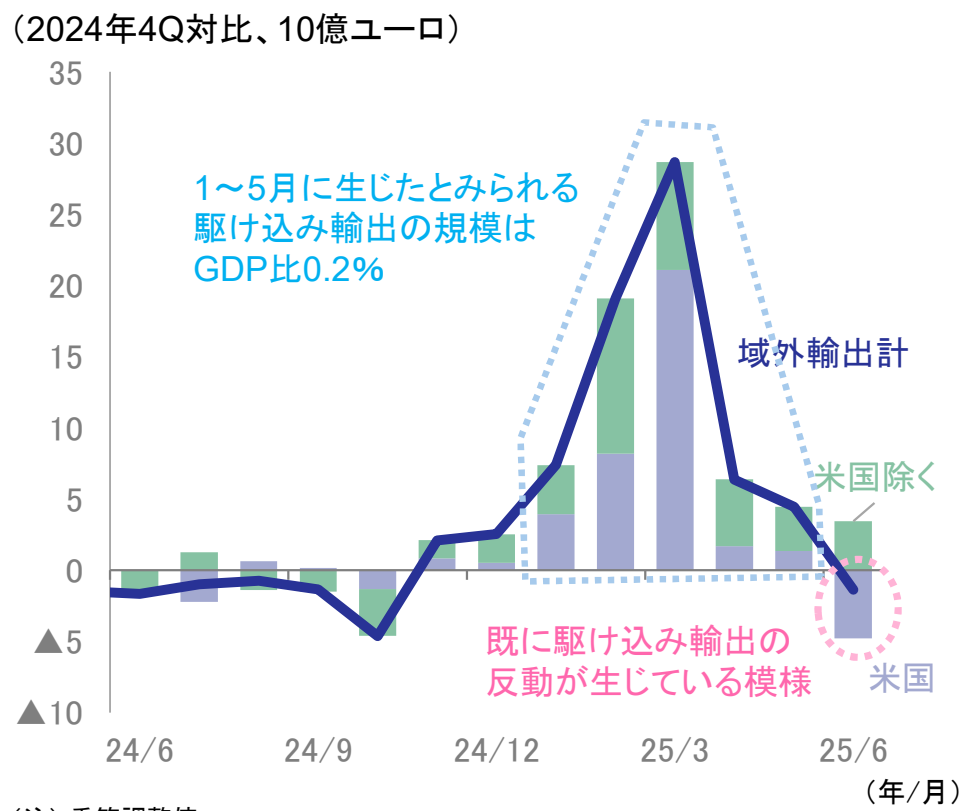
- 製造業景況感の改善。年初からの駆け込み輸出に加えて、先行きの財政拡張期待が押し上げた面も
 - 8月の製造業PMIは約3年ぶりの50超。今年の生産増は駆け込み(医薬品等)と防衛装備品(その他輸送機械)が主因
 - 独ifo製造業景況感指数は、独政府の財政拡張への転換を受けて、先行き期待が大きく持ち直し
- 6月の対米輸出金額は大幅減。足元で駆け込み輸出の反動が出始めている模様
 - 昨年末から5月までの増加幅を駆け込み輸出と仮定した場合、総額は約360億ユーロ(GDPの0.2%程度)に達する公算
 - 当面の生産は駆け込みの反動で弱含み。持ち直すのは、反動が一服し、財政拡張の効果が顕現する年末ごろと予想

ユーロ圏：鉱工業生産、ドイツ：ifo製造業景況感指数



(注) エネルギー多消費産業は紙・パルプ、化学、窯業・土石、鉄鋼・非鉄の加重平均
(出所) Eurostat、ifo経済研究所より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ユーロ圏：域外輸出金額



