

MHRT Global Watch 10月14日号

～深まる政府閉鎖長期化と消費二極化への懸念～

みずほリサーチ&テクノロジーズ

2025年10月14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	政府閉鎖が継続する中、トランプ政権は各省庁の人員削減に着手。自動車販売や週間小売売上高は個人消費の底堅さを示唆。トランプ大統領の対中関税引き上げ投稿を受けて市場は大きく動揺
	欧 州	ユーロ圏小売売上高は2カ月ぶりのプラス転化。一進一退の状況継続。2026年予算を巡るフランス政権運営の混迷継続。マクロン大統領はルコルニュ氏を首相に再指名。予算可決の落としどころを探る方針
	中 国	耐久財買い替えや設備更新を促す景気刺激策の予算は9月時点でほぼ払底。政策効果の恩恵を受けてきた小売や設備投資は既に失速の兆候。下期減速が見込まれる中、中央政府の情報発信に注目
	日 本	現金給与総額は大幅減速。実質賃金は8カ月連続の前年割れ。消費者マインドは食料品価格の上昇一服を受けてやや改善も、家計の体感物価は依然として高く、マインドの改善ペースは極めて緩慢

先週（10/6～10/13）発表の主な経済指標

経済指標		①	実績	予想
米	つなぎ予算合意に至らず政府閉鎖(10/1～)			
米	新車販売台数(9月)	年率・万台	1662.0	
米	週間小売売上高(9月29日)	前年比(%)	5.8	-
米	FOMC議事録(9/16・17分)			
米	パウエルFRB議長、経済見通しについて講演			
欧	ユーロ圏小売売上高(8月)	前月比(%)	0.1	0.1
欧	ルコルニュ仏首相、辞任			
日	商工会議所LOBO(早期景気観測)調査(9月)			
日	実質消費支出(二人以上の全世帯)(8月)	前年比(%)	2.3	1.2
日	名目賃金(現金給与総額)(8月)	前年比(%)	1.5	-
日	景気ウォッチャー調査(9月)	現状判断DI	47.1	-
日	企業物価指数(9月)	前年比(%)	2.7	2.5
日	生活意識に関するアンケート調査			
日	さくらレポート			
日	経常収支(8月)	億円	37,758	35,400
日	貿易収支(国際収支)(8月)	億円	1,059	-

注目点① 深まる政府閉鎖長期化と消費二極化への懸念
航空職員不足による航空便の遅延等、政府閉鎖に伴う悪影響が徐々に顕在化。民主党が主張する医療保険補助金で折り合わなければ、低所得者を中心にさらなる消費の逆風に

注目点② 力強さ欠く賃金動向。日銀は利上げを慎重に判断
所定内給与は伸び悩みが鮮明となり、消費回復の足かせに。サービス業を中心に人件費転嫁の動きは限定的。輸入物価の下落も相まって日銀は経済・物価の両面で下振れを懸念

(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
10/14 (火)	米国	週間小売売上高(10月11日)	前年比(%)	-	5.8
		製造業新規受注(8月)	前月比(%)	-	▲ 1.3
10/15 (水)	日本	設備稼働率(8月)	前月比(%)	-	▲ 1.1
	米国	ニューヨーク連銀製造業業況指数(10月)	-	▲ 1.0	▲ 8.7
	ユーロ圏	ユーロ圏鉱工業生産(8月)	前月比(%)	▲ 1.6	0.3
	中国	消費者物価指数(9月)	前年比(%)	▲ 0.1	▲ 0.4
10/16 (木)	日本	機械受注(船舶・電力を除く民需)(8月)	前年比(%)	-	4.8
			前月比(%)	-	0.4
	米国	新規失業保険申請件数(10月6日)	万人	-	23
		小売売上高(9月)	前月比(%)	-	0.4
		生産者物価指数(9月)	前年比(%)	-	2.7
			前月比(%)	-	0.3
		生産者物価指数(除く食品・エネルギー)(9月)	前年比(%)	-	2.7
			前月比(%)	-	0.2
		フィラデルフィア連銀製造業業況指数(10月)	-	9.0	23.2
10/17 (金)	米国	鉱工業生産(9月)	前月比(%)	-	0.0
		設備稼働率(9月)	%	-	77.3
		ネット対米長期証券投資(8月)	10億ドル	-	-
		住宅着工件数(9月)	万戸(年率)	-	132.0
		住宅着工許可件数(9月)	万戸(年率)	-	133.6
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(9月)	前年比(%)	-	2.2
		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)(9月)	前年比(%)	-	2.3
10/20 (月)	米国	景気先行指数(9月)	前月比(%)	-	-
	中国	鉱工業生産(9月)	前年比(%)	-	5.0
		GDP(Q3)	前年比(%)	-	4.7
		小売売上高(9月)	前年比(%)	-	2.9
		固定資産投資(9月)	前年比(%)	-	0.2

(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

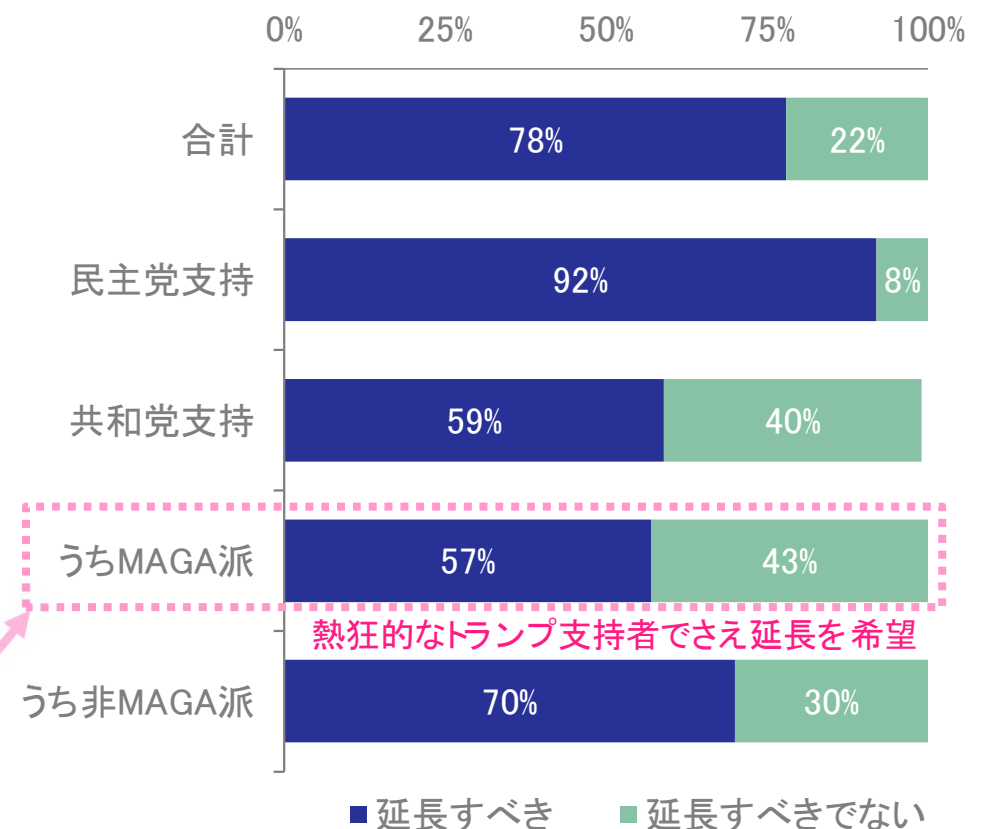
米国：政府閉鎖の混乱は次第に増幅。来月も継続ならオバマケア加入者は保険料高騰を実感

- 職員不足による航空便の遅延や連邦政府向け調達契約の停止等、政府閉鎖に伴う悪影響が徐々に顕在化
 - 目先の懸念は10/15の連邦政府／軍職員への給与支払い。トランプ政権は軍職員への支払い継続を指示する一方、**連邦政府職員の支払い停止はむしろ許容。出勤率の低下等を通じて混乱が拡大する可能性も**
 - 11月には来年の民間保険契約の申請受付開始。予算審議で対立する**オバマケア補助金が打ち切られた場合、米国民は保険料負担の急上昇を実感**。トランプ支持層(MAGA派)の6割がオバマケア継続を希望しており、支持率に影響も

政府閉鎖に関係する当面の重要スケジュール

日付	内容
10/11 ～13	祝日(コロンブスの日)に伴う3連休 観光・航空において混乱が生じるリスク
10/15	連邦政府職員・米軍職員への給与支給日 予定通り支払いを行うためには、13日まで につなぎ予算を成立させる必要
10/17	米連邦裁判所の通常業務停止
11/1	来年の民間保険契約の申請開始 オバマケアによる保険料補助金打ち切りの 場合、米国民が保険料急上昇を実感

