

MHRT Global Watch 9月9日号

～米労働市場をむしばむトランプの政策～

みずほリサーチ&テクノロジーズ

2025年9月9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	注目された雇用統計は予想以上に労働市場の軟化が進んでいることを示唆する結果。市場では年内3回の利下げを織り込み。一方、企業景況感は底堅く推移。景気の急速な悪化までは見込まず
	欧州	消費者物価は物価目標近傍で安定的に推移。物価下押しが懸念されたユーロ高の影響は限定的。ECB副総裁は追加利下げの理由は見当たらないと利下げ観測をけん制
	中国	輸出はプラス継続。輸入の国産代替も相まって貿易黒字は高水準を維持。上海協力機構では覇権主義と強権政治に対抗する姿勢を強調。米国をけん制し存在感を世界にアピール
	日本	所定内給与は伸び悩み。春闘の反映による追加的な賃金の加速は見込みがたい状況。7月の個人消費は弱含み。一進一退の状況が継続。8月は記録的な猛暑も外出控えなどの影響は限定的

先週（9/2～9/8）発表の主な経済指標

経済指標		実績	予想
米	ISM製造業指数(8月)	48.7	49.0
米	非農業部門求人件数(JOLTS)(7月)	前月差(万件) 718.1	737.8
米	ISM非製造業指数(8月)	52.0	51.0
米	ADP民間雇用者数(8月)	前月差(万人) 5.4	6.5
米	貿易収支(7月)	10億ドル ▲ 78.3	▲ 75.7
米	失業率(8月)	% 4.3	4.3
米	非農業部門雇用者数(8月)	前月差(万人) 2.2	7.5
米	時間当たり賃金(全従業員ベース)(8月)	前月比(%) 0.3	0.3
欧	ユーロ圏消費者物価指数(速報値)(8月)	前年比(%) 2.1	2.0
欧	ユーロ圏コア消費者物価指数(速報値)(8月)	前年比(%) 2.3	2.2
中	上海協力機構(SCO)首脳会議		
中	貿易収支(8月)	10億ドル 102.3	99.2
中	輸出総額(ドル建て)(8月)	前年比(%) 4.4	5.0
中	輸入総額(ドル建て)(8月)	前年比(%) 1.3	3.0
日	実質消費支出(二人以上の全世帯)(7月)	前年比(%) 1.4	2.3
日	名目賃金(現金給与総額)(7月)	前年比(%) 4.1	-
日	GDP(2次速報値)(Q2)	前期比年率(%) 2.2	1.0
日	景気ウォッチャー調査(8月)	現状判断DI 46.7	-

注目点① 米労働市場をむしばむトランプの政策

非農業部門雇用者数は幅広い業種で失速。関税影響に加え、厳格な移民政策等が企業の採用を抑制。今後は底堅さを維持する賃金に波及するかを注視

注目点② 伸び悩む所定内給与。背景に構造的要因も

所定内給与は春闘賃上げ率対比で加速感に乏しい状況が継続。賃上げ余力が乏しい中小企業を中心に賃上げ疲れの兆候。組織率低下に伴う労働組合の影響力減退も一因

(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	前回
9/9 (火)	米国	週間小売売上高(9月6日)	前年比(%)	－	6.5
9/10 (水)	米国	生産者物価指数(8月)	前年比(%)	－	3.3
			前月比(%)	－	0.9
		生産者物価指数(除く食品・エネルギー)(8月)	前年比(%)	－	3.7
			前月比(%)	－	0.9
	欧州	ECB政策理事会(10・11日)			
	中国	消費者物価指数(8月)	前年比(%)	－	0.0
9/11 (木)	日本	国内企業物価指数(8月)	前年比(%)	－	2.6
		法人企業景気予測調査(大企業・製造業)現状判断(Q3)	%Pt	－	▲ 4.8
	米国	新規失業保険申請件数(9月6日)	万人	－	23.7
		消費者物価指数(8月)	前年比(%)	－	2.7
		消費者物価指数(前月比)(8月)	前月比(%)	－	0.2
		消費者物価指数(除く食品・エネルギー)(8月)	前年比(%)	－	3.1
			前月比(%)	－	0.3
		財政収支(8月)	10億ドル	－	▲ 291
9/12 (金)	日本	設備稼働率(7月)	前月比(%)	－	▲ 1.8
	米国	ミシガン大消費者信頼感指数(速報値)(9月)		－	58.2
9/15 (月)	米国	ニューヨーク連銀製造業業況指数(9月)		－	11.9
	中国	鉱工業生産(8月)	前年比(%)	－	5.7
		小売売上高(8月)	前年比(%)	－	3.7
		固定資産投資(8月)	前年比(%)	－	1.6

(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)

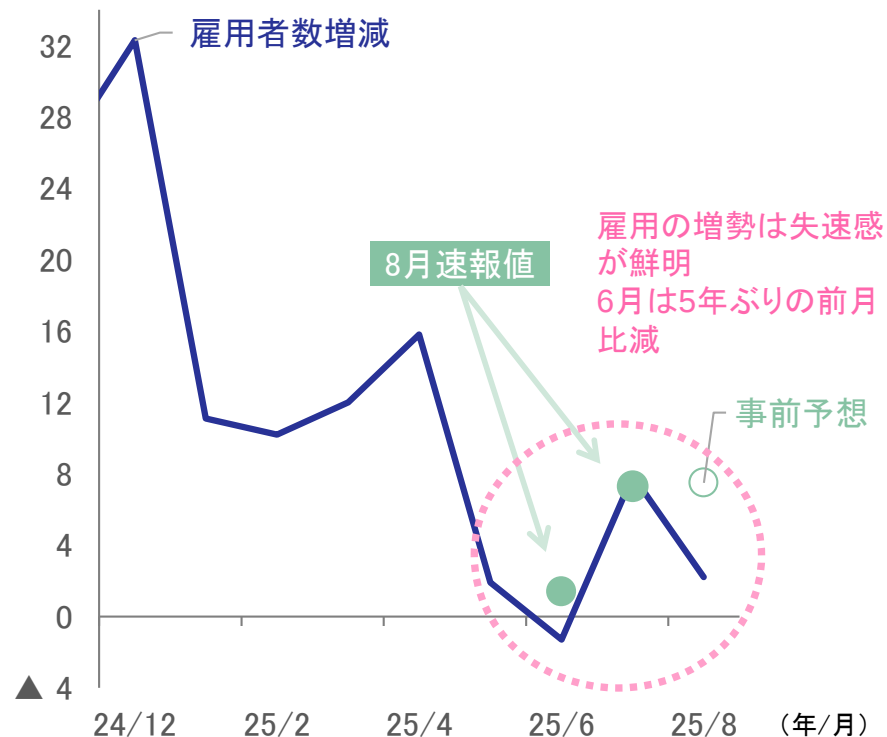
(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：非農業部門雇用者数は幅広い業種で失速。トランプ政権の各種政策も直接・間接的に影響

- 8月の非農業部門雇用者数は前月差+2.2万人と事前予想(同+7.5万人)を大幅に下回る結果
 - 過去2カ月も合わせて2.0万人の下方修正となり、特に6月は同▲1.3万人と2020年以来の前月比マイナスに
- 幅広い業種で失速感が鮮明。関税によるコスト上昇に加え、移民政策や政府の人員削減なども労働市場変調の一因
 - 移民労働者の割合が高い建設や宿泊・飲食では、雇用者数の増勢鈍化が鮮明。同割合が低い業種でも、政府部門の人員削減が足元の雇用者数を下押し