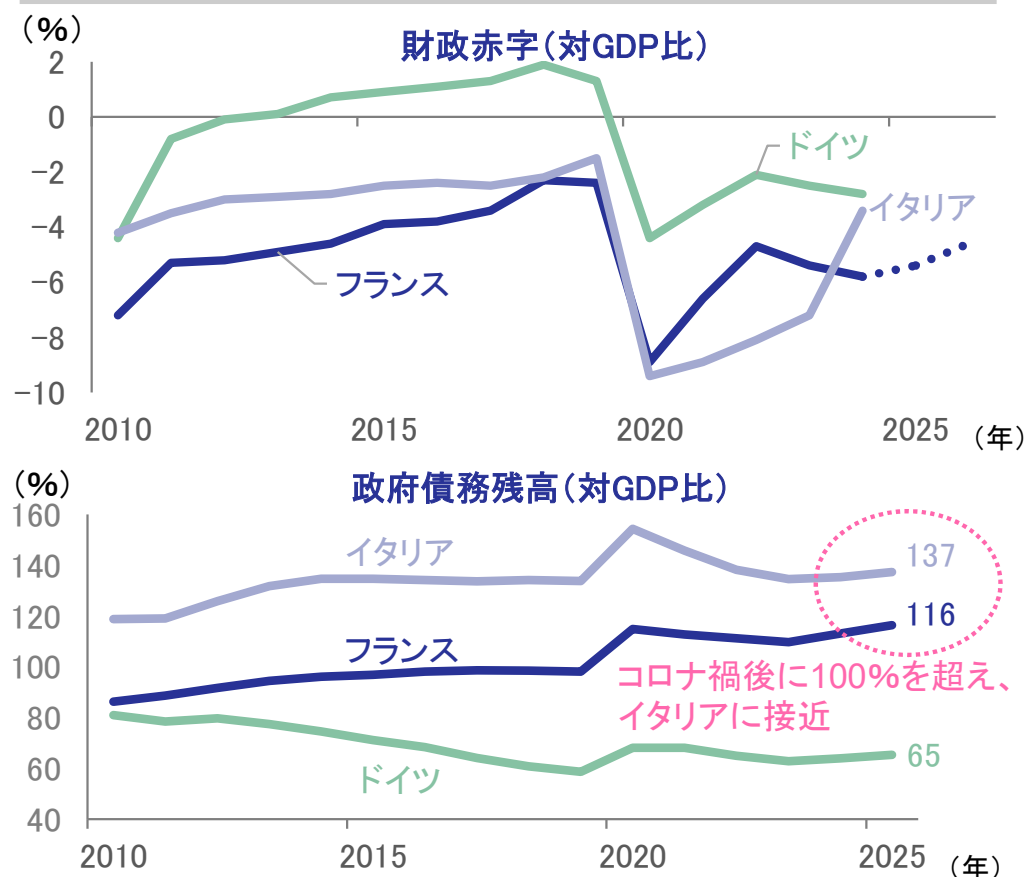
(注) 季節調整値
(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：財政悪化への懸念から、フランス国債の利回りはイタリアに接近

