

MHRT Global Watch 9月16日号

～物価と収益からみる米企業の関税転嫁ペース～

みずほリサーチ&テクノロジーズ

2025年9月16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	消費者物価は事前予想通りの結果。9月利下げをサポートする内容。週次統計は労働市場の軟化が続く一方で、個人消費の底堅さを示唆。消費者信頼感は弱含み。先行き懸念の高まりが主因
	欧州	ECBは2会合連続で政策金利を据え置き。ラガルド総裁は、経済のリスク評価を「下振れ方向」から「バランスしている」に変更。データ次第ながらも、当面は政策金利を維持する意向を示唆
	中国	貴金属価格が全体の物価を押し上げ。コアCPIの伸び高まるもデフレ圧力が根強いとの見方変わらず。8月の消費・生産は伸び鈍化。固定資産投資のマイナス幅が拡大するなど、景気減速を示唆する内容
	日本	法人企業景気予測調査の景況感は改善。慎重さが残るとはいえ利益計画・設備投資計画も底堅い結果。油価下落を受けて輸入物価は前年割れが継続。交易条件の改善を通じて企業収益を下支え

先週（9/8～9/15）発表の主な経済指標

経済指標		実績	予想
米	週間小売売上高(9月1日) ①	前年比(%) 6.6	-
米	生産者物価指数(8月)	前月比(%) ▲ 0.1	0.3
米	生産者物価指数(除く食品・エネルギー)(8月)	前月比(%) ▲ 0.1	0.3
米	消費者物価指数(前月比)(8月)	前月比(%) 0.4	0.3
米	消費者物価指数(除く食品・エネルギー)(8月)	前月比(%) 0.3	0.3
米	新規失業保険申請件数(9月6日)	万人 26.3	23.5
米	財政収支(8月)	10億ドル ▲ 345	▲ 286
米	ミシガン大消費者信頼感指数(速報値)(9月)	55.4	58.0
欧	フランス、内閣信任投票		
欧	ECB政策理事会(10・11日)		
中	消費者物価指数(8月)	前年比(%) ▲ 0.4	▲ 0.2
中	鉱工業生産(8月)	前年比(%) 5.6	5.8
中	小売売上高(8月)	前年比(%) 3.4	3.8
中	固定資産投資(8月)	前年比(%) 0.5	1.6
日	国内企業物価指数(8月) ②	前年比(%) 2.7	2.7
日	法人企業景気予測調査(大企業・製造業・現状)(Q3)	%Pt 3.8	-
日	設備稼働率(7月)	前月比(%) ▲ 1.1	-
日	敬老の日(日本休場)		

注目点① 物価と収益からみる米企業の関税転嫁ペース
関税負担の転嫁が遅れていた自動車・衣料品で価格上昇の兆し。悪化した利益率の改善を意図。ただし価格転嫁ペースは極めて緩慢。企業は時間をかけて改善を図る方針

注目点② 後退する日本企業の関税影響懸念
関税合意による不透明感の緩和などから日本企業の景況感は幅広い業種で改善。利益計画・設備投資計画も慎重ながら腰折れ回避

(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
9/16 (火)	米国	週間小売売上高(9月13日)	前年比(%)	-	6.6
		鉱工業生産(8月)	前月比(%)	▲ 0.1	▲ 0.1
		設備稼働率 (8月)	%	77.4	77.5
		小売売上高(8月)	前月比(%)	0.2	0.5
		FOMC(16・17日)			
	ユーロ圏	ユーロ圏鉱工業生産(7月)	前月比(%)	0.4	▲ 1.3
	ブラジル	ブラジル金融政策決定会合(16・17日)			
	インドネシア	インドネシア金融政策決定会合(16・17日)			
9/17 (水)	日本	貿易収支(貿易統計)(8月)	億円	-	▲ 5,136
		輸出(8月)	前年比(%)	▲ 1.9	▲ 2.6
		輸入(8月)	前年比(%)	▲ 4.2	▲ 7.4 ↑
	米国	住宅着工件数(8月)	万戸(年率)	-	136.5
		住宅着工許可件数(8月)	万戸(年率)	-	137
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(8月)	前年比(%)	-	2.1
		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)(8月)	前年比(%)	-	2.3
9/18 (木)	日本	機械受注(船舶・電力を除く民需)(7月)	前年比(%)	-	5.4
			前月比(%)	▲ 1.7	3.0
		日銀金融政策決定会合(18・19日)			
	米国	新規失業保険申請件数(9月13日)	万人	-	24.0
		ネット対米長期証券投資(7月)	10億ドル	-	-
		フィラデルフィア連銀製造業況指数(9月)		-	2.5
		景気先行指数(8月)	前月比(%)	▲ 0.2	▲ 0.1
	英国	英中銀金融政策委員会(18日)			
9/19 (金)	日本	全国消費者物価(総合)(8月)	前年比(%)	-	3.1
		全国消費者物価(除く生鮮食品)(8月)	前年比(%)	-	2.7

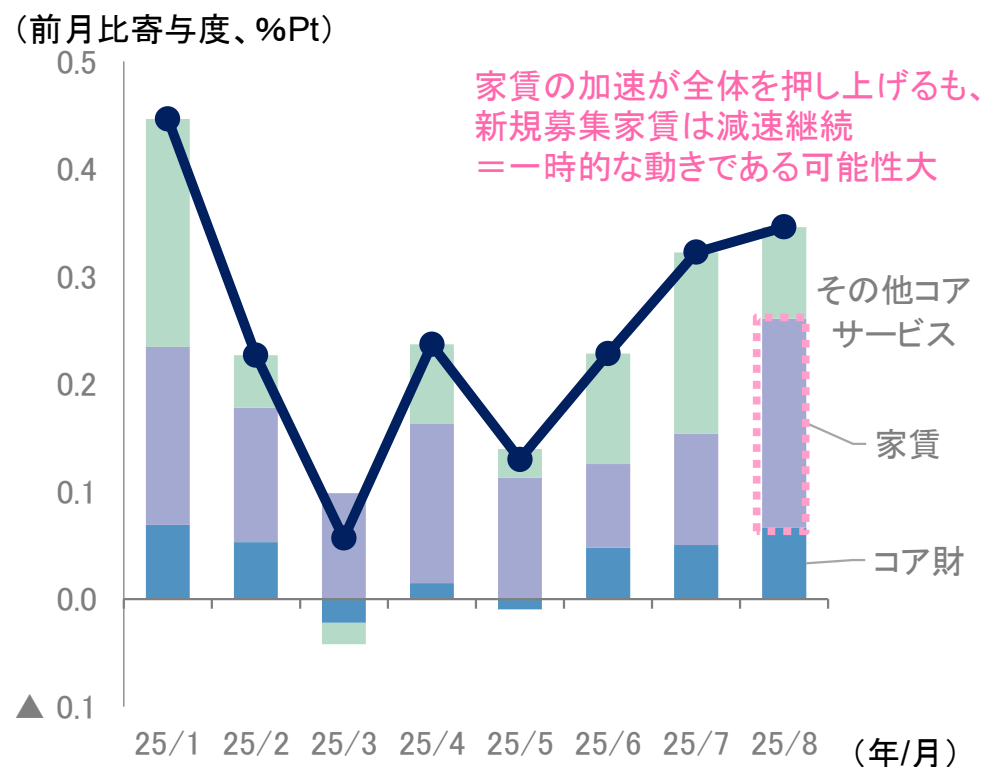
(注) 予想はLSEGが取りまとめた予想コンセンサス。矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)

(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：8月コアCPIは事前予想通りの伸び。一部品目では関税コストの転嫁が概ね完了