雇用者数増減

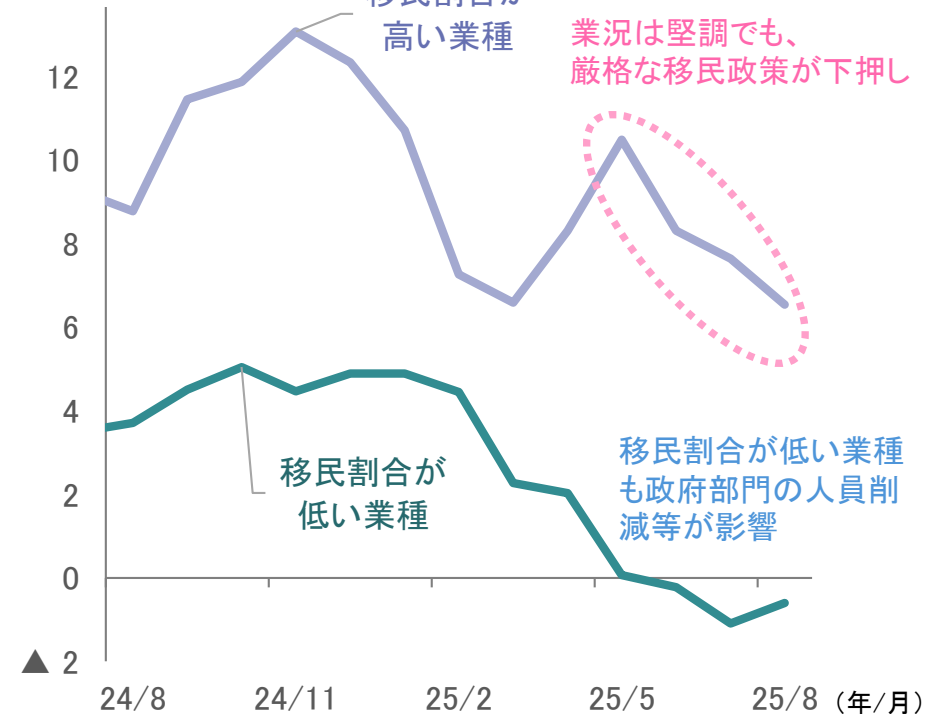
(前月差、万人)



(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

移民割合が高い(低い)産業の雇用者増減

(前月差、万人)



(注) 「移民割合が高い業種」は建設・娯楽宿泊・飲食・医療介護、「移民割合が低い業種」はユーティリティ・情報・金融・政府。いずれも後方3カ月移動平均値

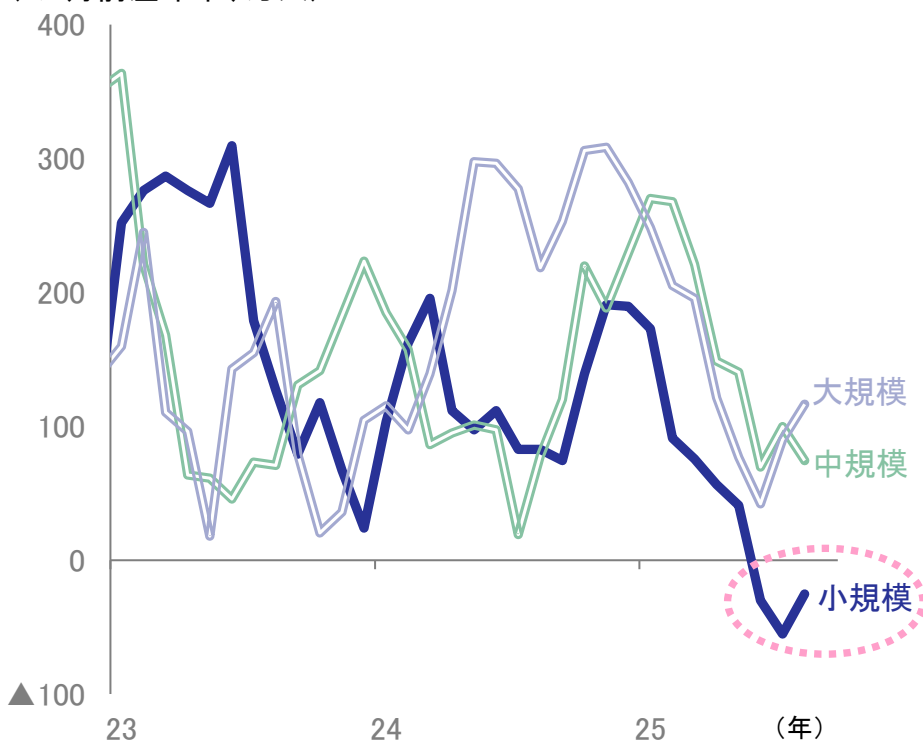
(出所) 米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：関税影響は価格交渉力の劣る小規模企業を中心に雇用を下押し

- 企業規模別の雇用者数増減をみると、大規模・中規模企業では伸び鈍化も増加傾向を維持する一方、**小規模企業の雇用者数は足元マイナス圏に**
- **規模が小さい企業ほど仕入れコストが増加したと回答する割合が大**。関税負担が雇用の抑制要因となっている可能性
 — アトランタ連銀の分析では、大・中規模事業者と比較して小規模の輸入事業者は調達先が多様化されておらず、価格交渉力が低い可能性を指摘

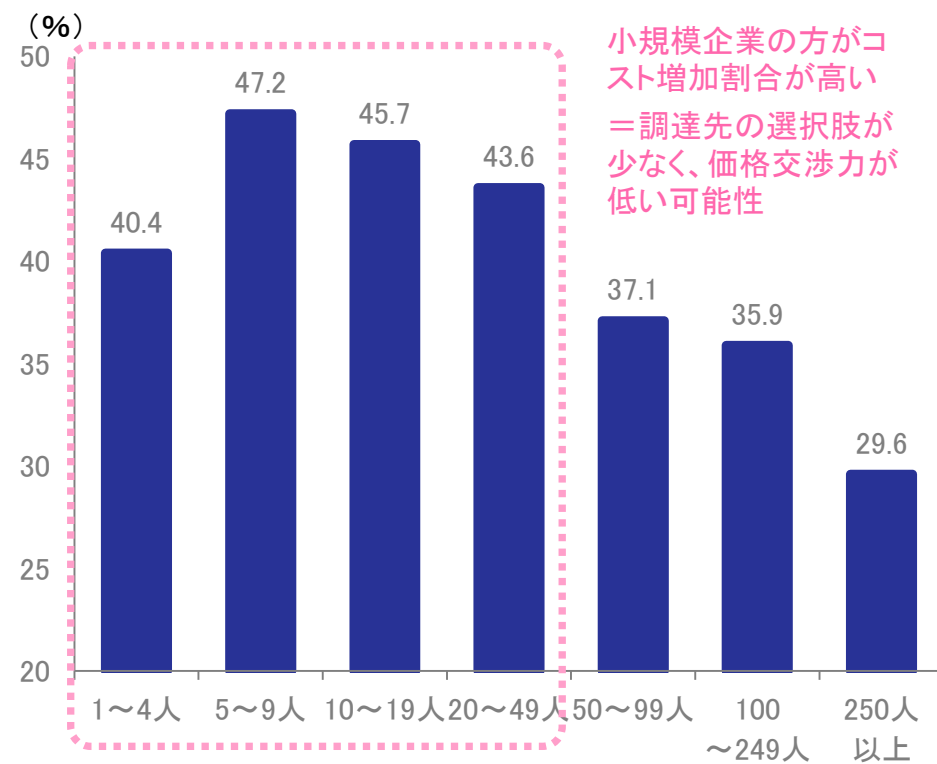
企業規模別の雇用者数増減

(3カ月前差年率、万人)



(注) 従業員規模1～49人を小規模、50～499人を中規模、500人以上を大規模としている
 (出所) ADP Research Instituteより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

直近2週間で仕入れコストが増加した企業の割合 (規模別)