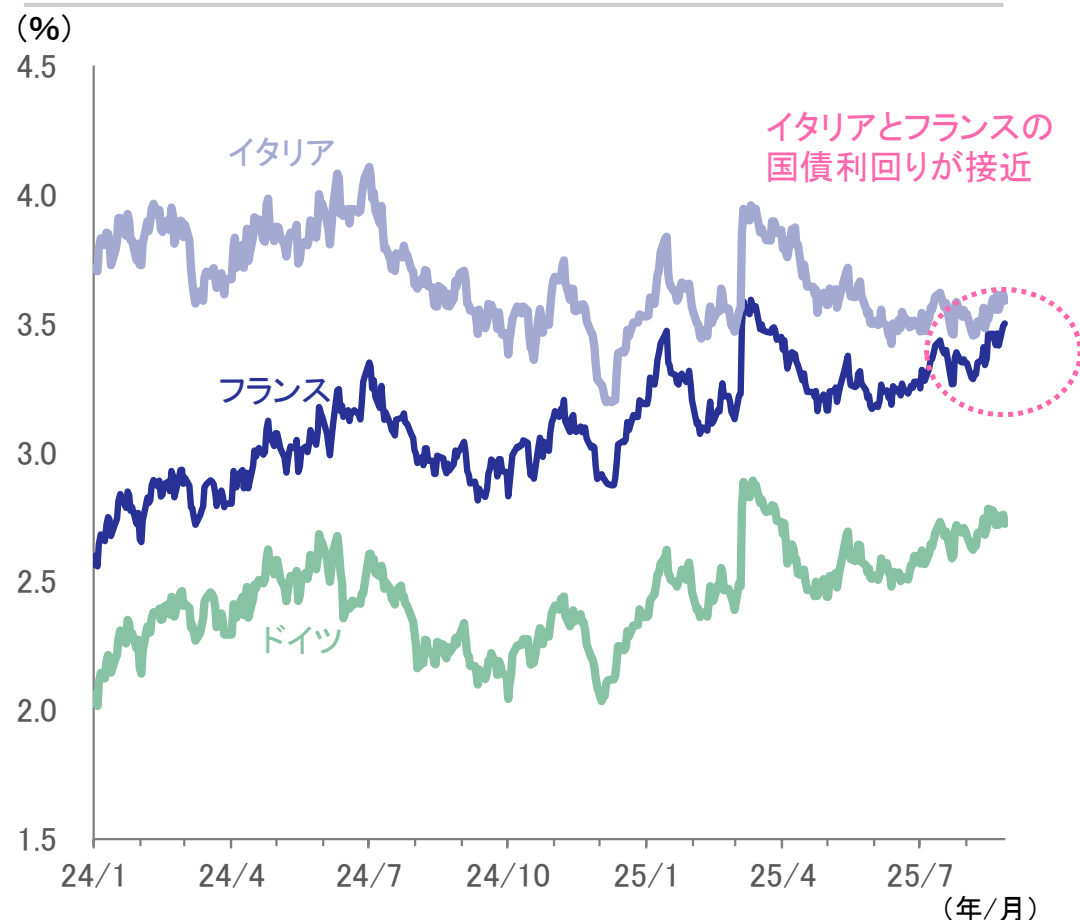
■ フランスはコロナ禍後の財政悪化が顕著。足元の国債利回りはイタリア並みの水準に上昇

- 2024年の財政赤字はGDP比5.8%でユーロ圏最大。政府予算案は2025年見込みの同5.4%から2026年は4.6%に縮減する計画。しかし、年金の実質削減（インフレ調整停止）等を含む緊縮案への野党の反発は強く、成立が見通せない状況
- 政府債務はコロナ禍後にGDP比100%を超え、同130%台のイタリアに迫る勢い。直近（8/28）の10年国債利回りは3.48%に上昇し、イタリア（3.57%）に接近