支持層別のオバマケア(保険料補助金)への賛同率



(出所) 各報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(注) 調査期間は9月23日～29日

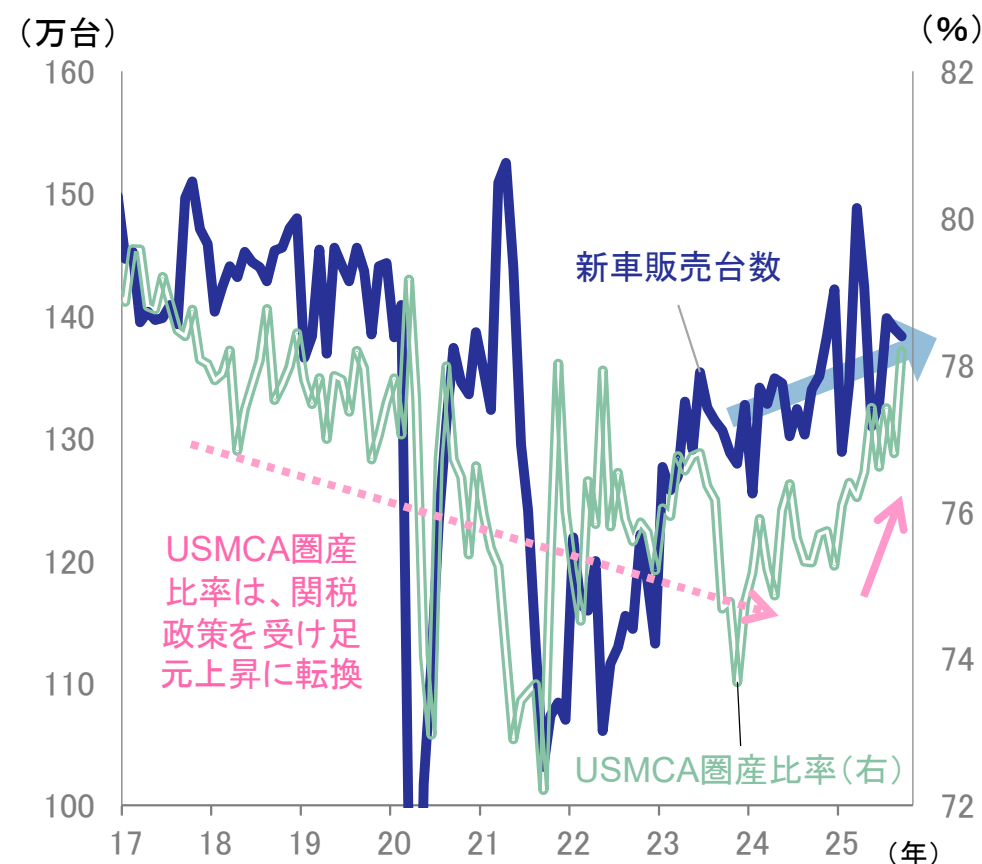
(出所) KFFより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：新車販売は底堅い動き。関税政策を受けた販売・生産の米国回帰が下支え

■ 新車販売は底堅い動きを維持。USMCA圏産の販売比率引き上げによる価格上昇抑制が奏功

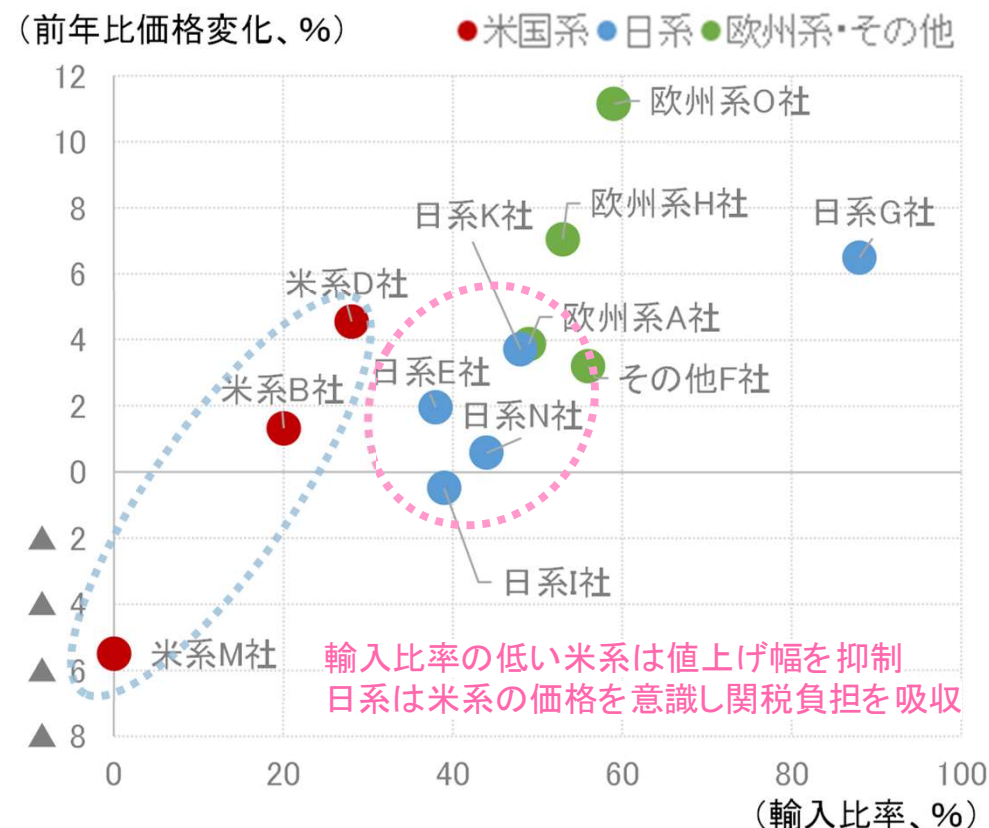
- 7～9月の新車販売台数は140万台程度と2024年平均（134万台）を上回る推移が継続。新車販売に占めるUSMCA圏産の比率は上昇。関税による生産・販売の米国回帰が進展している模様
- 輸入比率と販売価格の上昇率の関係をみると、輸入比率の低い米国メーカーは値上げ幅を抑制。競合関係にある日系メーカーを中心に価格を抑制すべく関税負担を吸収
- 底堅い販売の一方で、サブプライム層を中心に自動車ローンの延滞率は過去最高を更新。所得階層で販売に明暗

新車販売台数とUSMCA圏産の販売比率



(出所) Autodataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

自動車メーカー別の輸入比率と販売価格の関係性



(注) 輸入比率は2023年の値

(出所) CoxAutomotive、各社資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：年末商戦も堅調予測。一方で強まる富裕層消費への依存

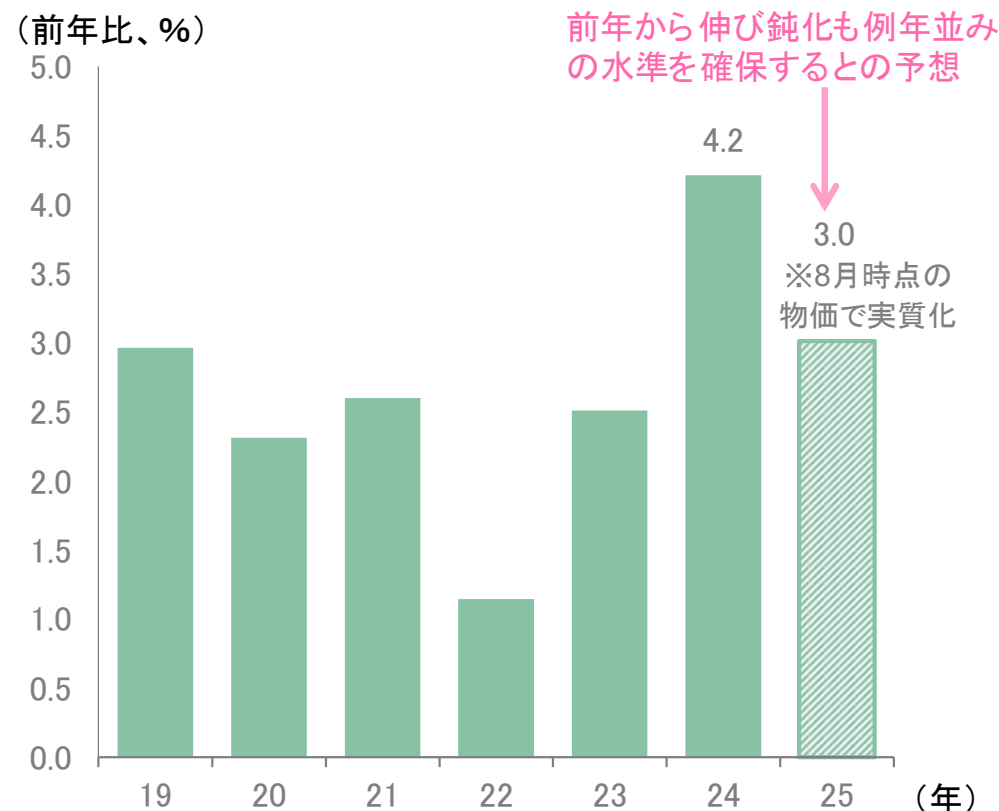
■ 米マスターカードは2025年の年末商戦の小売販売額(除く自動車)を前年比+3.6%と予想