小規模企業の方がコスト増加割合が高い
 = 調達先の選択肢が少なく、価格交渉力が低い可能性

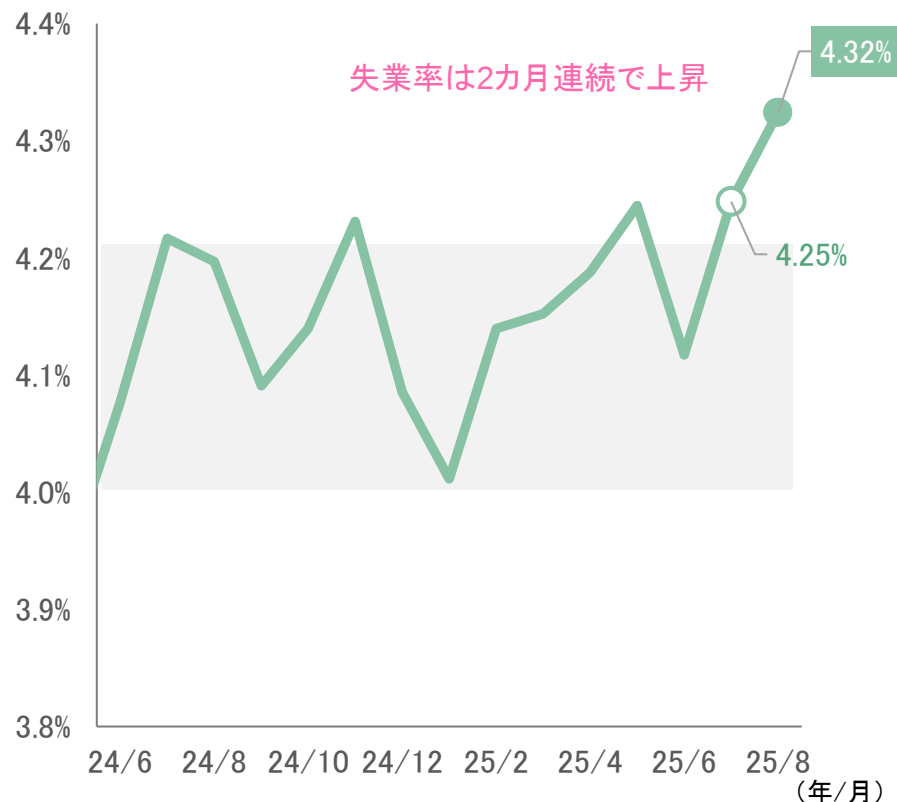
(注) 調査期間は8月11～24日
 (出所) 米国商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：失業率は2カ月連続の上昇。若年層を中心に職探し困難になりつつあることを確認する結果

■ 家計調査から求められる8月の失業率は4.3%（前月：4.2%）と小幅ながら2カ月連続で上昇

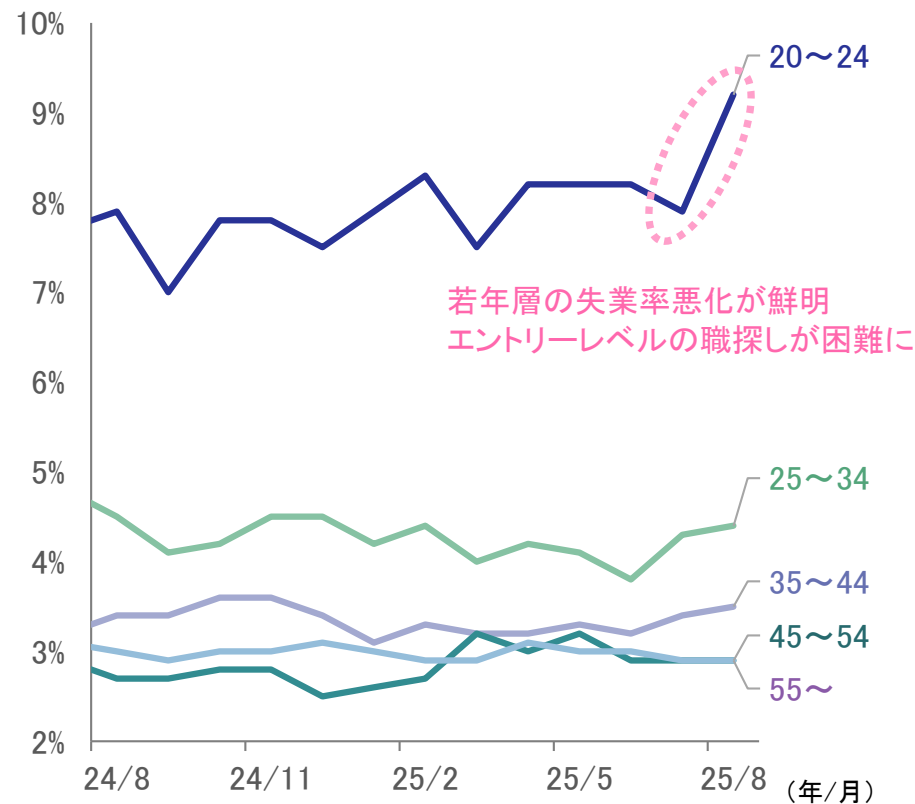
- 27週以上の**長期失業者**は同+10.4万人と4カ月連続で増加。失業者に占める割合は25.7%と2022年以来の水準に
- 年齢階層別失業率では、**若年層（20～24歳）**の失業率が9.2%（7月7.9%）と大きく上昇。エントリーレベルを中心に職探しが困難になりつつある状況を示唆

失業率



（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

年齢階層別失業率



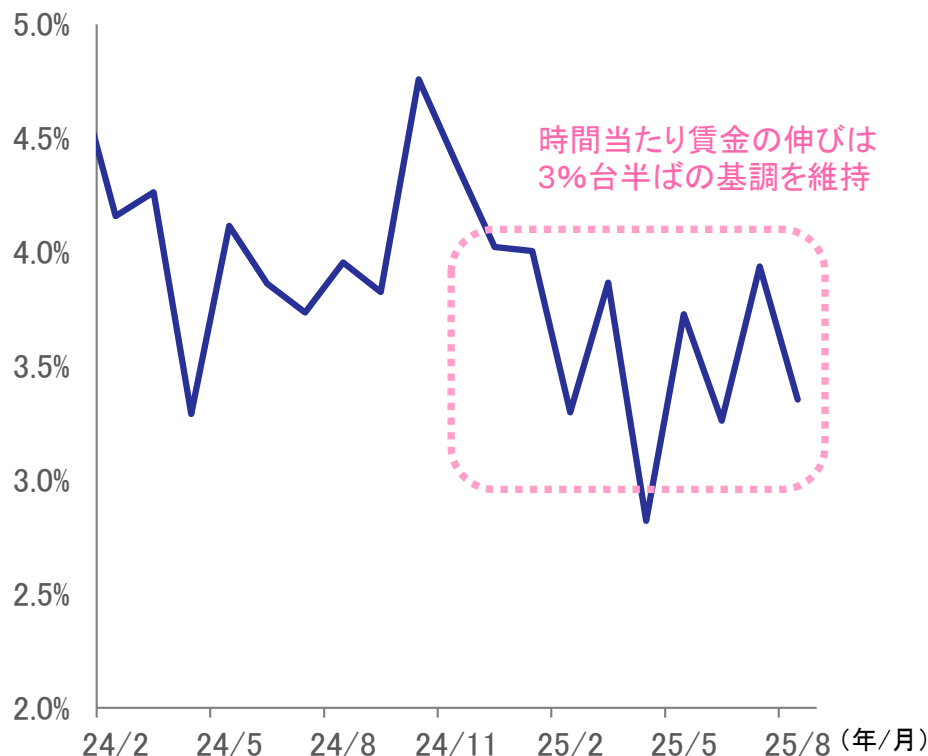
（出所）米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：時間当たり賃金は底堅く推移。労働市場軟化の影響を一部減殺