ユーロ圏主要国の財政状況



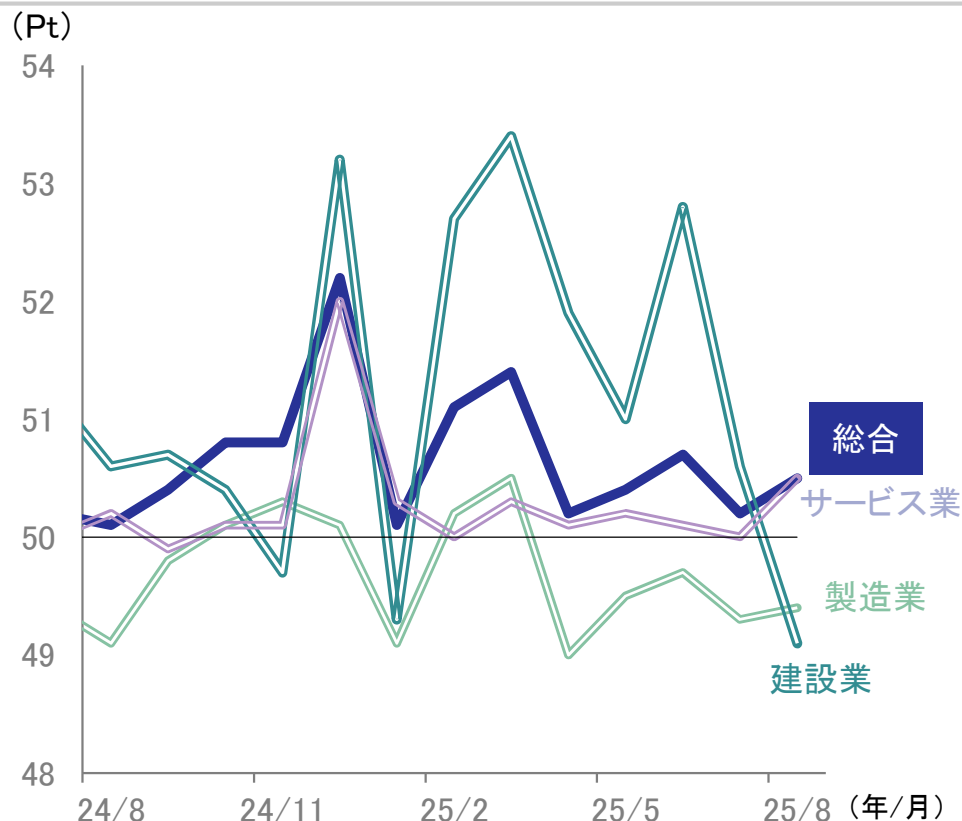
10年物国債利回り



中国:8月のPMIは上昇も力強さを欠く結果。工業企業利益は内需喚起策の息切れもあり減少継続

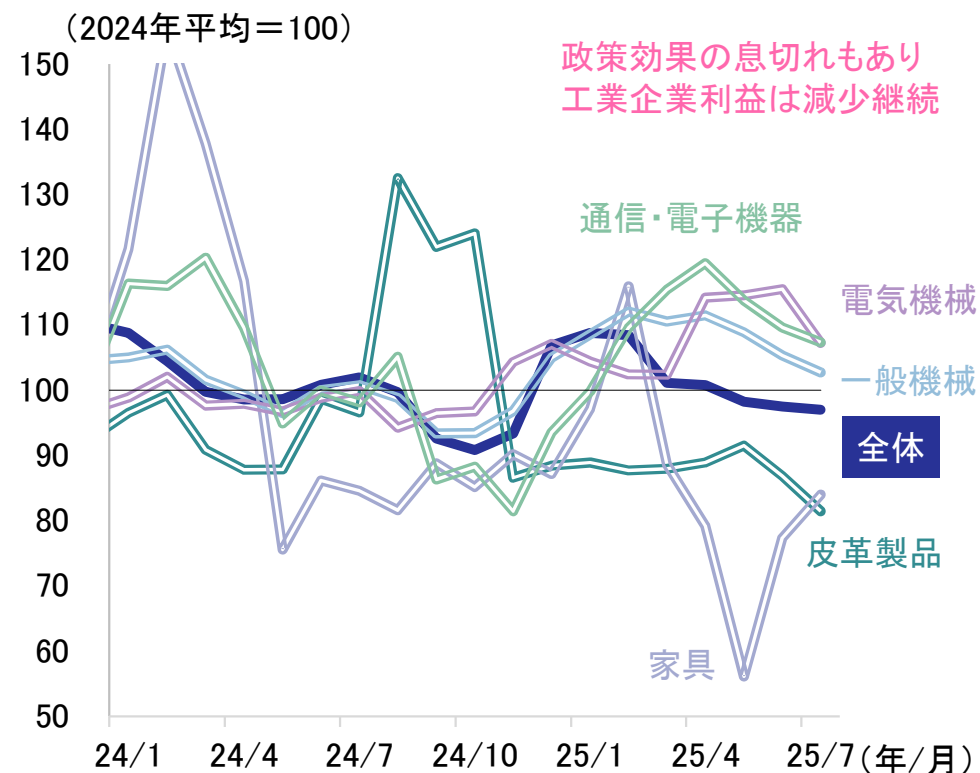
- 8月の総合PMIは上昇も勢い欠く動き。建設業や一部の製造業の業況悪化が重石に
 - 製造業PMIは49.4(7月49.3)と50割れが継続。繊維・衣類、木材加工・家具、化学原料などが低調
 - 消費財製造業のPMIは49.2(7月49.5)と2か月連続で低下。耐久財買い替え補助金による押し上げ効果は徐々に低減
- 政策効果の息切れもあって工業企業利益は減少継続。対米輸出依存度の高い業種では対中関税も収益の重石に
 - 内需喚起策の恩恵を受けてきた通信・電子機器、機械類が弱含み。対米輸出シェアが高い家具・皮革製品は引き続き低調