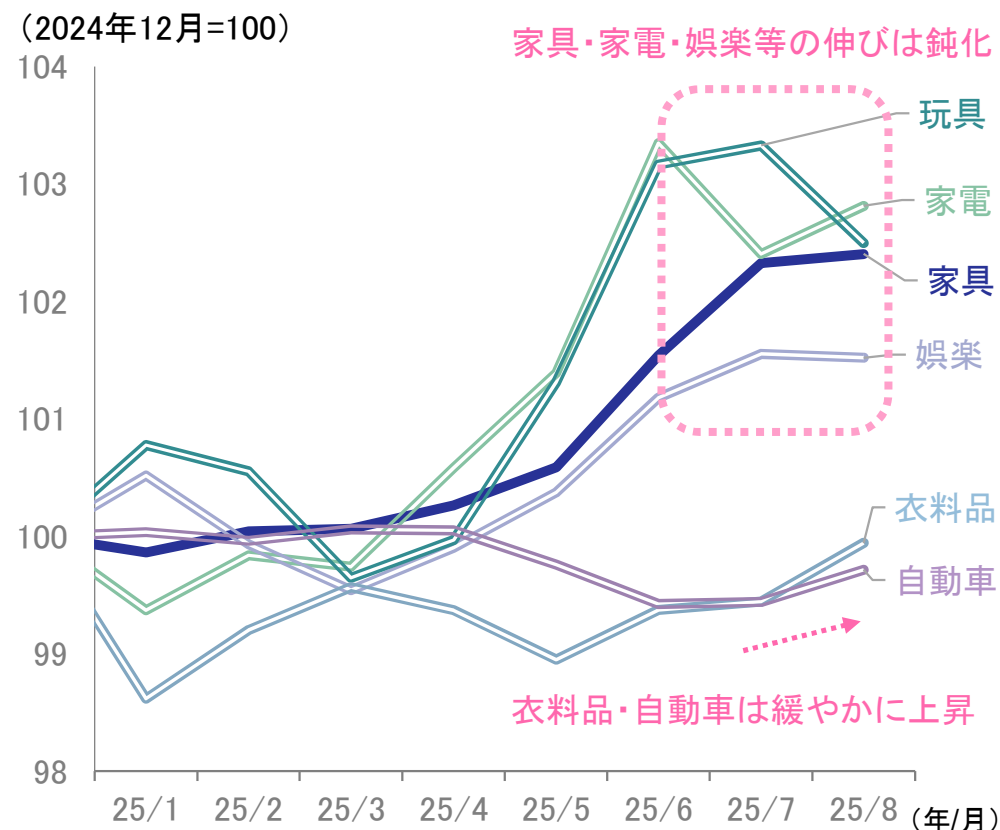
- 8月のコアCPIは前月比+0.3%と、事前の市場予想(同+0.3%)と一致
 - これまで関税の影響で上昇していた家具・家電・娯楽財などの伸びは一服。概ね価格転嫁が完了した模様。一方、弱い動きが続いてきた自動車・衣料品は緩やかに上昇。関税コストの転嫁が少しずつ始まってきている様子
 - 家賃は同+0.4%と伸びが加速。新規募集家賃は減速が継続しており、一時的な動きである可能性大
- 8月の生産者物価(コアPPI)は前月比▲0.1%と前月の+0.7%から低下。消費財・資本財物価は前月並みの伸びとなったが、小売・卸売マージンが下押し要因となり、便乗値上げの動きは限定的

コアCPIの寄与度分解



(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

財物価の品目別推移

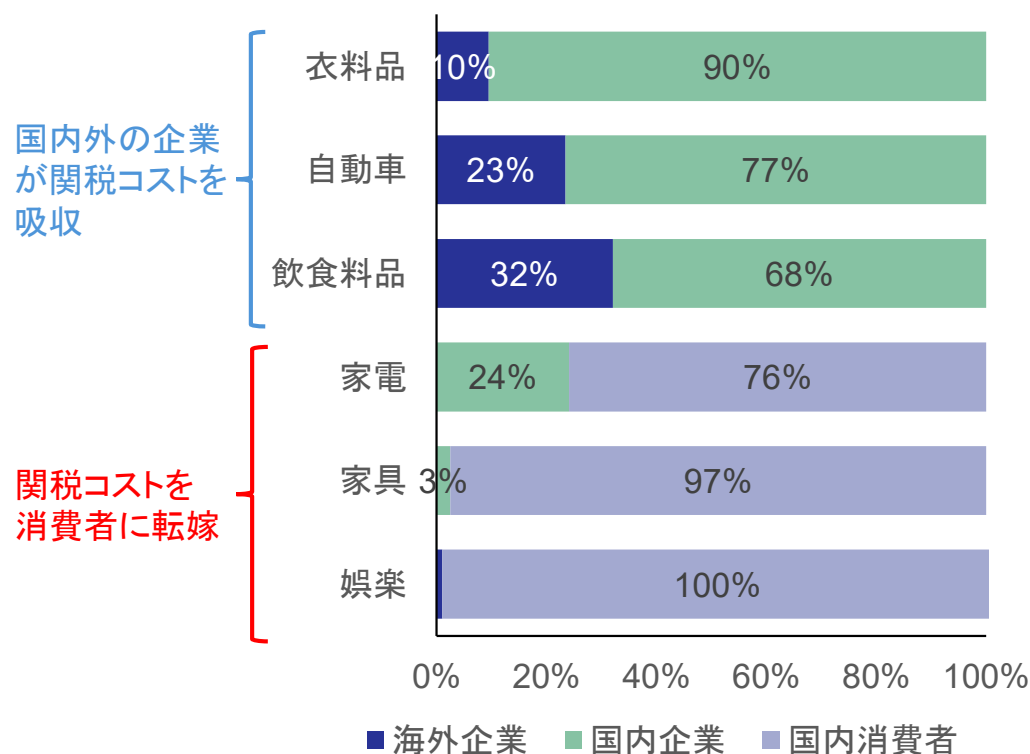


(出所) 米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：企業利益は関税影響により一部で悪化も、全体としてみれば底堅さを維持

- 物価上昇が限定的であった衣料品、自動車、飲食料品では国内外の企業が関税コストの大半を吸収。他方、家具や家電、娯楽では同コストの米国消費者への転嫁が進展
 - 2025年Q2における米企業の利益率は、全体としてみれば底堅さを維持しており、当面の雇用は大きく悪化しない可能性大
- 自動車・アパレル等の業種を中心に利益率は低下。関税コストが利益を圧迫している様子。一方、価格転嫁が進む電気機械・家電、家具等が押し上げ要因となり、製造業全体の利益率を維持

関税コストの負担割合(推計)