— 実質ベースでは同+3.0%と昨年(同+4.2%)から減速するとはいえ、例年並みの伸びを確保。株高を背景とした高所得者の消費が支えとなり、ネット通販(予想:同+7.9%)を中心に財消費は堅調を維持するとの見立て

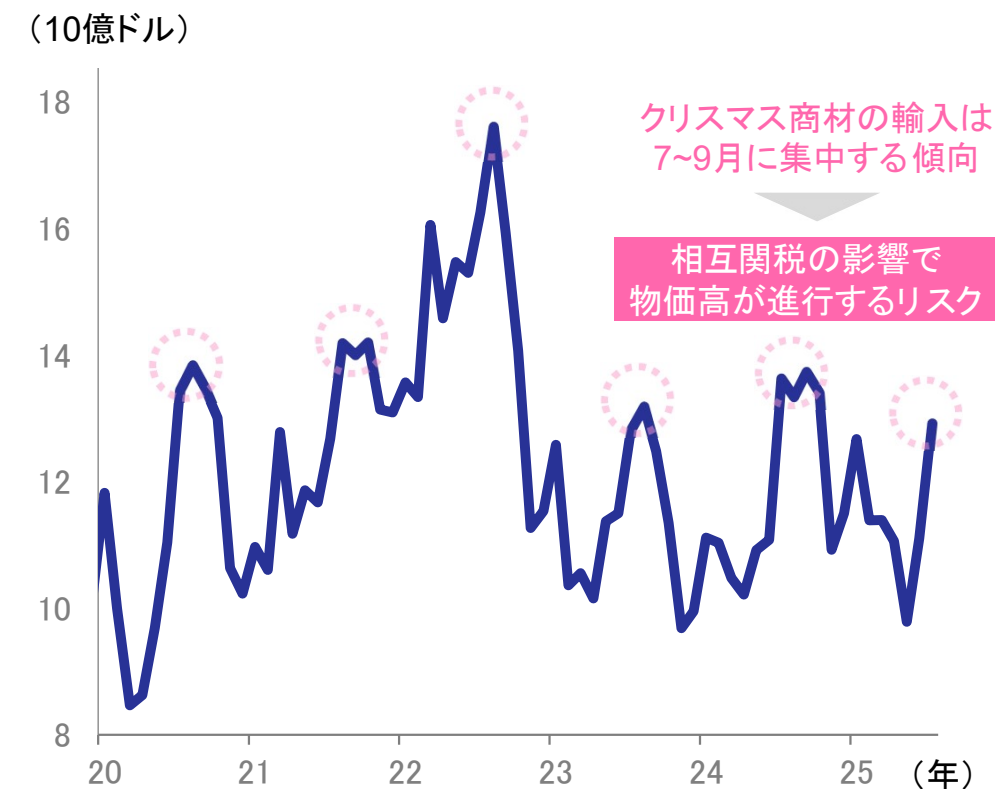
■ ただし冬物衣料やクリスマス用品など季節商材の価格動向には要注意

— **クリスマスに向けた季節商材の輸入は夏場(7~9月)がピーク**。相互関税の影響をフルに受けるほか、在庫による影響緩和も難しく、物価高が進行するリスク。**価格転嫁が進めば、低所得層を中心に影響大**。消費の二局化がさらに進展

年末商戦の小売売上高予測(実質ベース)



衣料品・履物・家庭用品のクリスマス商材の輸入動向



(注) 各年11/1~12/24の自動車を除く小売売上高
(出所) マスターカード、米国商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(注) 原数値ベース
(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

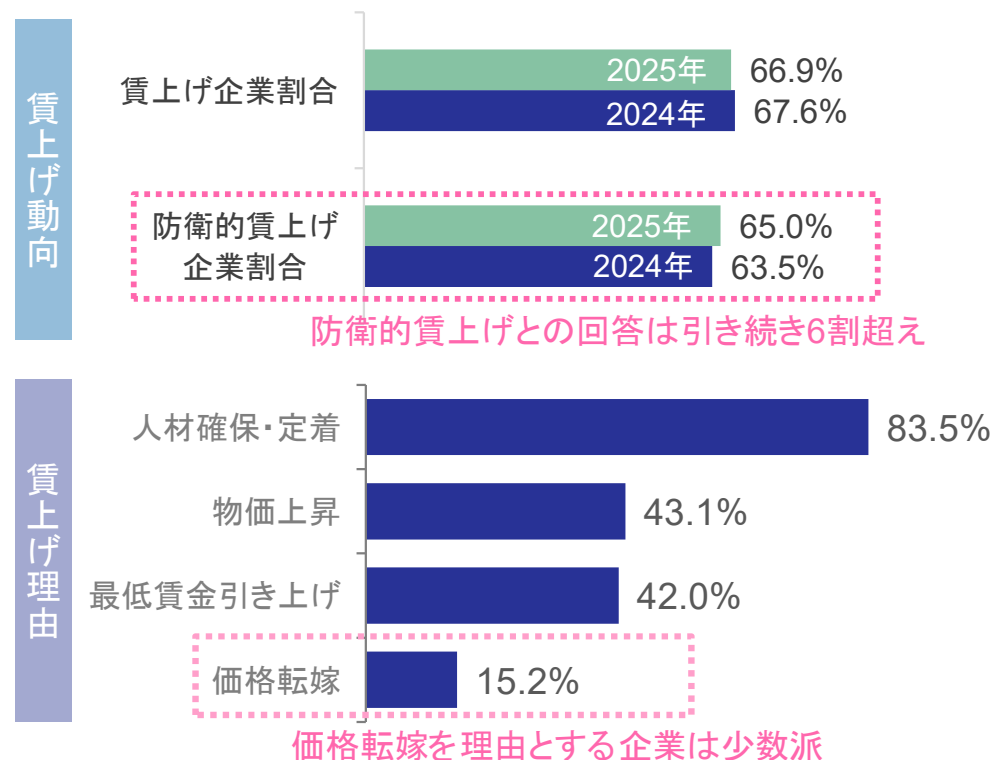
日本：所定内給与の伸び一服。中小企業では防衛的賃上げが増加、賃上げの持続性に暗雲

- **8月の所定内給与（共通事業所ベース）は前年比+2.4%と7月から横ばい。加速感を欠く推移が継続**
 - 先行きは最低賃金引き上げが押し上げ要因になる可能性があるものの、春闘の反映による押し上げは概ね一巡
 - 実質賃金（共通事業所ベース）は前年比▲1.2%と8カ月連続で前年比マイナス。個人消費の回復の鈍さの要因に
- **日本商工会議所の9月調査（中小企業が中心）によれば、2025年の賃上げ実施企業割合は前年から小幅低下**
 - **賃上げ実施企業の65%が防衛的賃上げ（業績が改善しない中での賃上げ）**と回答。中小企業の賃上げ疲れに懸念あり
 - 「人材確保・定着」「物価上昇」「最低賃金引き上げ」が主な賃上げ理由。「価格転嫁」を挙げている割合は低水準