- 8月の時間当たり賃金は前月比+0.3%と7月から横ばい
 - 労働市場の軟化度合いに比べて賃金の伸びは底堅く推移しており、個人消費を下支えする一因に
- 企業の採用意欲一服と失業者の増加を受けて、7月の求人倍率は0.99倍とコロナ禍を除けば2017年12月以来の1倍割れ
 - 今後は労働移動（転職活動）の停滞に加え、労働需給の緩和が賃金に波及する可能性に要注意

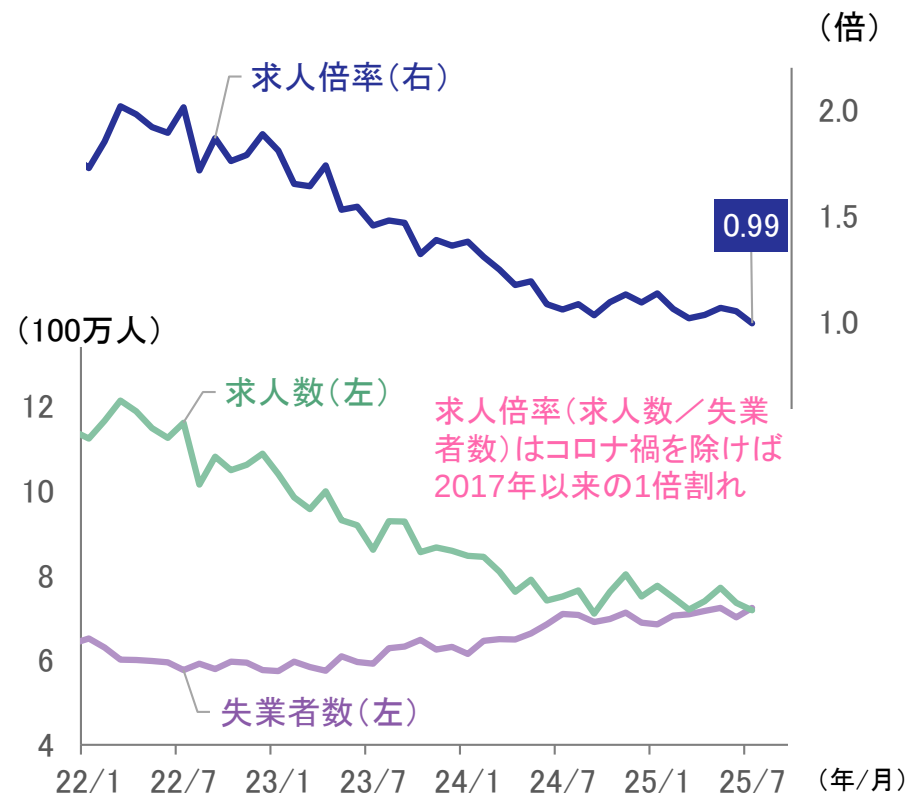
時間当たり賃金の伸び

(3カ月前比年率)



(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

求人数・失業者数と求人倍率



(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

日本:所定内給与に加速感はみられず。中小企業を中心に「賃上げ疲れ」の兆候

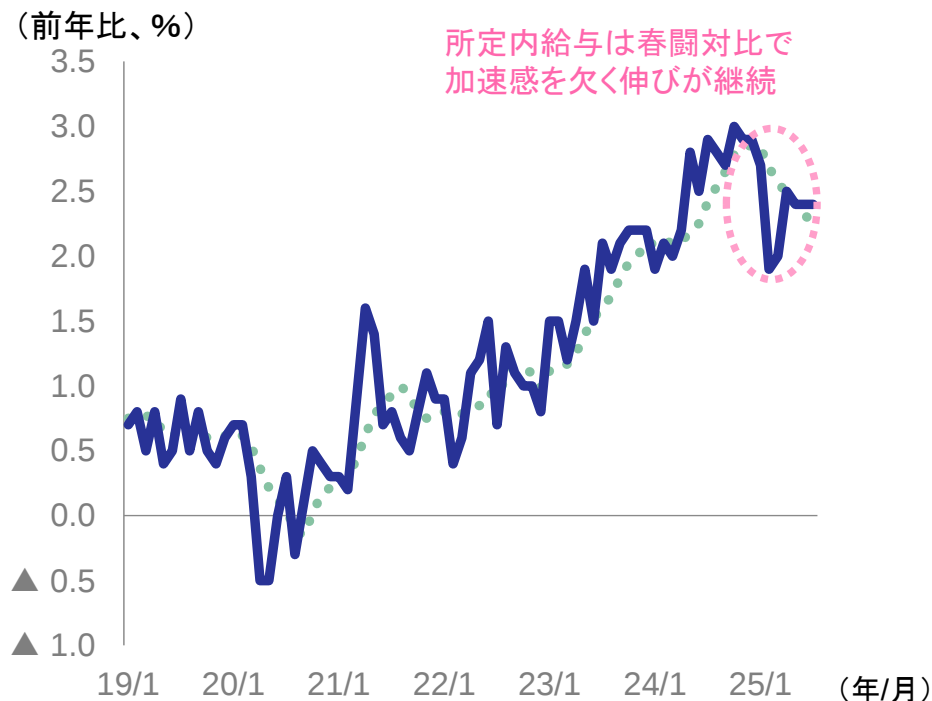
■ 7月の所定内給与伸び率(共通事業所ベース)は前年比+2.4%(6月同+2.4%)と伸び悩み

— 好調であった春闘(ベア:3.7%)対比で加速感を欠く状況が継続。例年7月時点で8割程度の企業が改定後賃金を支給するため、春闘の反映による追加的な賃金の加速余地は小

■ 東京商工リサーチによると、賃上げ実施企業の割合は前年度から低下(2024年度:84.2%→2025年度:82.0%)

— 賃上げ実施企業でも賃上げ率「5%以上」の割合が低下(同42.6%→39.6%)。原資の確保に苦戦する企業が増加する中、中小企業を中心に「賃上げ疲れ」の兆候を示唆

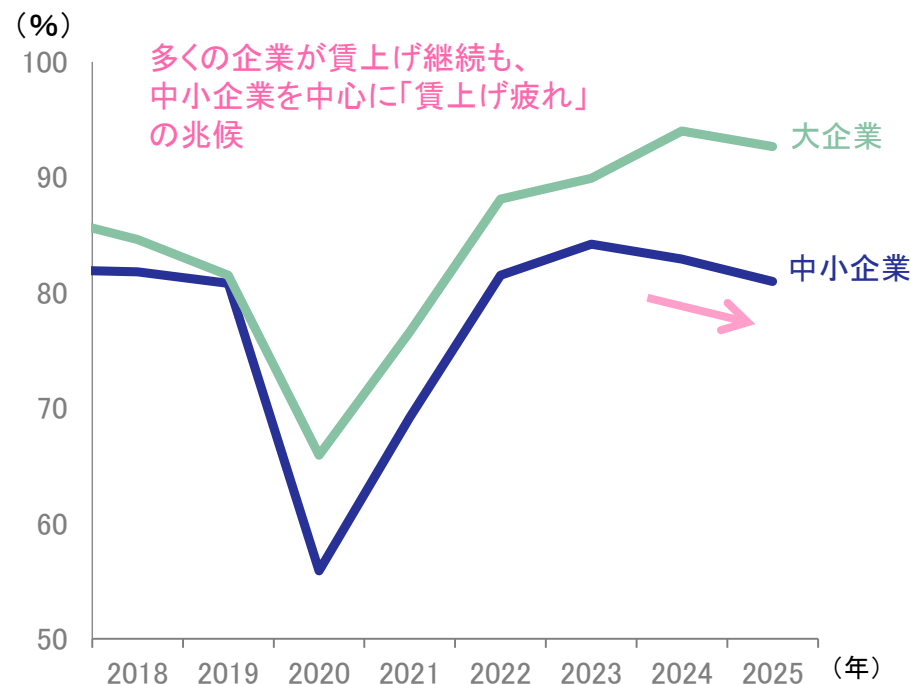
所定内給与の推移(共通事業所ベース)