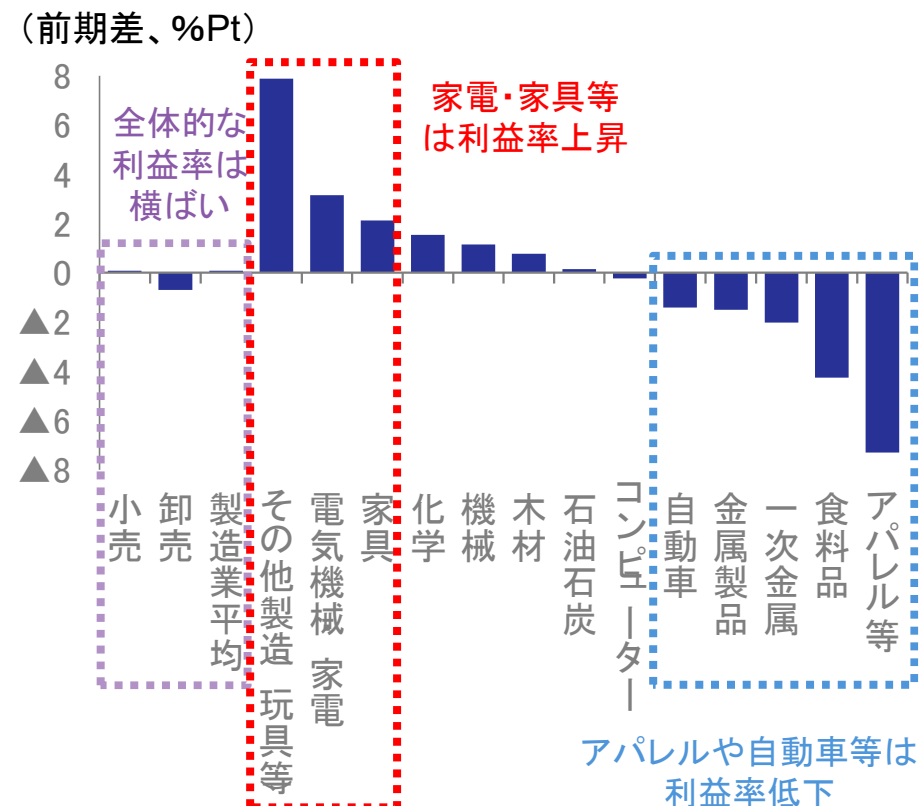


(注1) 価格要因による輸入額の減少分+関税発生額に占める各主体の負担シェア。
輸入減少額と消費者物価への転嫁分を除いた部分を国内企業負担としている

(注2) 自動車の海外負担分は対EU輸入物価と日本の対米輸出物価から推計

(出所) 米国商務省、米国労働省、日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

2025年Q2の売上高利益率(Q1との差)



(注) 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

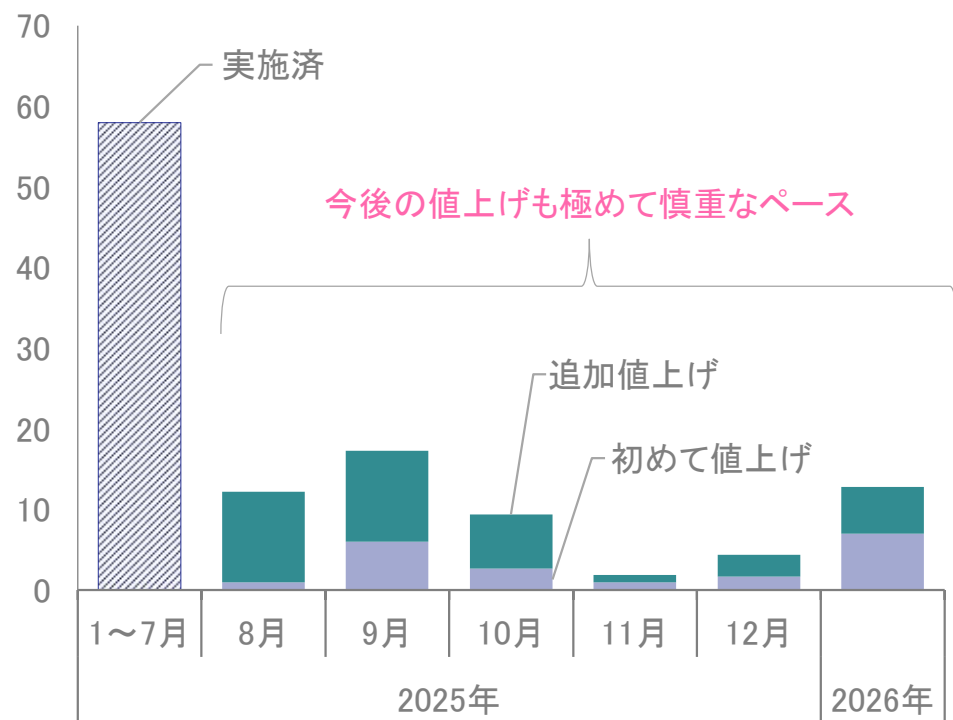
米国：企業は慎重に値上げを進める姿勢。値上げ時期は分散しており、インフレリスクは小

■ 企業の値上げ時期は分散。モデルチェンジに伴う強気の価格改定も一部にとどまる

- リッチモンド連銀の調査では7月までに6割の企業が関税に伴う価格転嫁を実施。7割の企業が今後値上げを行う方針を示しているが、**値上げ時期は分散しており、特定の時期に急激なインフレが生じるリスクは低い**
- 企業は**商品のモデルチェンジにあわせて値上げを実施**。一部では低価格モデルの廃止による実質的な価格引き上げや、10%前後の強気な値上げがみられるも、価格据え置きや1～2%程度の値上げといった慎重な動きも多数

米企業の価格転嫁見通し

(回答割合、%)



(注) 2025年8月に実施した米企業へのアンケート調査

(出所) リッチモンド連銀より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

2026年モデルの価格設定(前回モデル対比)

企業名	内容
IT A社	次世代型機種を発売。高性能機種は前回モデルから 10%の値上げ 。 <u>基本モデルなどは据え置き</u>
自動車 B社	<u>セダンは1%値上げ</u> 。低価格モデルを廃止した SUV一部モデルは最低価格が12%上昇 。一方、 <u>BEVの一部モデルは6%の値下げ</u>
自動車 C社	コンパクトカーは低価格モデル廃止により、 最低価格が9%上昇 。SUVの <u>基本モデルは2%値上げ</u>
自動車 D社	ピックアップトラック一部機種は、昨年モデルから <u>据置もしくは1%程度の値上げ</u>
自動車 E社	ピックアップトラック一部機種は昨年モデルから 1%の値上げ