一般労働者所定内給与の推移（共通事業所ベース）



中小企業の賃上げに関する調査

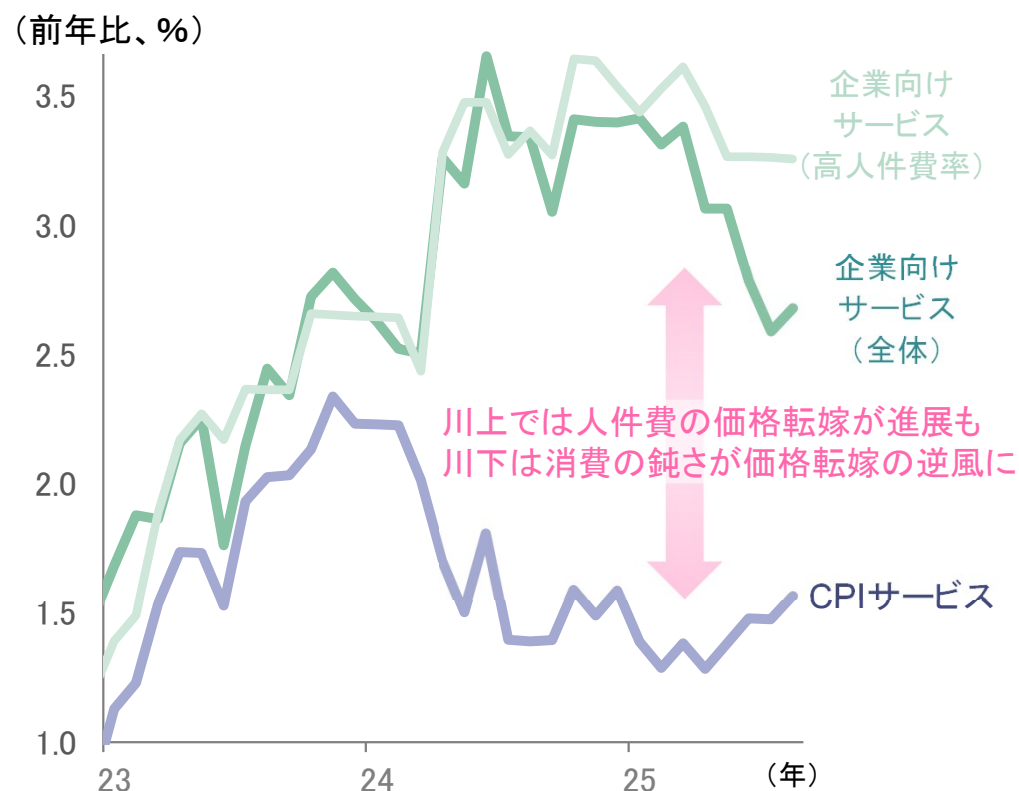


（注）防衛的賃上げの割合は、賃上げを行う企業のうち防衛的賃上げを行う企業の割合。
賃上げ理由については複数回答
（出所）日本商工会議所より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:川下サービスで人件費の転嫁に鈍さ。輸入物価のマイナス継続はCPIの下押し要因に

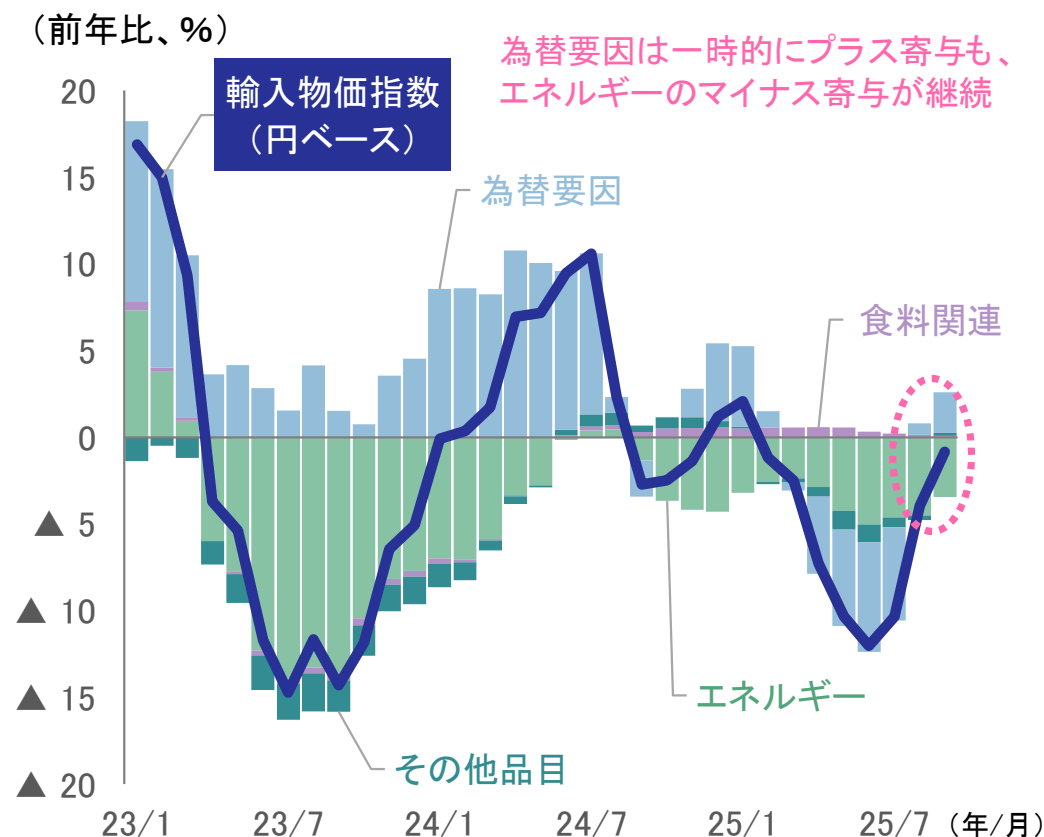
- サービスの川上段階では人件費の価格転嫁が進展も、**個人消費の鈍さ**を受けて川下段階では価格転嫁の動きに鈍さ
 - 企業向けサービス価格は高い伸びを維持。特に人件費比率の高いサービスは人件費の転嫁が進んでいる模様
 - 一方、消費者向けサービス価格は依然として1%台半ばで推移。**日銀の2%物価目標に比して物足りない伸び**
- **輸入物価はエネルギー価格低下を背景として前年比▲0.8%とマイナス圏での推移が継続**
 - 為替要因は前年夏場の一時的な円高進展の裏が出た影響でプラス寄与も、エネルギー価格は原油安の影響を受けてマイナス寄与が続く構図。輸入物価の前年比割れは当面継続し、**ラグを伴って消費者物価を下押しする見込み**

企業向けサービス価格指数、CPIサービスの推移



(注)「高人件費率」は企業向けサービス全体の人件費投入比率の平均を上回るもの
(出所) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」、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

輸入物価の内訳

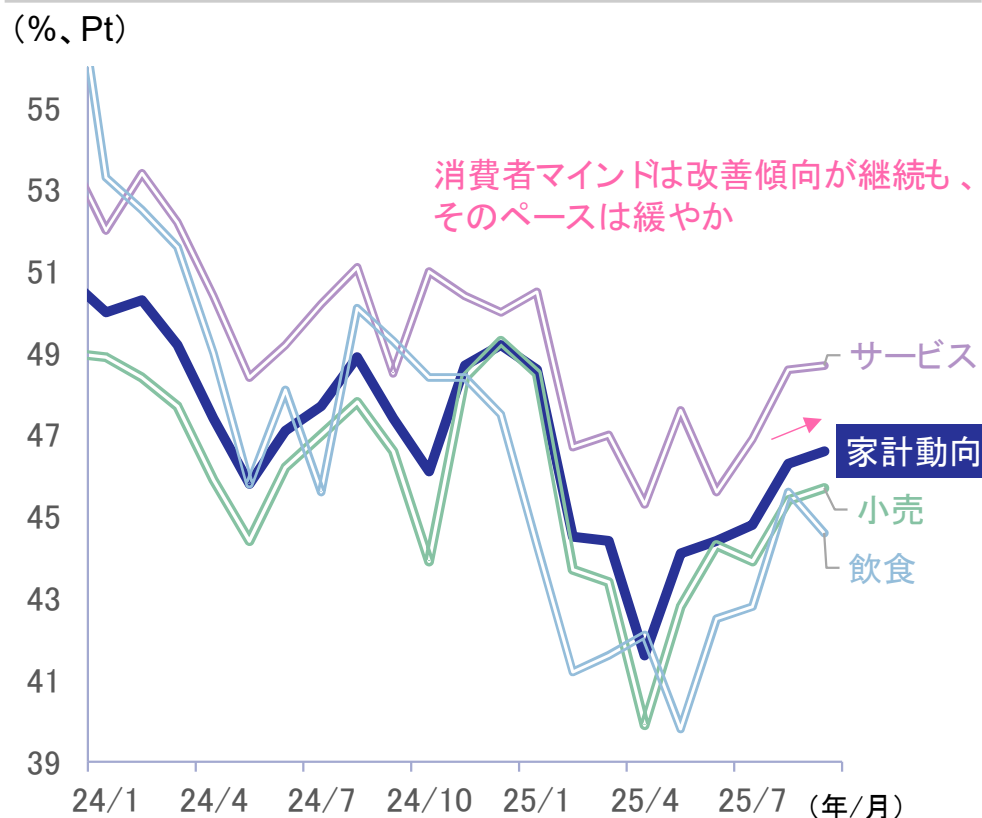


(注)「エネルギー」は石油・石炭・天然ガス。「食料関連」は飲食物品・食料用農水産物
(出所) 日本銀行「企業物価指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：消費者マインドは物価の伸び鈍化に伴い改善傾向。ただし改善ペースは極めて緩慢