(注)破線は6カ月移動平均

(出所)厚生労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

賃上げ実施企業の割合



(注)調査時期は2016年度～2019年度は5月～6月、2020年度は6月下旬から7月上旬、2021年度以降は7月下旬から8月上旬。資本金1億円以上を大企業、1億円未満を中小企業と定義

(出所)東京商工リサーチ「賃上げ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

日本：所定内給与と伸び悩みの背景に、労働組合の組織率低下も

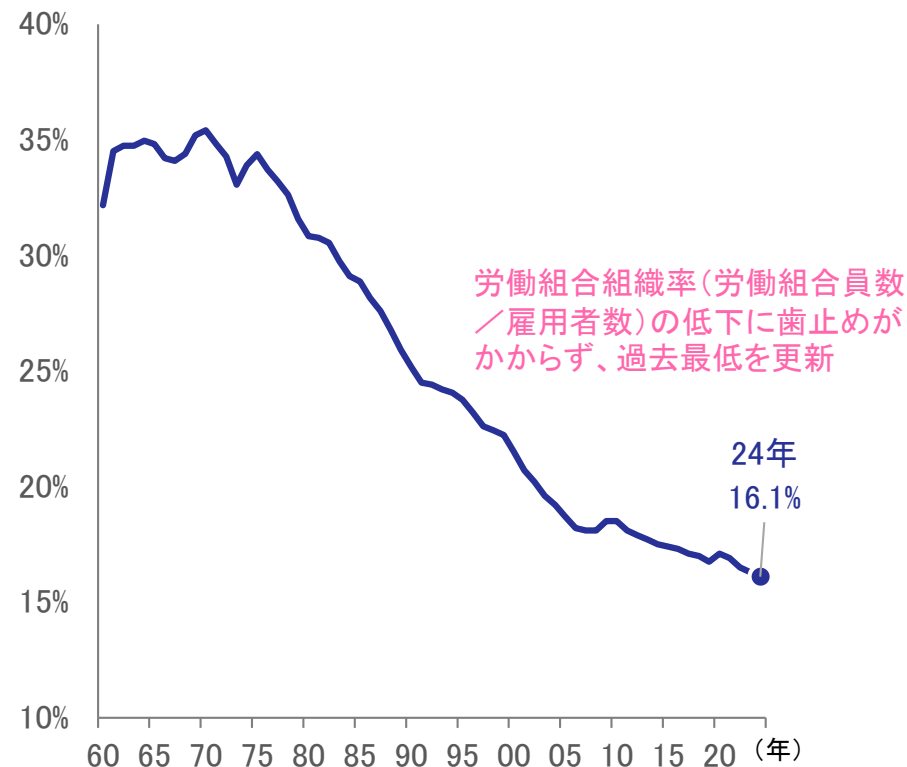
■ 労働組合の組織率低下に歯止めがかからず。春闘賃上げにおける労働組合の影響力は徐々に低下

― 厚生労働省によると、2024年の労働組合組織率は16.1%と過去最低を更新。パート労働者で組織化の動きがある一方、正規労働者の組合員数は減少継続

■ 2023年以降、労働組合の有無による賃金改定率の差が拡大

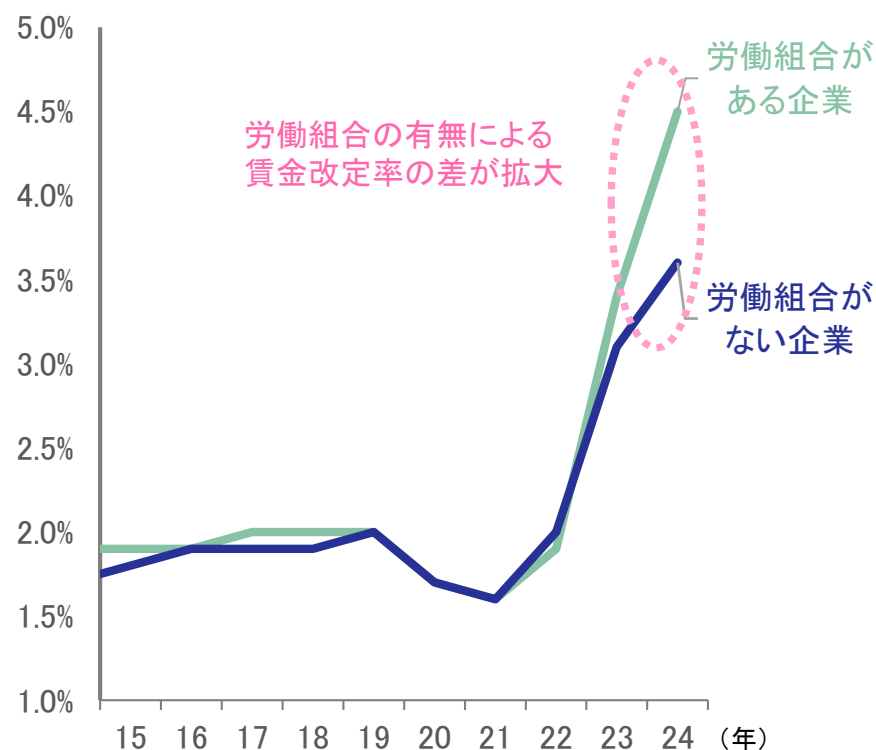
― 春闘賃上げ率に比べて所定内給与が伸び悩む一因となっている模様。人手不足が強まる一方で、労働者側の交渉力低下にも目配りする必要

労働組合組織率



(出所) 厚生労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

労働組合の有無別賃金改定率



(出所) 厚生労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:7月の個人消費は一進一退。8月は記録的猛暑の中でも底堅さ

■ 7月の消費活動指数(旅行収支調整済み)は前月比▲0.4%と弱含み。消費は一進一退の状況

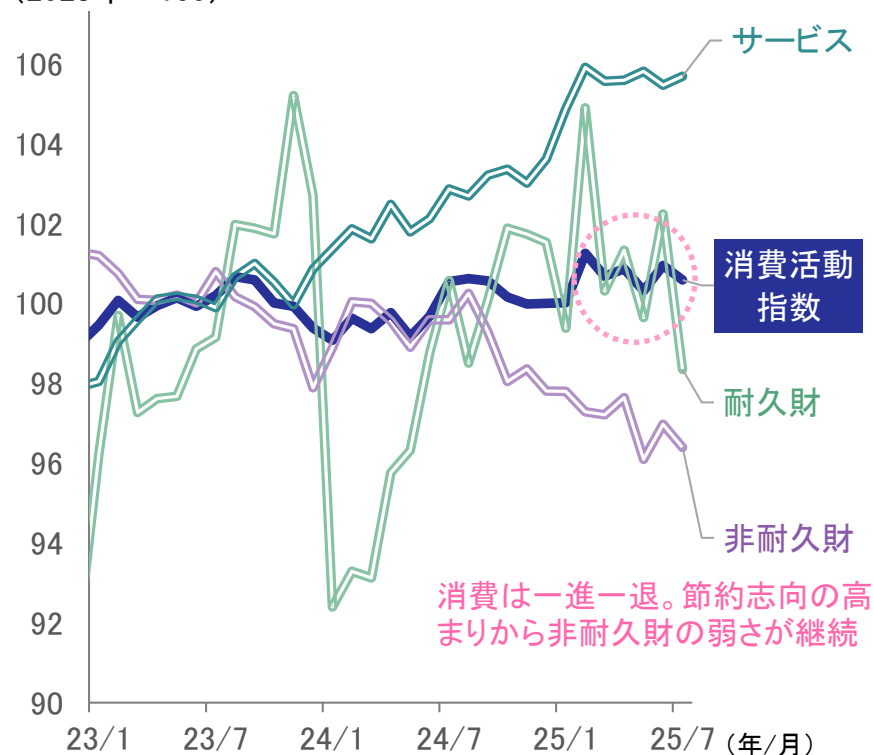
— サービス消費は底堅く推移した一方で、耐久財が夏物商材を中心に増勢一服。食料インフレに伴う節約志向の高まりを受けた非耐久財消費の弱さも継続