(出所) 各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

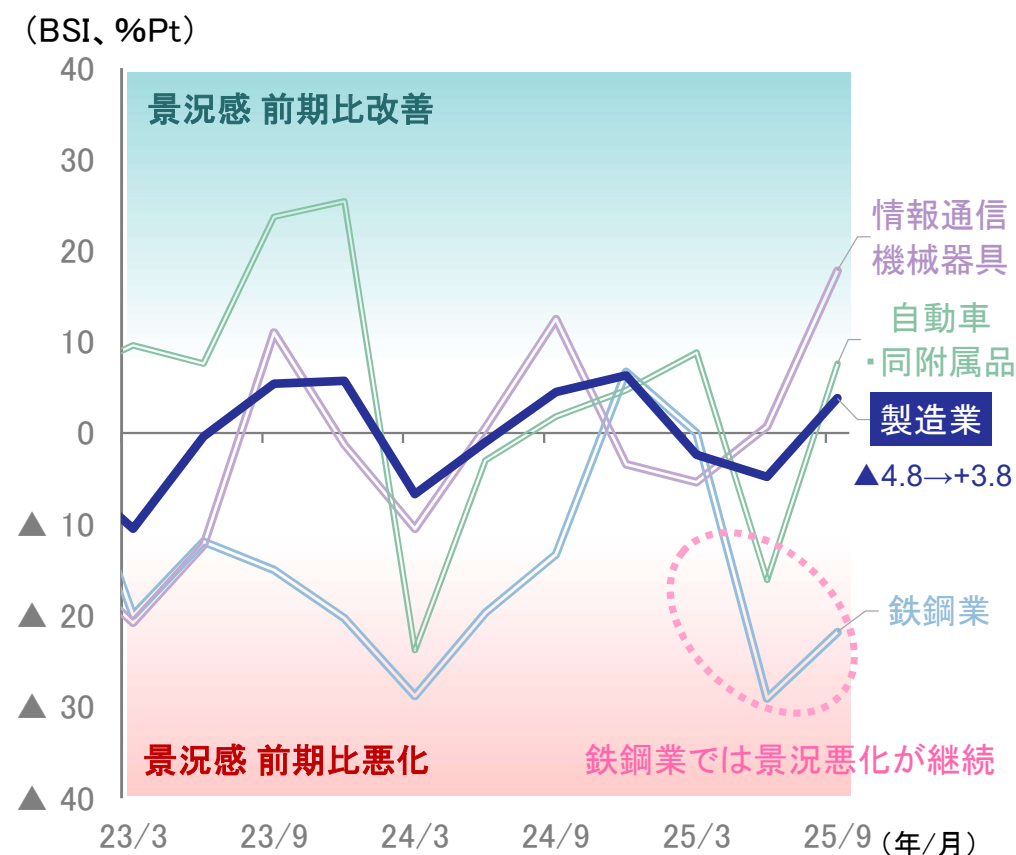
日本：製造業・非製造業ともに多くの業種で景況感が改善

■ 法人企業景気予測調査では、7～9月の大企業の景況感は製造業・非製造業とも改善

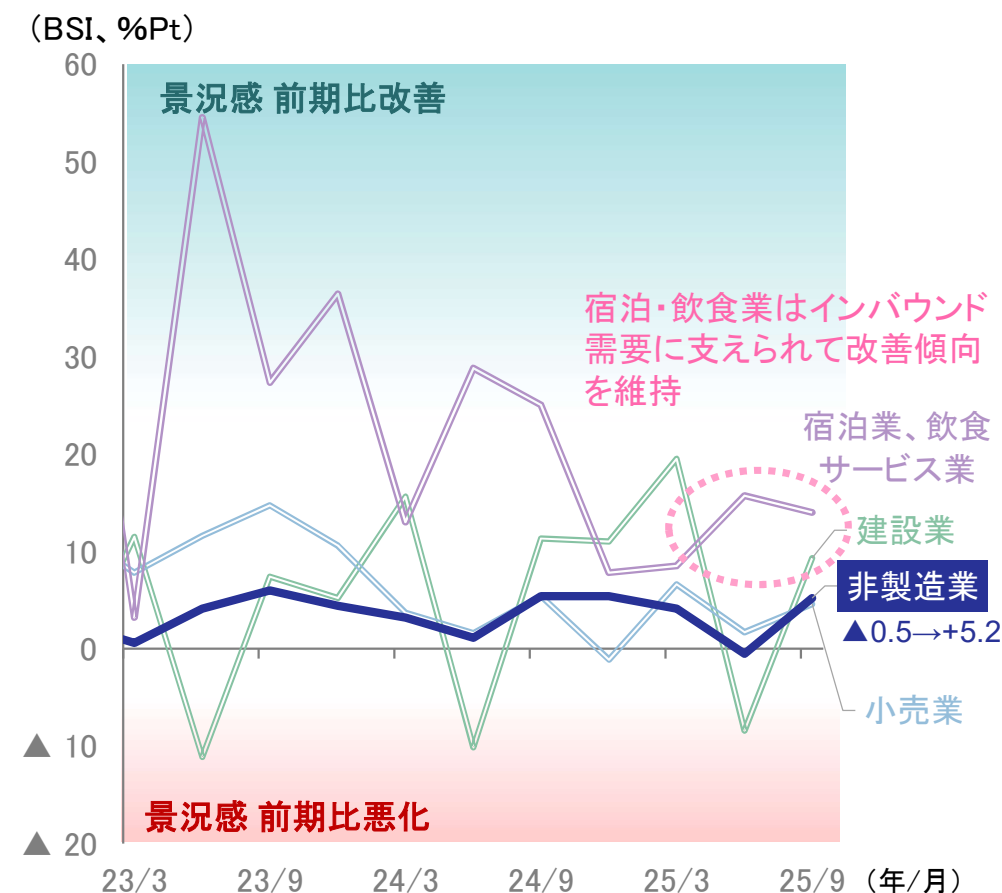
— 製造業では、米関税引き下げ等を受けて自動車関連が小幅改善も、市況悪化や高関税が続く鉄鋼業では悪化が継続。
情報通信機械ではOSサポート終了によるPC需要が景況感を下支えした模様

— 非製造業では、建設業が受注増を追い風に改善。堅調なインバウンド需要を背景に宿泊・飲食業等も改善基調を維持

景況判断BSI(大企業・製造業)



景況判断BSI(大企業・非製造業)



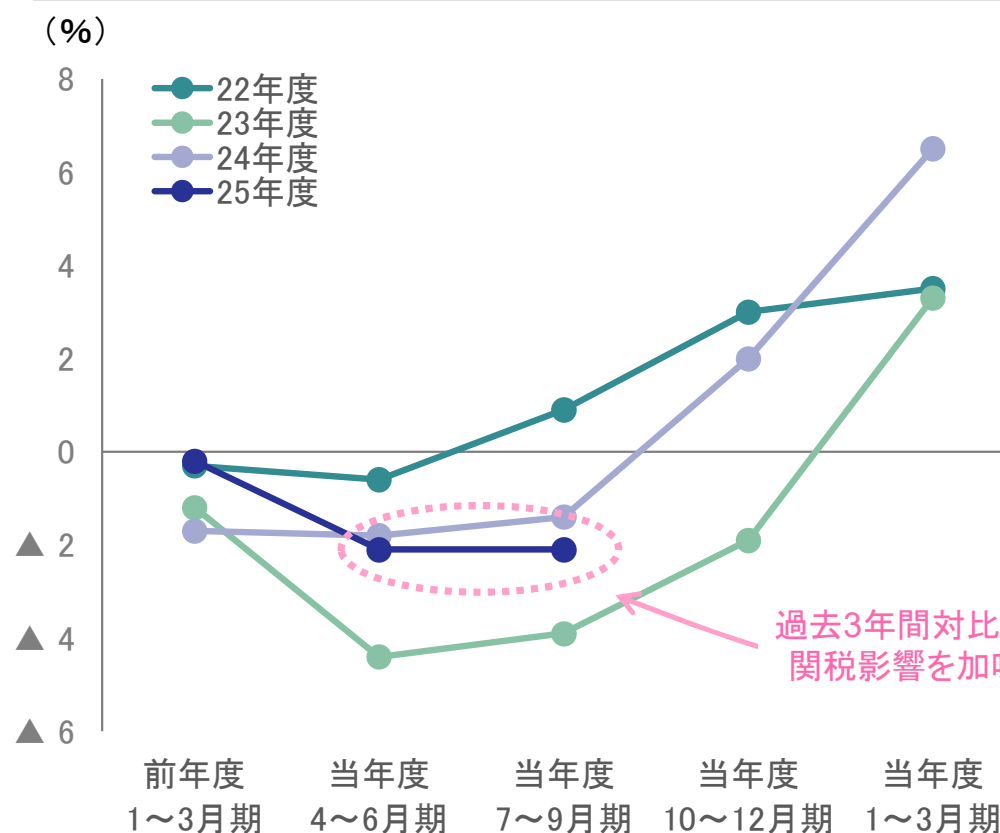
(注) 本調査は8/15時点

(出所) 財務省「法人企業景気予測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：利益計画・設備投資計画は例年対比で慎重も、腰折れは回避