- 9月の景気ウォッチャー調査(家計動向関連DI)は前月差+0.3%Ptと5カ月連続の改善
 - 食料インフレのピークアウトを受けて消費者マインドは改善傾向も、実質賃金の前年割れ継続で回復ペースは緩やか
 - 飲食は悪化したものの、好天を背景に好調だった8月の反動が表れた格好で基調としては改善傾向にあると評価
- 日銀の「生活意識に関するアンケート調査」では、家計の体感物価が未だ高水準であることを確認
 - 食料インフレの一服を受けて体感物価は伸び鈍化も、そのペースは緩慢。体感物価の高さから暮らし向きは低水準で推移

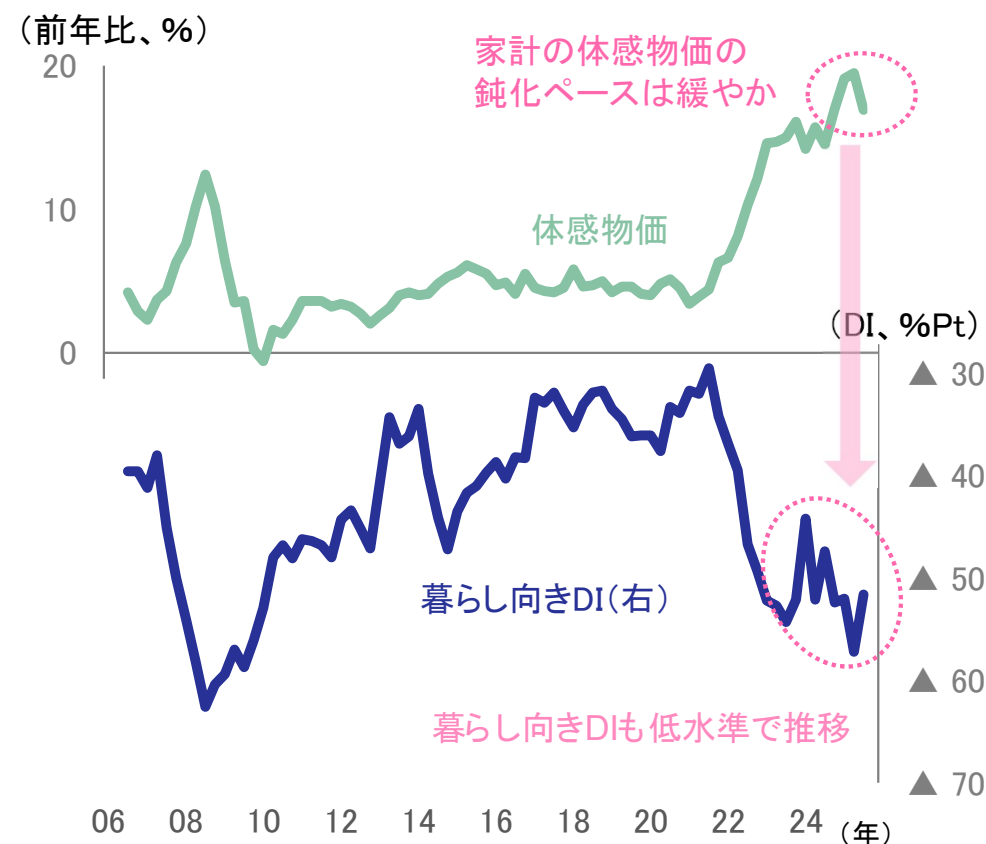
景気ウォッチャー(現状判断DI)



(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

生活意識に関するアンケート調査

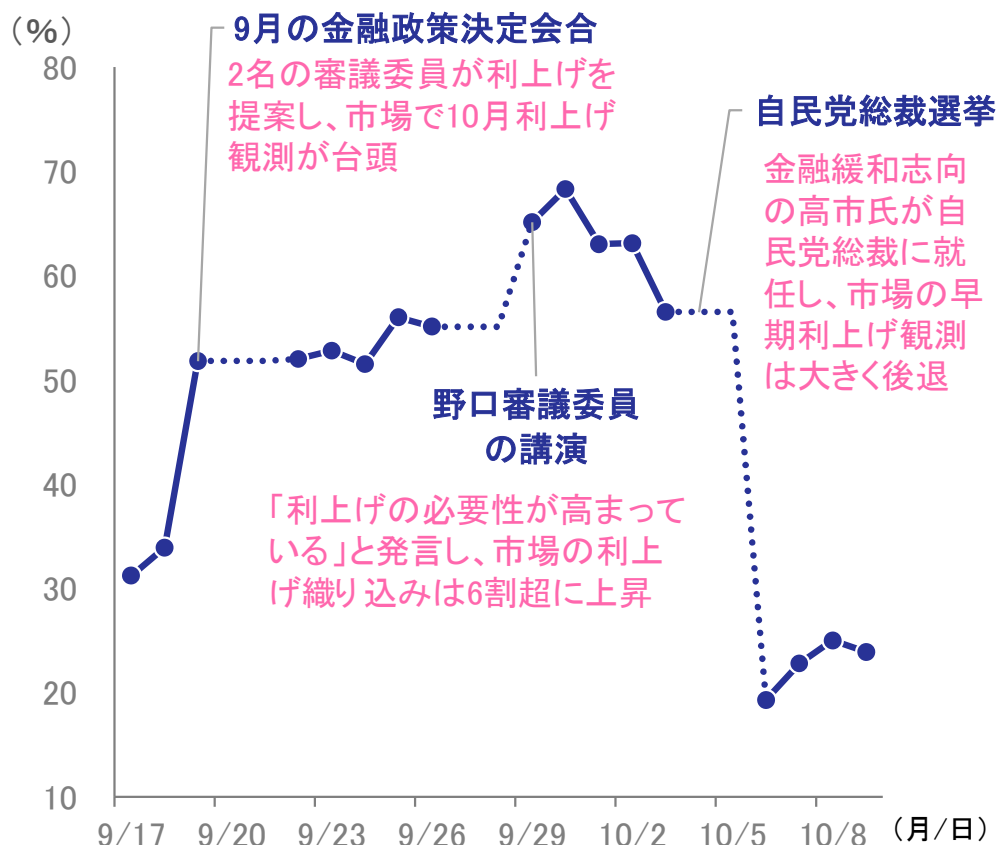


(出所) 日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：自民新総裁就任で市場の10月利上げ観測は後退。日銀は経済・物価を慎重に見極め

- 金融緩和を志向する高市氏の自民党総裁就任を受け、市場では10月利上げ観測が大きく後退
— 9月の金融政策決定会合後に早期利上げ観測が台頭するも、自民党総裁選後の10月利上げ確率は約2割まで低下
- 10月の日銀支店長会議では、一部に経済・物価の下振れの可能性がみられる点を確認
— 支店長会議では、賃上げ継続の動きが報告されるも、一部で消費の弱含みや投資の先送りの動きがみられる点にも言及
— 日銀はトランプ関税の影響により経済・物価が下振れリスクを警戒しており、支店長会議の報告はその兆候が出始めた可能性を示唆。日銀は利上げを慎重に判断する見通し

市場の利上げ織り込み(10月利上げ確率)



(出所) Bloombergより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日銀支店長会議での報告(2025年10月)

景気関連・トランプ関税の影響

1. 米国の関税引き上げに伴う駆け込みの反動減がみられる
2. 各国の通商政策の影響を巡る不確実性や建設コスト上昇を受け、投資の先送りや見直し、縮小等の動きがみられる
3. 日常消費はスーパー等での購入点数の減少が続いている。値上げの抑制や低価格商品の品揃え強化等の動きもみられる
4. その一方で、AI関連の受注は堅調。IT関連の能力増強投資、人手不足・生産性向上のための省力化・デジタル化投資には積極的。消費もハレの日消費や国内富裕層の需要は堅調