■ 8月の景気ウォッチャー調査(家計動向関連)は46.3と4カ月連続の改善。緩やかながらも持ち直しの動き継続

— サービス・飲食・小売のいずれも改善。高水準のインバウンド消費に加え、記録的猛暑下でもサービスを中心に国内消費が底堅く推移した模様。一部では「物価高への慣れ」や「株高効果」を指摘する意見も

消費活動指数と形態別消費

(2023年=100)

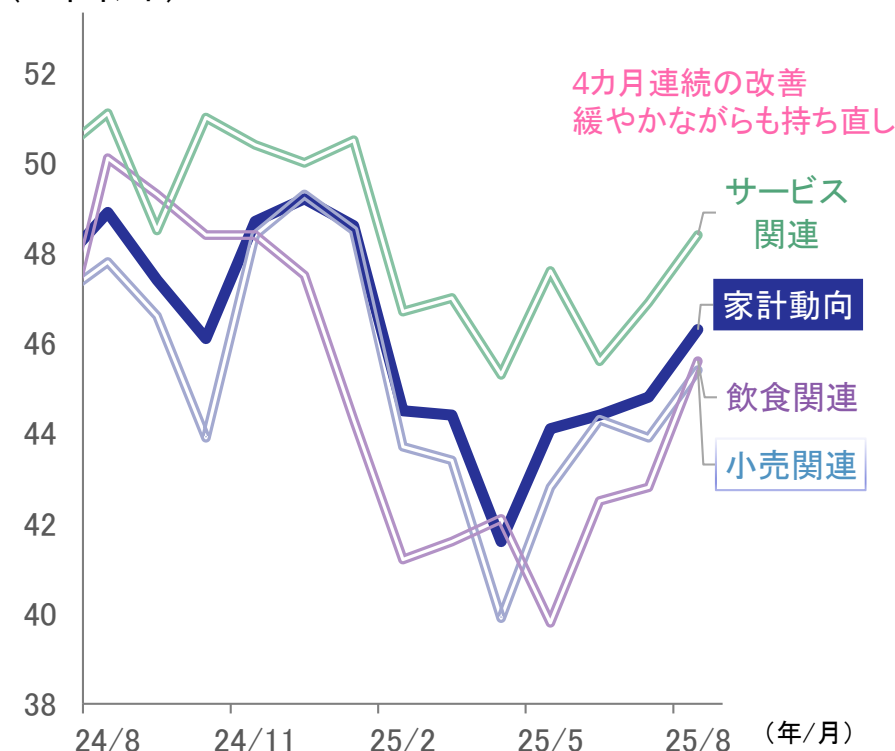


(注) 季節調整済み

(出所) 日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

景気ウォッチャー現状判断DI(家計動向関連)

(%ポイント)



(注) 現状判断DI、季節調整済み

(出所) 内閣府より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：物価は安定推移。ユーロ高による物価下振れリスクは軽微

■ 物価は2%目標付近で安定

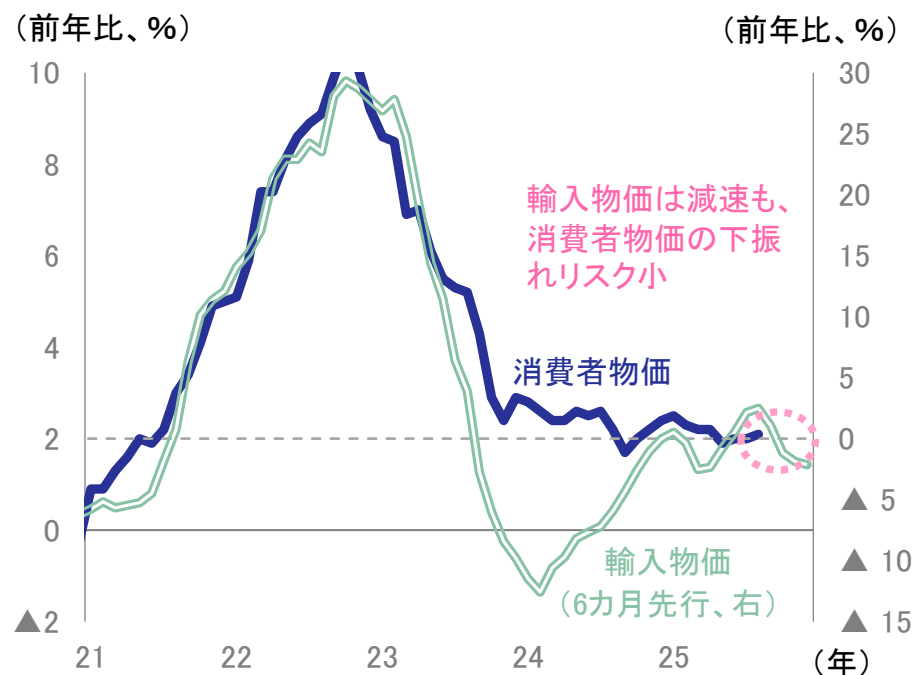
— 8月の消費者物価は前年比+2.1%（7月：同+2.0%）とほぼ横ばい。コアも不変、サービスは順調に減速（同+3.1%）

■ 現時点ではユーロ高による物価への影響は小。政策金利は、景気減速を受けた年内1回の利下げにとどまると予想

— ユーロ高やエネルギー価格低下等を受けて足元の輸入物価は前年比マイナス

— 10%のユーロ高は3か月後の消費者物価を▲0.5%、コア物価を▲0.1%押し下げると試算。8月のユーロ名目実効レートは2024年12月対比6%程度の上昇であり、消費者物価への下押し圧力は限定的

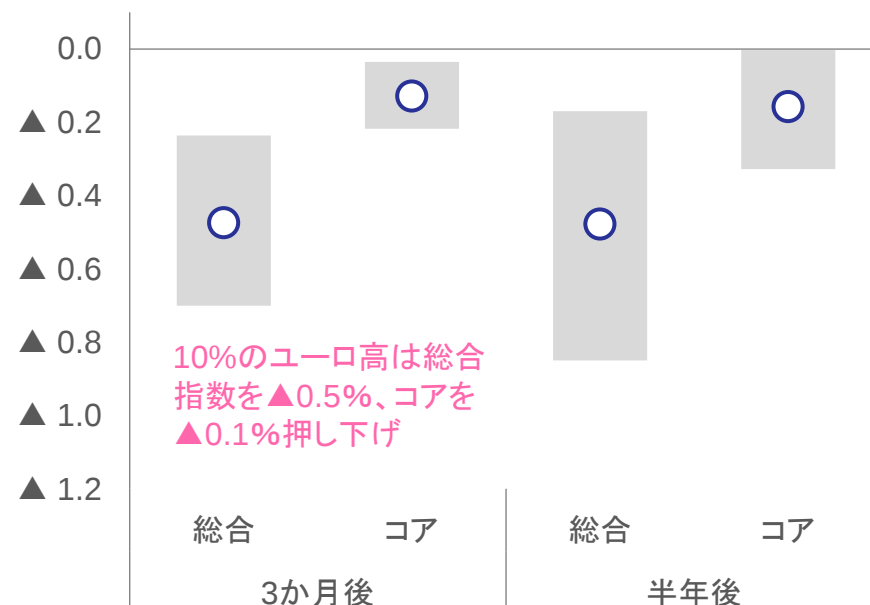
ユーロ圏：消費者物価と輸入物価



（出所）Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

10%ユーロ高による消費者物価への影響

（ベースライン比、%）



（注）ユーロ名目実効レート、失業率、HICP（総合、コア）を内生変数、原油価格を外生変数とするVARモデルにより推計。シャドーは1標準偏差バンド。推計期間は2000年1月～2025年6月、ラグは3期、ショックの識別は上記の順のコレスキー分解