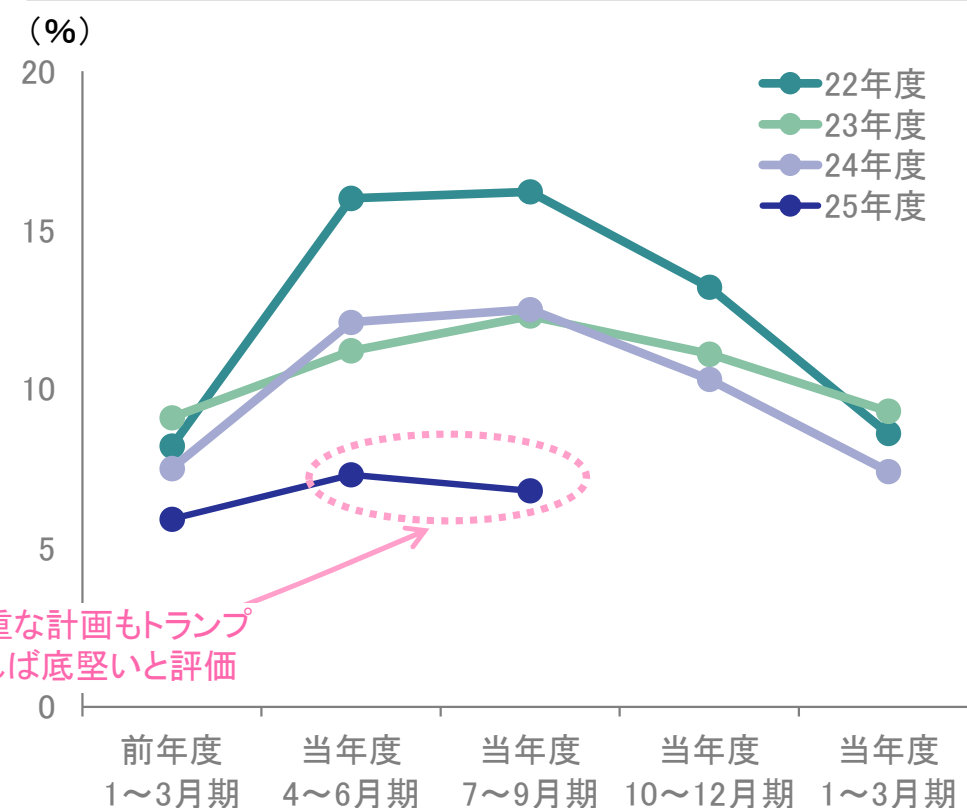
- **2025年度経常利益(全規模・全産業)**は前年度比▲2.1%の減益予想と慎重な見方を維持
 - 鉄鋼業(同▲32.2%)や自動車関連業(▲14.7%)など、高関税の影響を受けた業種では大幅減益を見込む
- **2025年度設備投資の見通しは同+6.8%と前回調査比ほぼ横ばい**
 - 設備投資の対象は「ソフトウェア」との回答が最も多く、企業規模を問わず省人化などを目的とした無形資産投資が旺盛
 - 収益、設備投資とも例年対比でやや慎重な計画だが、トランプ関税影響などを考慮すればまずまずの結果

経常利益の見通し(全規模・全産業)



(注)前年度比%。金融・保険業を含む。本調査は8/15時点
 (出所)財務省「法人企業景気予測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

設備投資の見通し(全規模・全産業)



(注)前年度比%。金融・保険業を含む。ソフトウェア投資額を含み土地購入額を除く。
 本調査は8/15時点
 (出所)財務省「法人企業景気予測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：ECBは2会合連続で政策金利を据え置き。当面は政策変更なしの公算大

- ECBは、9月理事会で預金ファシリティ金利を2.00%に据え置き。ユーロ圏経済の回復力が強まっているとの認識
 - ラガルド総裁は、**今年前半の高成長は「内需の底堅さ」が要因の一つ**と評価。また、**経済のリスク評価を「下振れ方向」から「よりバランスしている」と変更**。ECBスタッフ見通しも微修正にとどまる
 - ただし、インフレを巡る不透明感が残存。ラガルド総裁は「インフレリスクは上下いずれにも決め打ちしない」と発言
- 政策金利2%での据え置きが当面続く見通し。物価安定に加え、2026年にかけて景気回復が見込まれる点が背景
 - 市場は、少なくとも2026年半ば頃まで政策金利2%が続くと予想

9月ECB理事会のポイント

ポイント	内容
景気	サーベイ指標は経済の前向きな基調を示唆。今年前半の高成長の一部は消費と投資によるもの。最近の貿易協定は不確実性を減少させた。経済成長に対するリスクは、よりバランスが取れている 【上振れ要因】 防衛費やインフラ支出の増加、貿易摩擦の早期解決 【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	基調的インフレ率は物価目標と整合的。我々は引き続き「良い位置」にいる。2027年の予測値下振れは為替のラグ効果 【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、過剰生産能力を持つ国からのユーロ圏への輸出増
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

ECBスタッフ見通し

	2025年	2026年	2027年
GDP	1.2 (0.9)	1.0 (1.1)	1.3 (1.3)
インフレ率	2.1 (2.0)	1.7 (1.6)	1.9 (2.0)
コア	2.4 (2.4)	1.9 (1.9)	1.8 (1.9)
単位労働コスト	2.8 (2.8)	2.2 (2.1)	1.9 (2.0)
失業率	6.4 (6.3)	6.3 (6.3)	6.1 (6.0)

(注) カッコ内は6月時点のECB見通し。赤字は6月見通しから上方修正、青字は下方修正、黒字は不変。失業率は%、その他は前年比(%)

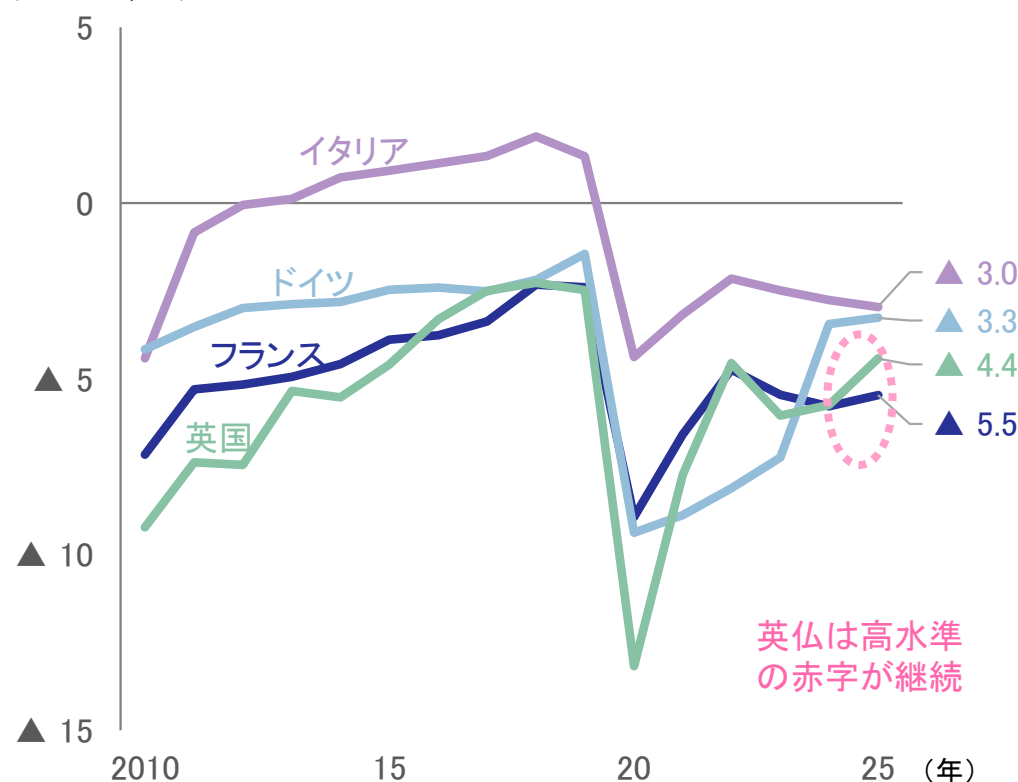
(出所) ECBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：英仏で強まる財政不安。両国の長期金利は高止まり