賃金・企業の価格設定

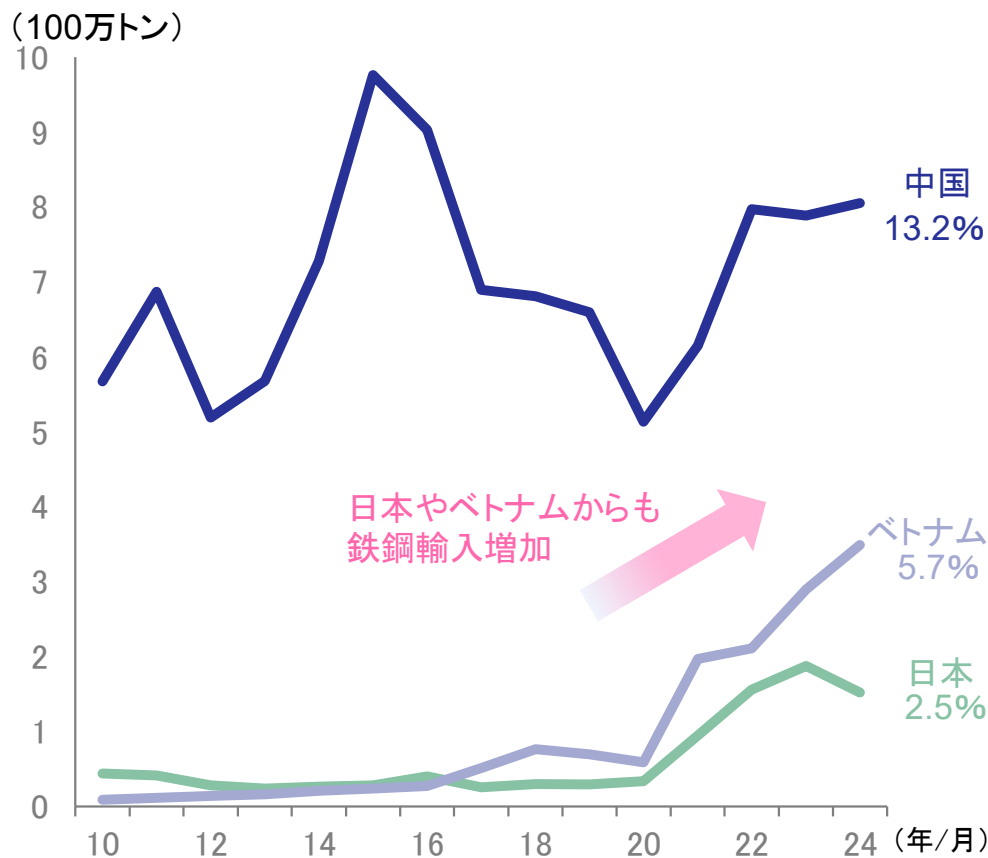
1. 各国の通商政策の影響や海外経済の減速等により企業収益が大きく下振れた場合には、賃上げを抑制せざるを得ない
2. 人手不足感の強さや最低賃金の引き上げ、最近の食料品を中心とする物価上昇等を受けて、引き続き高めの賃上げが必要
3. 仕入コストや人件費、物流費等の上昇を転嫁する動きが持続

(出所) 日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：EUは鉄鋼50%関税案を発表。日本からの輸出にも影響

- 欧州委員会は無関税枠を超える鉄鋼輸入への50%関税を提案(10/7)。無関税枠は2024年対比ほぼ半減の計画
 - 過去数年の鉄鋼輸入は、中国に加え日本やベトナムからも大きく増加。**中国によるアジアへの輸出ドライブを受けて、日本は鉄鋼輸出をアジアからEU向けに切り替え**
 - 欧州委員会が作成する貿易迂回モニターは毎月ダンピングリスクのある輸入品を判定。指定品目のうち、**化学やゴム・プラスチック、繊維製品等は対日輸入額が増加しており、貿易措置の対象となるリスクあり**

EU：鉄鋼輸入数量



(注) HSコード72,73の合計。各国名下の数値は2024年の輸入シェア
(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州委員会が公表したダンピングリスクのある品目

業種	品目数	2024年対日輸入額 (100万ユーロ)	増加率 (2019年比)
化学	13	1,203.2	65.4
電気機械	5	392.7	▲ 19.8
電子機器	4	271.7	▲ 22.1
一般機械	13	260.4	▲ 1.5
ゴム・プラスチック	4	67.7	7.7
繊維製品	12	21.9	51.7
卑金属・金属製品	8	17.9	▲ 52.8
その他製品	3	5.0	17.8
輸送機械	5	3.3	▲ 15.6
飲食料品	7	2.7	94.2
木材・紙パルプ	6	0.5	▲ 23.2
農産品	1	0.0	14.0

(注) 7月までのデータに基づき指定された品目。輸入額はHSコード6桁ベースで集計
(出所) 欧州委員会「Monitoring trade diversion」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：フランス政局は混とん。マクロン大統領はルコルニュ首相を再指名

■ ルコルニュ首相は就任からわずか27日で辞任(10/6)。閣僚人事で野党の承認が得られず

- 野党内にも解散・総選挙に反対する議員は多く、新たな内閣での合意を模索
- マクロン大統領はルコルニュ氏を首相に再指名。ルコルニュ氏は財政再建ペースの緩和や年金改革の見直しに含み
- ただし大幅譲歩となると、**当面の政治不安は緩和する一方、財政悪化リスクが意識され長期金利に上昇圧力**。既にフランス国債利回りは直近でイタリアを上回り、ドイツ国債とのスプレッドも拡大

フランス：年金改革を巡る状況

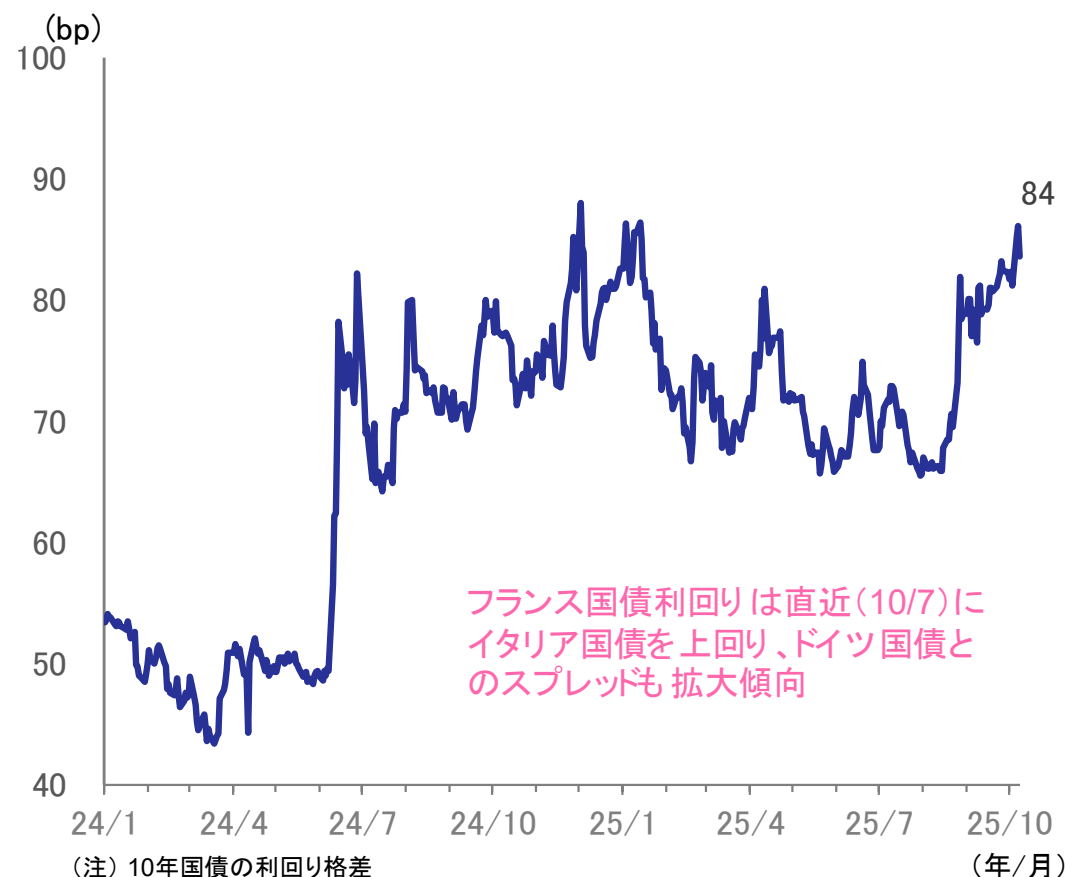
注目される年金改革の行方。予算案可決のために改革を停止すれば、財政悪化要因に

年金改革一時停止に関する課題

- 議会通過のハードル
 - ・ 改革停止には立法措置が必要。社会保障関連予算への盛り込みが検討されているとも
 - ・ 左派連合は賛成、共和党等は反対、大統領会派は賛否分裂しており議会通過は不透明
- 停止期間の不透明性と廃止のリスク
 - ・ 2027年大統領選まで停止し、民主的議論を経て決定すべきとの声もあるが時期は不明。**停止されれば、そのまま廃止される可能性が高いとの見方も**
- 巨額の財政負担
 - ・ 会計検査院の2025年初の分析によると、**定年が63歳の場合、10年後には年間約280億ユーロ（24年GDP比1%程度）の負担が発生**。年金改革実施（定年64歳に引き上げ）の場合と比べて130億ユーロのコスト増。年金給付増加、保険料収入減少、労働市場からの早期離脱による税収・社会保険料収入減少により、財政負担増加