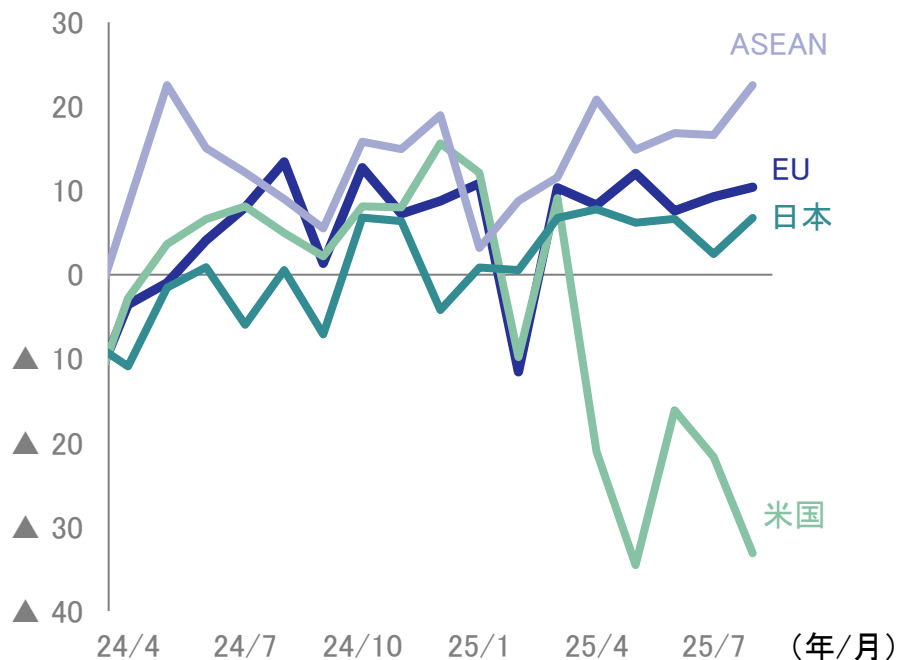
（出所）ECB、Eurostat、LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国:8月輸出はプラスが継続し貿易黒字も高水準。輸入低迷の背景には国産化のさらなる進展も

- **8月の輸出は前年比+4.4%(7月+7.2%)とプラスが継続。**貿易黒字は1,023億ドル(前年比+11.8%)と高水準が継続
 - 米国向けは引き続き低調な一方、ベトナムやタイを筆頭にアジア向け輸出が好調。欧州・日本向けも伸び率が拡大
 - 輸入は前年比+1.3%と輸出対比で弱い動きが継続。原材料に加え、自動車や一次成形樹脂など工業製品も減少
- **輸入低迷の背景には、「自立自強」を掲げる政府方針下での国産化の動き**
 - 自動車製造を筆頭に幅広い品目で輸入数量の減少と国内生産の増加を確認

地域別輸出額

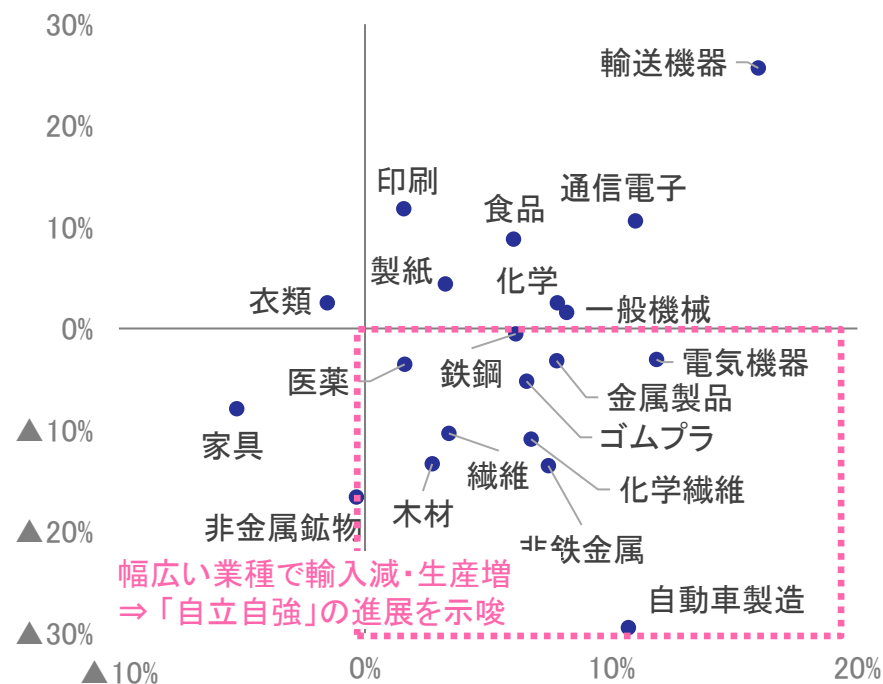
(前年比、%)



(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

業種別にみた輸入数量と工業生産

(輸入数量、前年比)



幅広い業種で輸入減・生産増
⇒「自立自強」の進展を示唆

(工業生産、前年比)