- **英スターマー政権の財政運営は行き詰まり。BOEはQTペースを鈍化させる見込みだが、長期金利は高止まりの可能性大**
 - 英政府は6月末に福祉予算の削減案を撤回。リーブス財務相は秋季予算案の発表を11/26に先送り(通常は10月末)
 - BOEは次回MPC(9/18)で国債売却(QT)ペース減速を決める見込み(現行の年1,000億£→市場予想700~750億£)
- **フランスは来年度予算を巡って政権が崩壊。格付け引き下げの観測もあり、長期金利に上昇圧力**
 - バイル首相の信任投票は否決され、内閣が総辞職(9/8)。マクロン大統領は後任にルコルニュ国防相を指名したが、予算案の審議は難航必至。国債格下げの可能性もある中、**イタリアとほぼ同水準の長期金利はさらに上昇するリスクも**

欧州主要国の財政収支

(GDP比、%)

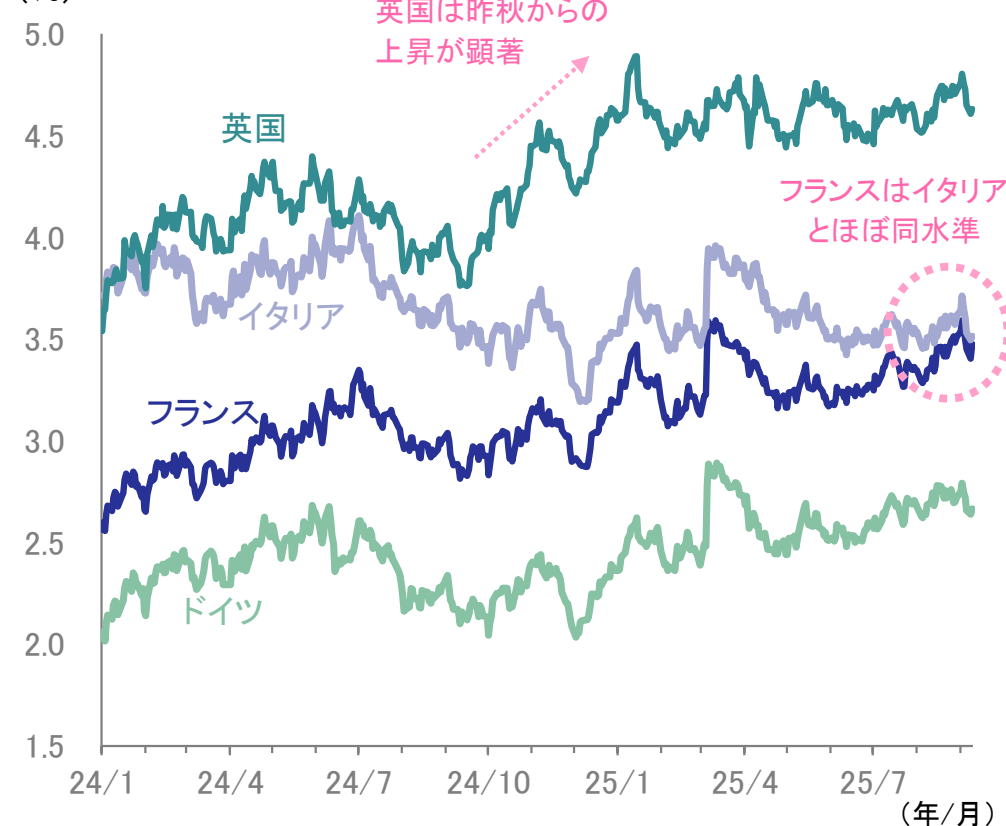


(注)2025年はIMF予測

(出所) IMFより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

10年国債利回り

(%)

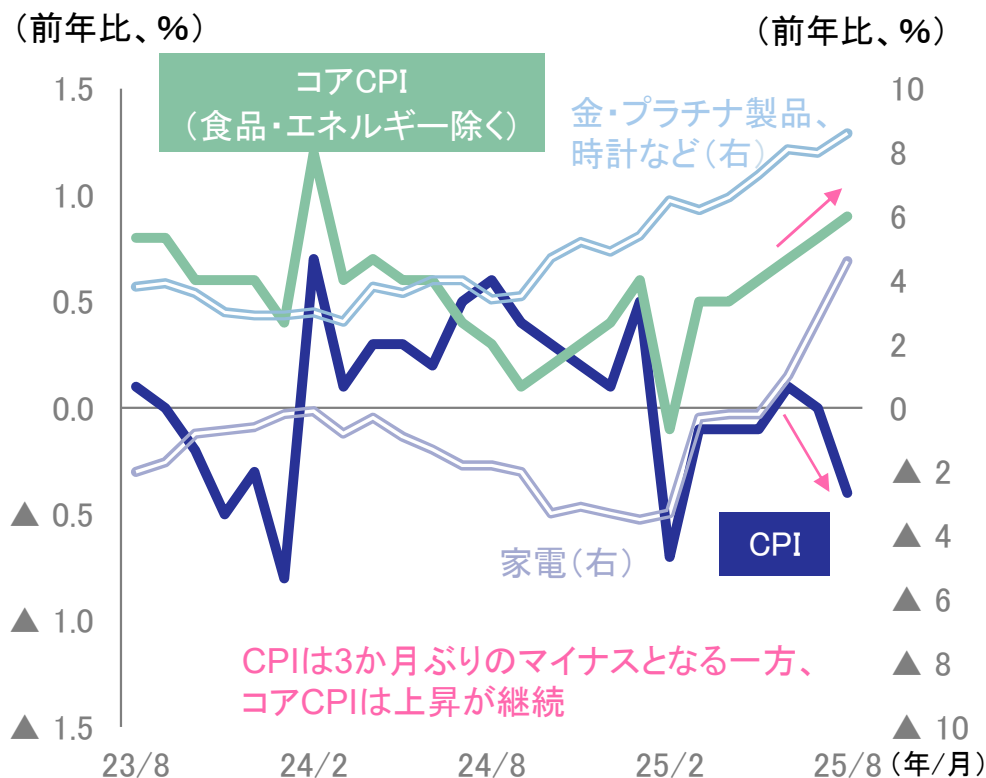


(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国:8月のコア物価は小幅上昇。金・プラチナなどの貴金属価格の上昇も

- 8月の消費者物価(CPI)は前年比▲0.4%と3か月ぶりのマイナス。昨年の生鮮食品価格急騰の反動が主因
 - コアCPIは前年比+0.9%と緩やかながら上昇継続。補助金政策による家電の上昇に加え、金・プラチナ製品なども上昇。(金・プラチナ製品でCPIを+0.22%Pt押し上げ)
- 金・プラチナ製品の価格上昇は、国際価格の上昇に加え、中国国内における貴金属需要の高まりも一因
 - 金地金・金貨の消費量は足元で拡大ペースが加速。資産防衛目的で「安全資産」とされる金の需要が高まっている模様