購買担当者景気指数(PMI)



(注) 総合PMIは、製造業の生産指数と非製造業(サービス業、建設業)の加重平均値
(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

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:輸出は駆け込みによる押上げが継続。中期的には製品高度化と内製化が課題

■ 7月のアジア(NIEs+ASEAN)の輸出は、トランプ関税に絡む駆け込みを背景に高い伸びが継続

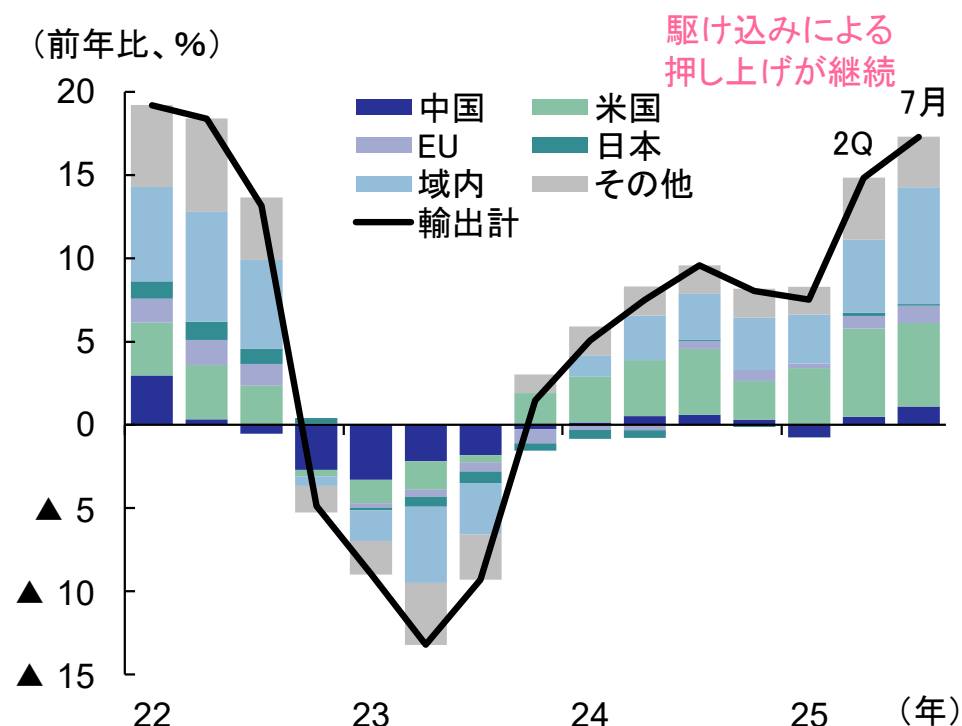
— ただし先行きは駆け込みの反動と関税影響から輸出は鈍化の公算大

■ ASEANは輸出品の高度化と内製化が中期的な課題

— 製品高度性指標(PCI)をみると、ASEANは2010年以降上昇傾向にあるも、NIEsはもとより中国とも依然として距離

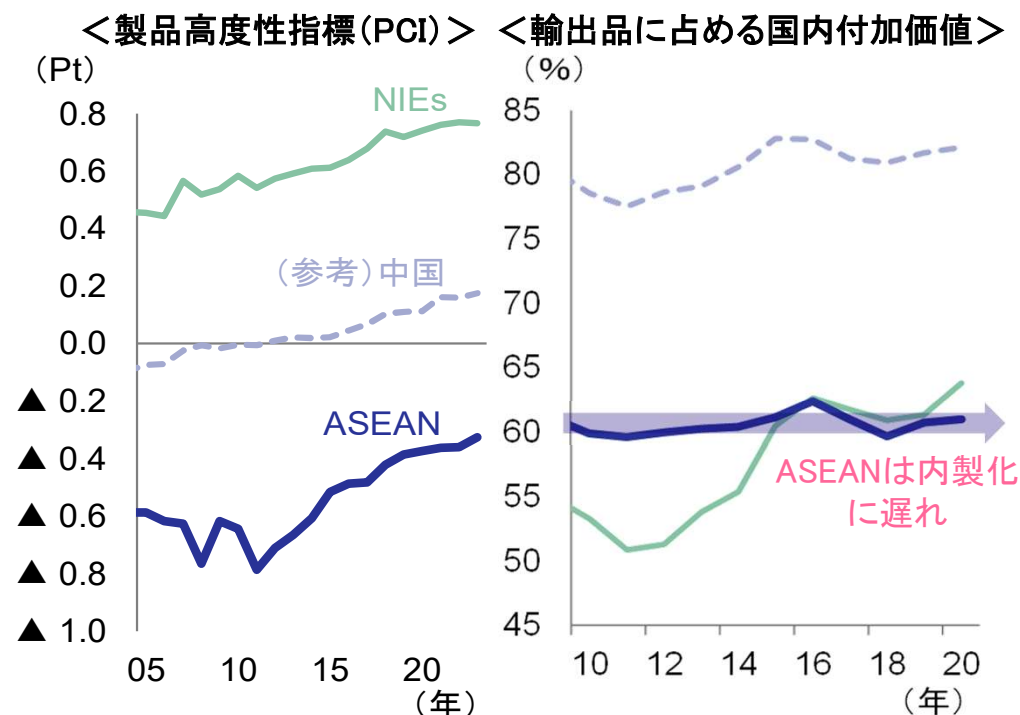
— また、輸出品に占める国内付加価値シェアも横ばいにとどまっており、FDIでもたらされた外資技術を地場企業にスピルオーバーさせ内製化率を高めていくことが今後の成長にとって課題

NIEs+ASEAN:通関輸出



(注) NIEs+ASEANは韓・台・星・尼・馬・比・泰・越(7月分は未公表の尼・比を除くベース)
(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

輸出品の高度性と内製化率



(注) PCIは生産工程の複雑性などを基に製品の高度性を指標化したもの
(出所) OEC、OECD、UN Comtrade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	
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(2)

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
	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(3)

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
			前月比(%)	3.0	▲ 0.6
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(7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)(7月)	前年比(%)	2.3	2.3
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

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
8/26 (火)	米国	週間小売売上高(8月18日)	前年比(%)	6.5	5.9
		耐久財受注(7月)	前月比(%)	▲ 2.8	▲ 9.4
		耐久財受注(除く輸送機器)(7月)	前月比(%)	1.1	0.3 ↑
		カンファレンスボード消費者信頼感指数(8月)		97.4	98.7 ↑
		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18日)	万人	22.9	23.4
		中古住宅販売仮契約指数(7月)	前月比(%)	▲ 0.4	▲ 0.8
		GDP(改定値)(Q2)	前期比年率(%)	3.3	3.0
		企業収益(税引後・速報値)(Q2)	前期比年率(%)	2.0	▲ 3.3
	韓国	韓国金融政策決定会合 2.5%に据え置き			
	フィリピン	フィリピン金融政策決定会合 0.25%引き下げて5.0%			