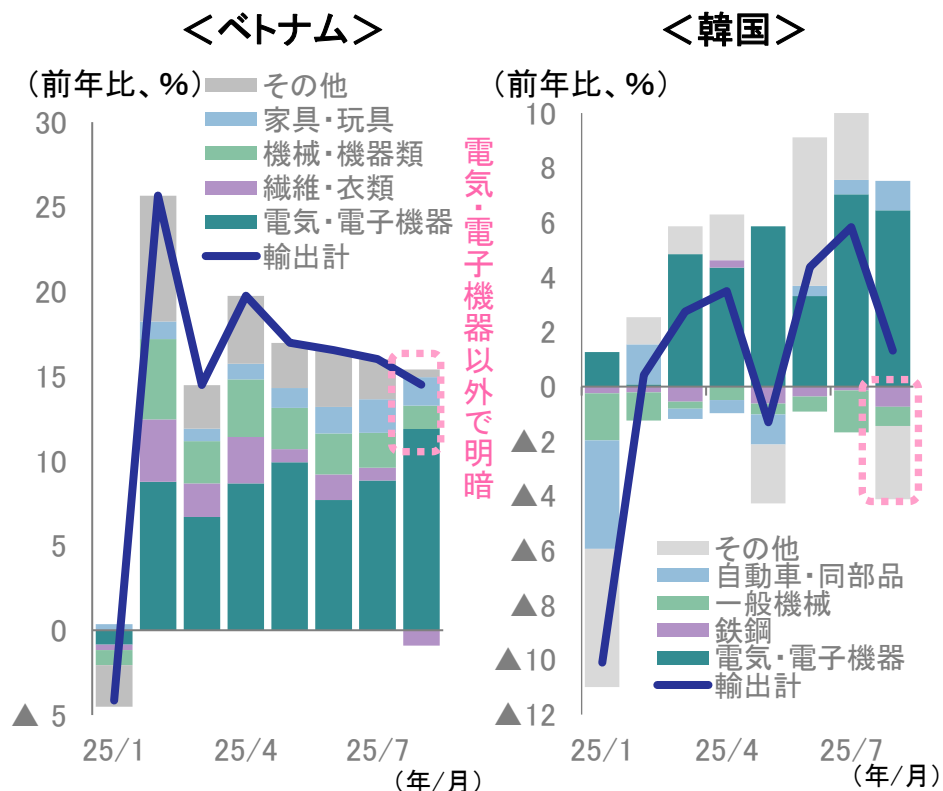
(注) 2025年1月から7月の各月前年比の単純平均

(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

アジア:8月の輸出はベトナムと韓国で明暗。ベトナムは雇用を含め依然として堅調

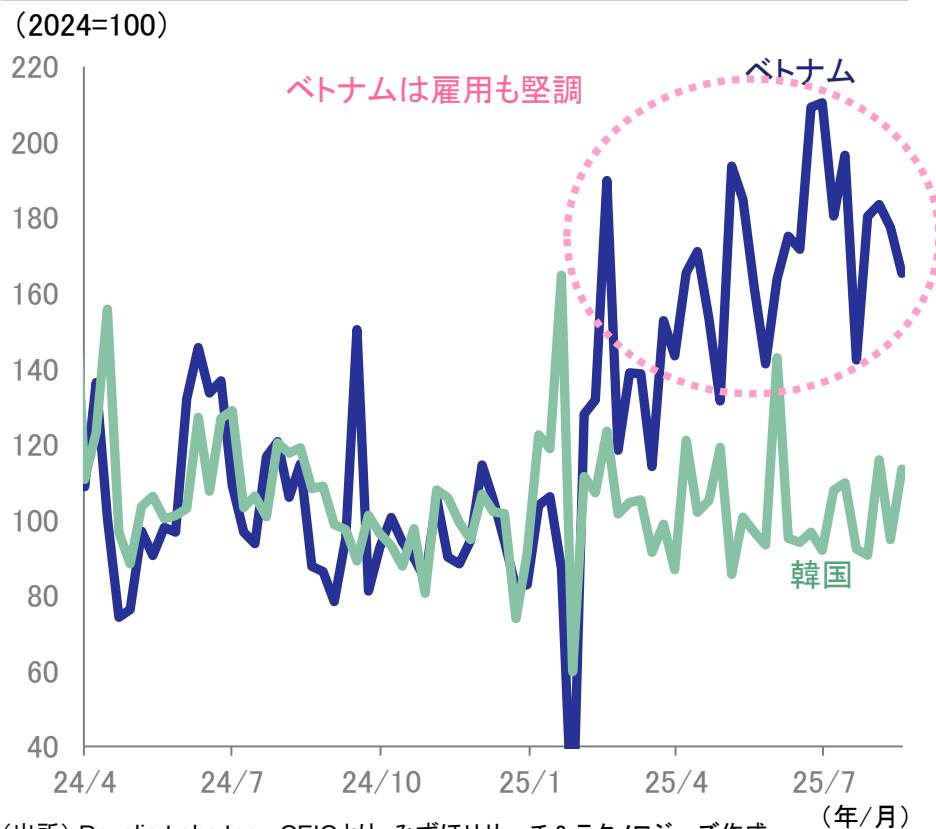
- 相互関税が発動された8月の輸出は、ベトナムが小幅な鈍化にとどまる一方、韓国は大幅に鈍化
 - 品目別に見ると、半導体等の輸出は両国とも増加が続いており、駆け込みやAI需要による押し上げが続いている模様
 - その他の品目は、ベトナムで底堅かった一方、韓国は広範に落ち込むなど明暗。ベトナムは中国からの代替輸出(一部は「迂回輸出」も含むと推察)が押し上げに寄与している可能性
- 製造業の新規求人もベトナムは韓国と比べ堅調
 - 先行きは、駆け込み輸出の反動減に加え、迂回輸出に対する40%関税が発動されるリスクに要警戒

ベトナムと韓国の輸出動向



(出所)ベトナム税関総局、大韓民国関税庁、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

オンライン新規求人件数(製造業)



(出所) Revelio Labs, Inc., CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

アジア:タイ・インドネシアの政情不安に市場は冷静な反応。FDIを下押しするリスクには注意

■ タイ・インドネシアで政情が不安定化

— タイでは国境紛争を巡る「不適切発言」でペー・タン首相の解職が決定(8/29)。インドネシアでは経済格差の拡大に対する不満の高まりから大規模なデモが発生

■ 政情不安の高まりに対するマーケットの反応は今のところ限定的

— タイ、インドネシア両国とも、通貨の急激な減価や株価の急落はみられず。ただし、政情の不安定化は、**海外直接投資(FDI)の呼び込みに対しては逆風**に

タイ:為替・株価



インドネシア:為替・株価



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	
8/12 (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(2)

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		前月比(%)	3.0	▲ 0.6
		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(3)

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(4)

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

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
9/2 (火)	米国	ISM製造業指数(8月)	48.7	48.0
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(速報値)(8月) 前年比(%)	2.1	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(%)	2.3	2.3
9/3 (水)	米国	週間小売売上高(8月25日) 前年比(%)	6.5	6.5
		製造業新規受注(7月) 前月比(%)	▲ 1.3	▲ 4.8
		非農業部門求人件数(JOLTS)(7月) 前月差(万件)	718.1	735.7 ↓
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(確報値)(8月)	51.0	51.1
	中国	財新サービス業PMI(8月)	53.0	52.6
9/4 (木)	米国	新規失業保険申請件数(8月25日) 万人	23.7	22.9
		ISM非製造業指数(8月)	52.0	50.1
		ADP民間雇用者数(8月) 前月差(万人)	5.4	10.6 ↑
		貿易収支(7月) 10億ドル	▲ 78.3	▲ 59.1 ↑
		労働生産性(改定値)(Q2) 前期比年率(%)	3.3	2.4
		単位労働コスト(改定値)(Q2) 前期比年率(%)	1.0	1.6
	ユーロ圏	ユーロ圏小売売上高(7月) 前月比(%)	▲ 0.5	0.6 ↑
	マレーシア	マレーシア金融政策決定会合(4日) 2.75%に据え置き		
9/5 (金)	日本	実質消費支出(二人以上の全世帯)(7月) 前年比(%)	1.4	1.3
		名目賃金(現金給与総額)(7月) 前年比(%)	4.1	3.1 ↑
	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)	2.2	7.9 ↑
		時間当たり賃金(全従業員ベース)(8月) 前月比(%)	0.3	0.3
		前年比(%)	3.7	3.9
	ユーロ圏	ユーロ圏GDP(改定値)(Q2) 前期比(%)	0.1	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(6)

日付	経済指標等			実績	前回
9/8(月)	日本	GDP(2次速報値)(Q2)	前期比年率(%)	2.2	1.0
		経常収支(7月)	億円	26,843	13,482
		貿易収支(国際収支)(7月)	億円	▲ 1,894	4,696
		景気ウォッチャー調査(8月)	現状判断DI	46.7	45.2
	中国	貿易収支(8月)	10億ドル	102.3	98.2
		輸出総額(ドル建て)(8月)	前年比(%)	4.4	7.2
		輸入総額(ドル建て)(8月)	前年比(%)	1.3	4.1

(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(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 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 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 ベージュブック(地区連銀経済報告)	17 ニューヨーク連銀製造業況指数(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況指数(11月)	18 フィラデルフィア連銀製造業況指数(12月)
	18 フィラデルフィア連銀製造業況指数(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 ベージュブック(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、日系企業は中国がい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。