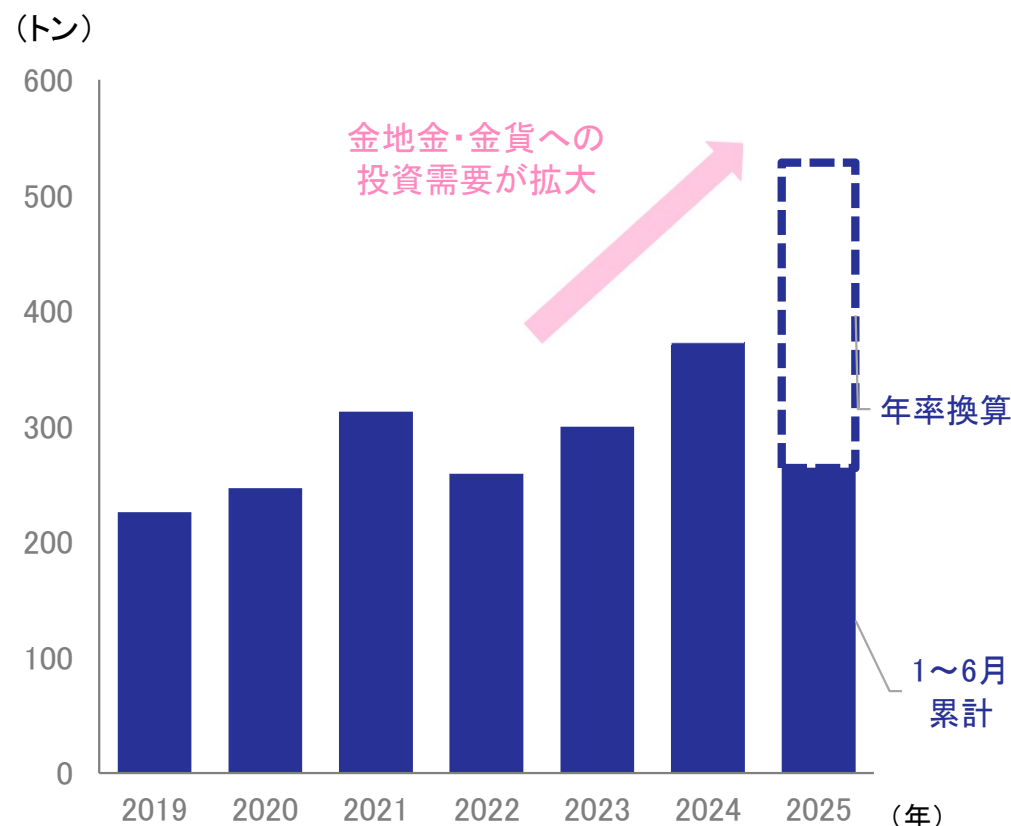
消費者物価指数(CPI)



(注)「金・プラチナ製品、時計など」には、他の大分類に含まれない財・サービス全般が含まれる(具体的には、バッグ・ベビー用品、宿泊・理美容・金融サービスなど)

(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

中国国内の金消費量(金地金・金貨)



(出所) 中国黄金協会、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

アジア: 中国依存度が高い品目で物価下振れ。EC市場の拡大も物価抑制要因の可能性

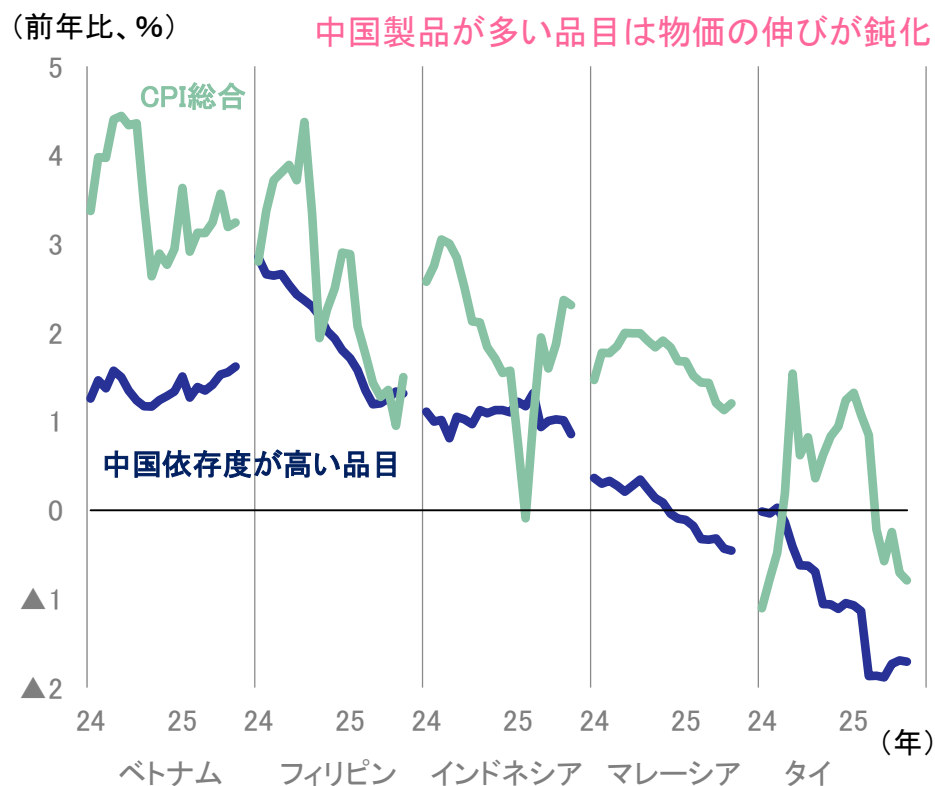
■ ASEAN5では、中国依存度が高い品目で物価の減速が顕著

— 衣類、靴、家電・家具など中国製品の流入が多いとされる品目では、物価上昇が鈍化

■ 中国製品の流入が多いECサイトの取引拡大も物価を下押す可能性

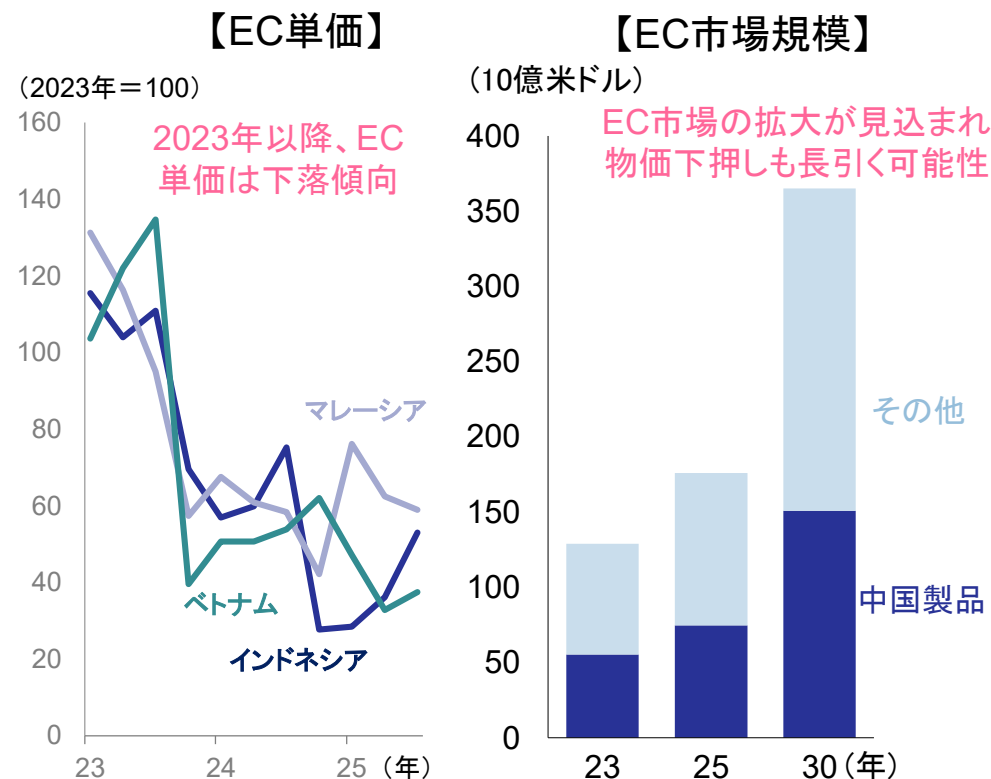
— ASEAN5では、オンライン販売における中国製品の取引比率の高まりに伴って単価が下落傾向にある中、EC市場の拡大が継続する見通し。低価格競争の流れが実店舗に広がることで、地域全体の物価を押し下げる要因に

インフレ動向



(注)「中国依存度が高い品目」は、早川(2023)を参考に衣類、靴、家電、家具、電子機器に該当する各国のCPI品目を集計。最新値はマレーシアは25年7月、他は25年8月(出所)各国統計局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ASEAN5「消費者向け電子機器」EC単価・EC市場規模