（出所）仏会計検査院、各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

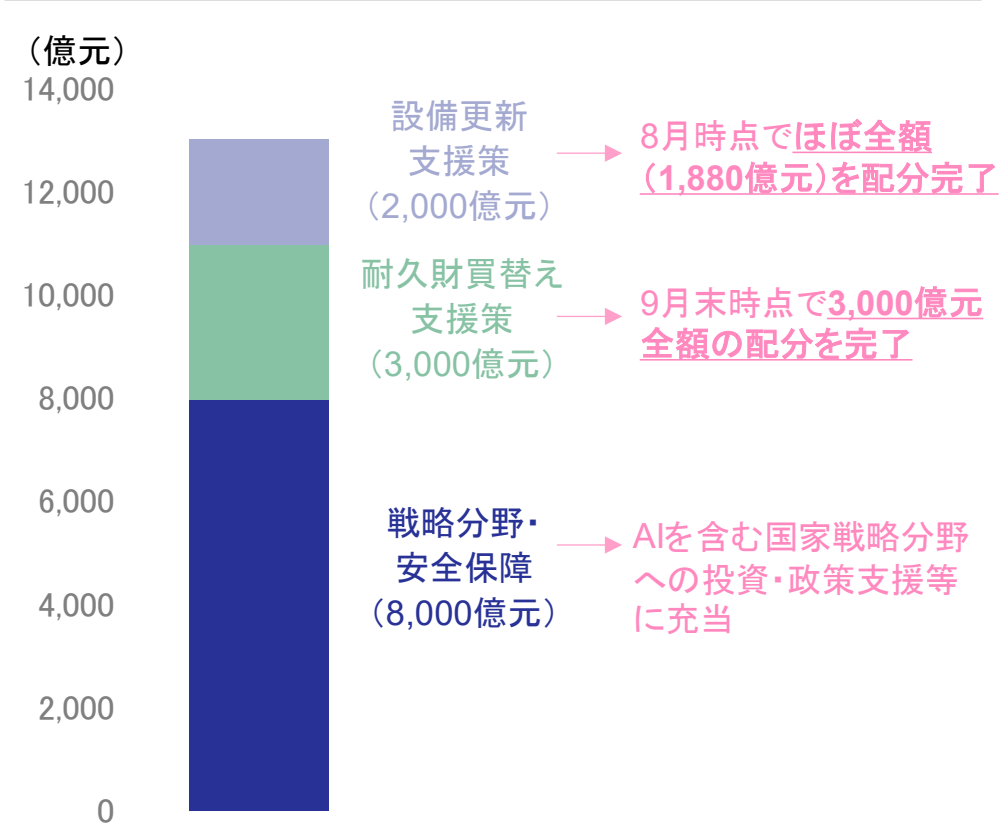
フランス国債のドイツ国債に対するスプレッド



中国：内需喚起策の予算はほぼ払底。政府調達为国産品優遇は「自立自強」を一段と後押し

- **内需喚起策の予算はほぼ払底**。10月以降は補助金効果の反動が内需を下押しする可能性大
 - 耐久財買い替えや設備更新に対する5,000億元の中央政府予算は、ほぼ全額が9月時点で地方政府に配分済み
 - 政策効果の恩恵を受けてきた小売や設備投資は既に失速気味。**追加予算なかりせば10月以降は一段の減速見込み**
- 中国政府は**政府調達における国産品基準を2026年から導入**。中国国内での生産を奨励し、「自立自強」を制度面から整備
 - 中国本土での生産・部品調達等の基準を満たしたものを「国産品」と認定し、政府調達で価格が優遇される仕組み
 - 執行に当たっては「企業形態を問わず平等に取り扱う」旨を強調。**内資・外資を問わず「中国国内での生産」を促す内容**

2025年の超長期国債発行額



政府調達における「国産品基準」の概要

項目	詳細
国産品基準の要件	・製品自体が中国本土で生産されている ・製品に使用される部品のうち、中国国内で生産された部品のコスト比率が所定の政府基準を満たす ・一部製品については、基幹部品や基幹工程が中国本土内で生産・完成する必要
調達価格の優遇	政府調達では国産品が非国産品に対し価格レビューで20%優遇される仕組みを導入
移行期間	各業種の状況に応じて3～5年の移行期間を設け、段階的に制度を整備
企業形態による差	国有・民営・外資など企業形態を問わず平等に扱い、差別的な取り扱いを禁じる

(出所) 政府活動報告、新華社より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所) 中国国務院弁公庁、新華社より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

アジア:「デジタル輸出」がインド経済を押し上げ。先行きもトランプ関税による下押しを緩和へ

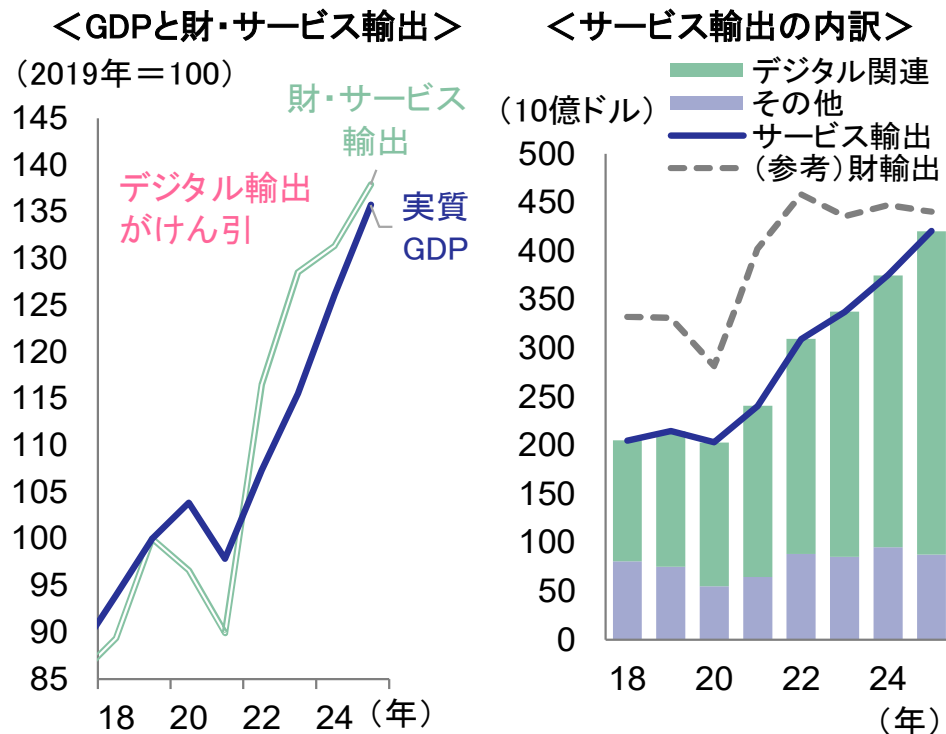
■ インド経済は「デジタル輸出」の増加が追い風となり堅調に推移

- コロナ禍以降のインドのGDP需要項目を見ると、財・サービス輸出が高い伸び
- 特にサービス輸出が大きく伸びており、中でも情報通信などデジタル関連サービス輸出の増加が顕著