(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(5)

日付	経済指標等		実績	前回	
8/29 (金)	日本	鉱工業生産(7月)	前月比(%)	▲ 1.6	2.1
		百貨店・スーパー販売額(7月)	前年比(%)	2.0	1.0
		新設住宅着工戸数(7月)	前年比(%)	▲ 9.7	▲ 15.6
		消費者態度指数(8月)		34.9	33.7
		完全失業率(7月)	%	2.3	2.50
		有効求人倍率(7月)	倍	1.22	1.22
		東京都区部消費者物価(総合)(8月)	前年比(%)	2.6	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)		58.2	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	0.4 ↑
		実質消費支出(7月)	前月比(%)	0.3	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)		41.5	47.1
8/31 (日)	中国	製造業PMI(8月)		49.4	49.3
		非製造業PMI(8月)		50.3	50.1
9/1 (月)	日本	法人企業統計・設備投資(全産業)(Q2)	前年比(%)	7.6	6.4
	中国	財新製造業PMI(8月)		50.5	49.5

(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(9～12月)

	9月	10月	11月	12月
日 本	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(11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 法人企業統計調査(7～9月期)
	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)	2 消費動向調査(11月)
	5 家計調査(7月)	3 労働力調査(8月)	7 家計調査(9月)	5 家計調査(10月)
	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)	5 景気動向指数(10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 毎月勤労統計(10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 GDP(7～9月期2次速報)
	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(11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)	8 国際収支(10月速報)
	11 企業物価指数(8月)	8 国際収支(8月速報)	14 第3次産業活動指数(9月)	9 マネーストック(11月速報)
	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 設備稼働率(9月)	10 企業物価指数(11月)
	12 設備稼働率(7月)	14 マネーストック(9月速報)	17 GDP(7～9月期1次速報)	11 法人企業景気予測調査(10～12月期)
	16 第3次産業活動指数(7月)	15 設備稼働率(8月)	19 貿易統計(10月)	12 設備稼働率(10月)
	17 貿易統計(8月)	16 機械受注統計(9月)	19 機械受注統計(9月)	15 日銀短観(12月調査)
	18 日銀金融政策決定会合(18・19日)	16 第3次産業活動指数(8月)	21 消費者物価(10月全国)	15 第3次産業活動指数(10月)
	18 資金循環統計(4～6月期速報)	22 貿易統計(9月)	28 労働力調査(10月)	17 貿易統計(11月)
	18 機械受注統計(7月)	24 消費者物価(9月全国)	28 消費者物価(11月都区部)	17 資金循環統計(7～9月期速報)
	19 消費者物価(8月全国)	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)	17 機械受注統計(10月)
	25 日銀金融政策決定会合議事要旨	29 消費動向調査(10月)	28 鉱工業生産(10月速報)	18 日銀金融政策決定会合(18・19日)
	26 消費者物価(9月都区部)	30 日銀総裁定例記者会見	28 一般職業紹介(10月)	19 消費者物価(11月全国)
	30 商業動態統計(8月速報)	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)	24 日銀金融政策決定会合議事要旨
	30 鉱工業生産(8月速報)	31 労働力調査(9月)		25 住宅着工統計(11月)
	30 住宅着工統計(8月)	31 消費者物価(10月都区部)		26 労働力調査(11月)
		31 商業動態統計(9月速報)		26 消費者物価(12月都区部)
		31 鉱工業生産(9月速報)		26 商業動態統計(11月速報)
		31 一般職業紹介(9月)		26 鉱工業生産(11月速報)
		31 住宅着工統計(9月)		26 一般職業紹介(11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(9～12月)

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

みずほレポート

「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日発刊)

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？

【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～

みずほリサーチ&テクノロジーズ

2025年7月25日

ともに挑む。ともに実る。

MIZUHO

© 2025 Mizuho Research & Technologies, Ltd.

・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、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。