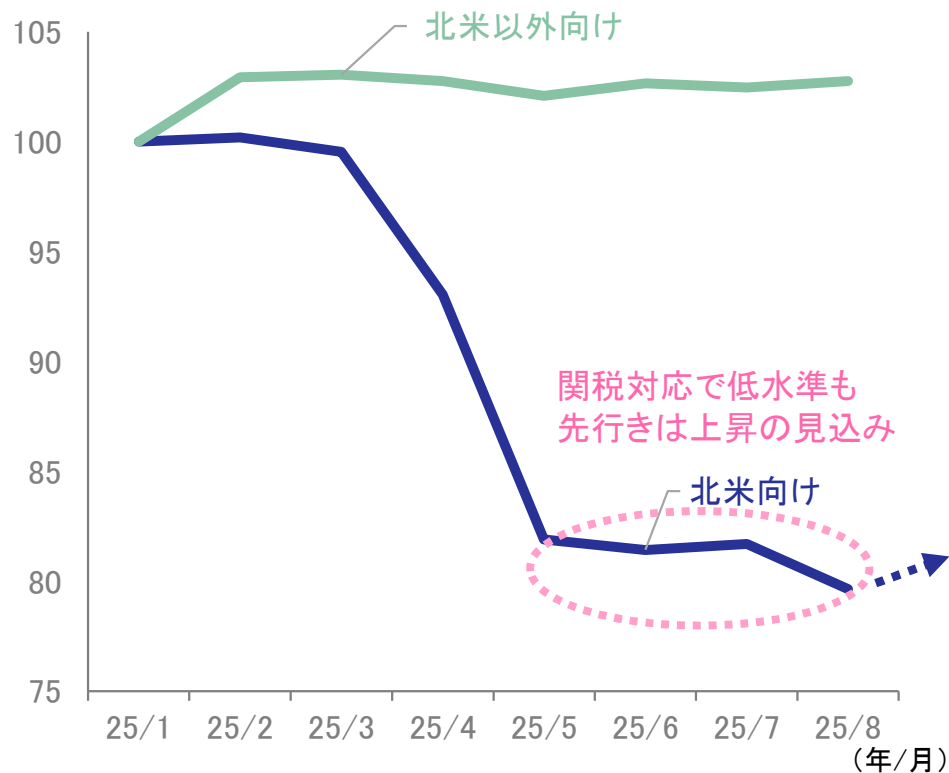
(注)EC単価は「Consumer Electronics」(尼、馬)「Computer Hardware」(越)の「販売額÷販売数量」、季節調整値(出所)米国商務省、ASEAN事務局、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：北米向け乗用車は米関税対応の値引き継続。一方、輸入物価下落で交易条件の改善継続

- 輸出物価では、北米向け乗用車の価格が引き続き低水準で推移。8月も米関税対応の値下げを維持していた模様
 - 自動車関税引き下げに加え、輸出メーカーも徐々に関税負担を転嫁するとみられ、対米輸出価格は回復に向かう見込み
- 輸入物価はエネルギー価格の下落を主因に前年比▲3.9%と7カ月連続の前年割れ
 - 2024年半ば以降の原油安を受けて、エネルギー関連は前年比2桁の下落が継続。為替要因は一時的にプラス寄与も、緩やかな円高基調転換で当面は輸入物価の下押し要因に。交易条件改善を通じて企業収益を下支えする見通し

2025年の乗用車の輸出物価

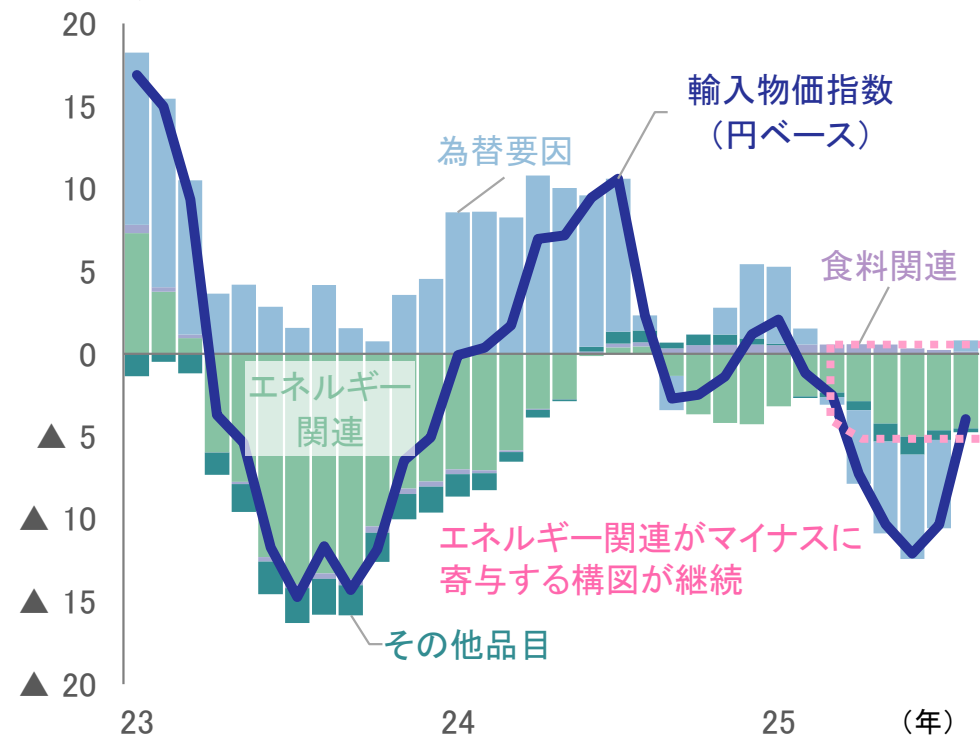
(2025年1月=100)



(注) 契約通貨建て輸出物価
(出所) 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

輸入物価の要因分解図

(前年比、%)



(注) エネルギー関連は石油・石炭・天然ガス。食料関連は飲食料品・食料用農水産物
(出所) 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

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
8/19 (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(2)

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(3)

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(4)

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(5)

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
		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
9/9 (火)	米国	週間小売売上高(9月1日)	前年比(%)	6.6	6.5
9/10 (水)	米国	生産者物価指数(8月)	前年比(%)	2.6	3.1 ↓
			前月比(%)	▲ 0.1	0.7 ↓
		生産者物価指数(除く食品・エネルギー)(8月)	前年比(%)	2.8	3.4 ↓
			前月比(%)	▲ 0.1	0.7 ↓
	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(%)	▲ 0.4	0.0
9/11 (木)	日本	国内企業物価指数(8月)	前年比(%)	2.7	2.5 ↓
		法人企業景気予測調査(大企業・製造業)現状判断(Q3)	%Pt	3.8	▲ 4.8
	米国	新規失業保険申請件数(9月1日)	万人	26.3	23.6
		消費者物価指数(8月)	前年比(%)	2.9	2.7
		消費者物価指数(前月比)(8月)	前月比(%)	0.4	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	3.1
			前月比(%)	0.3	0.3
		財政収支(8月)	10億ドル	▲ 345	▲ 291
9/12 (金)	日本	設備稼働率(7月)	前月比(%)	▲ 1.1	▲ 1.8
	米国	ミシガン大消費者信頼感指数(速報値)(9月)		55.4	58.2
9/15 (月)	米国	ニューヨーク連銀製造業業況指数(9月)		▲ 8.7	11.9
	中国	鉱工業生産(8月)	前年比(%)	5.2	5.7
		小売売上高(8月)	前年比(%)	3.4	3.7
		固定資産投資(8月)	前年比(%)	0.5	1.6

(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(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。