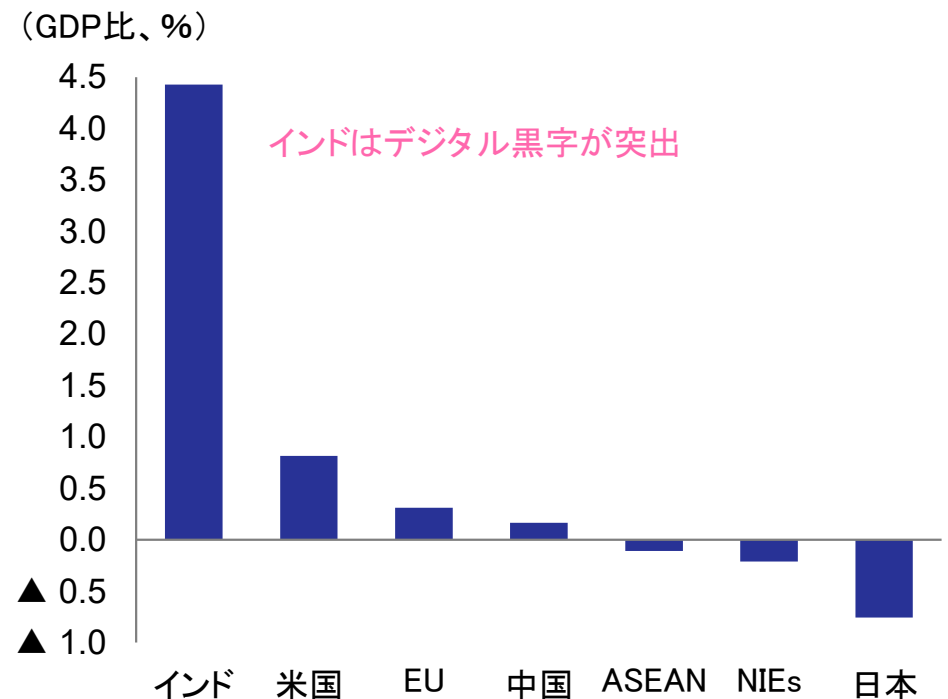
■ 先行きもAIブームを背景としたデジタル輸出の増加がインド経済の押し上げ要因に

- インドのデジタル収支の黒字幅は米欧中等と比べても突出しており、デジタル分野は同国の強みの一つ
- トランプ関税による財輸出の悪化が見込まれる中、デジタル輸出が輸出全体の下支え役となる見込み

インドのGDP及び財・サービス輸出



デジタル収支(国・地域別、2024年)



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	
9/16 (火)	米国	週間小売売上高(9月8日)	前年比(%)	6.3	6.6
		鉱工業生産(8月)	前月比(%)	0.1	▲ 0.4
		設備稼働率 (8月)	%	77.4	77.4
		小売売上高(8月)	前月比(%)	0.6	0.6
		FOMC(16・17日)			
	ユーロ圏	ユーロ圏鉱工業生産(7月)	前月比(%)	0.3	▲ 0.6
	ブラジル	ブラジル金融政策決定会合(16・17日) 15%に据え置き			
	インドネシア	インドネシア金融政策決定会合(16・17日) 0.25%引き下げて4.75%			
9/17 (水)	日本	貿易収支(貿易統計)(8月)	億円	▲ 2,425	▲ 1,232 ↓
		輸出(8月)	前年比(%)	▲ 0.1	▲ 2.6
		輸入(8月)	前年比(%)	▲ 5.2	▲ 7.4 ↑
	米国	住宅着工件数(8月)	万戸(年率)	130.7	142.9
		住宅着工許可件数(8月)	万戸(年率)	131.2	136.2
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(8月)	前年比(%)	2.0	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	2.3
	9/18 (木)	日本	機械受注(船舶・電力を除く民需)(7月)	前月比(%)	▲ 4.6
			前年比(%)	4.9	7.6
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8日)	万人	23.2	26.4
		ネット対米長期証券投資(7月)	10億ドル	49.2	151
		フィラデルフィア連銀製造業業況指数(9月)		23.2	▲ 0.3
		景気先行指数(8月)	前月比(%)	▲ 0.5	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(%)	2.7	3.1
		全国消費者物価(除く生鮮食品)(8月)	前年比(%)	2.7	3.1

(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
9/23 (火)	米国	週間小売売上高(9月15日)	前年比(%)	5.7	6.3
		経常収支(Q2)	10億ドル	▲ 251.3	▲ 439.8 ↑
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(速報値)(9月)		51.2	51.0
9/24 (水)	米国	新築住宅販売戸数(8月)	万戸(年率)	80.0	66.4 ↑
	ドイツ	独ifo企業景況感指数(9月)		87.7	88.9 ↓
9/25 (木)	米国	新規失業保険申請件数(9月15日)	万人	21.8	23.2
		耐久財受注(8月)	前月比(%)	2.9	▲ 2.7 ↑
		耐久財受注(除く輸送機器)(8月)	前月比(%)	0.4	1.0
		中古住宅販売戸数(8月)	万戸(年率)	400	401
		GDP(確報値)(Q2)	前期比年率(%)	3.8	3.3
		企業収益(税引後・改定値)(Q2)	前期比年率(%)	0.2	2.0
9/26 (金)	日本	東京都区部消費者物価(総合)(9月)	前年比(%)	2.5	2.5 ↓
		東京都区部消費者物価(除く生鮮食品)(9月)	前年比(%)	2.5	2.5
	米国	ミシガン大消費者信頼感指数(確報値)(9月)		55	55
		個人所得(8月)	前月比(%)	0.4	0.4
		消費支出(8月)	前月比(%)	0.6	0.5
		実質消費支出(8月)	前月比(%)	0.4	0.4 ↑
		個人消費支出(PCE)価格指数(8月)	前年比(%)	2.7	2.6
			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)(8月)	前年比(%)	2.9	2.9
			前月比(%)	0.2	0.2 ↓
9/29 (月)	米国	中古住宅販売仮契約指数(8月)	前月比(%)	4.0	▲ 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(3)

日付	経済指標等			実績	前回
9/30 (火)	日本	鉱工業生産(8月)	前月比(%)	▲ 1.2	▲ 1.2
		百貨店・スーパー販売額(8月)	前年比(%)	3.0	2.0
		新設住宅着工戸数(8月)	前年比(%)	▲ 9.8	▲ 9.7
	米国	週間小売売上高(9月22日)	前年比(%)	5.9	5.7
		非農業部門求人件数(JOLTS)(8月)	前月差(万件)	722.7	720.8 ↑
		カンファレンスボード消費者信頼感指数(9月)		94.2	97.8 ↑
		S&P/ケース・シラー住宅価格(20都市)(7月)	前年比(%)	1.8	2.2 ↑
		シカゴ地区購買部協会景気指数(PMI)(9月)		40.6	41.5
	中国	製造業PMI(9月)		49.8	49.4
		非製造業PMI(9月)		50.0	50.3
		財新製造業PMI(9月)		51.2	50.5
		財新サービス業PMI(9月)		52.9	53.0
10/1 (水)	日本	大企業・製造業 業況判断DI(Q3)	%Pt	14.0	13.0
		大企業・製造業 業況判断DI(先行き)(Q3)	%Pt	12.0	12.0
		大企業・非製造業 業況判断DI(Q3)	%Pt	34.0	34.0
		大企業・非製造業 業況判断DI(先行き)(Q3)	%Pt	28.0	27.0
		大企業・全産業設備投資計画(2025年度)(Q3)	前年度比(%)	12.5	11.5
	米国	ISM製造業指数(9月)		49.1	48.7
		ADP民間雇用者数(9月)	前月差(万人)	▲ 3.2	▲ 0.3 ↓
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(速報値)(9月)	前年比(%)	2.2	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)(9月)	前年比(%)	2.3	2.3
	インド	インド金融政策決定会合(29-1日)			5.5%に据え置き

(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
10/2(木)	日本	消費者態度指数(9月)	35.3	34.9
	米国	新規失業保険申請件数(9月27日) 万人	-	21.8
10/3(金)	日本	完全失業率(8月) %	2.6	2.3
		有効求人倍率(8月) 倍	1.2	1.22
	米国	ISM非製造業指数(9月)	50	52
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(確報値)(9月)	51.2	51.2
10/6(月)	ユーロ圏	ユーロ圏小売売上高(8月) 前月比(%)	0.1	▲ 0.4 ↑
10/7(火)	日本	実質消費支出(二人以上の全世帯)(8月) 前年比(%)	2.3	1.4
	米国	週間小売売上高(9月29日) 前年比(%)	5.8	5.9
		貿易収支(8月) 10億ドル	-	▲ 78.3
10/8(水)	日本	経常収支(8月) 億円	37,758	26,843
		景気ウォッチャー調査(9月) 現状判断DI	47.1	46.7
	タイ	タイ金融政策決定会合 1.50%に据え置き		
10/9(木)	米国	新規失業保険申請件数(9月29日) 万人	-	-
	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4.75%		
10/10(金)	日本	国内企業物価指数(9月) 前年比(%)	2.7	2.7
	米国	ミシガン大消費者信頼感指数(速報値)(10月)	55.0	55.1
		財政収支(9月) 10億ドル	-	▲ 345
10/12(日)	米国	失業率(9月) %	-	4.3
		非農業部門雇用者数(9月) 前月差(万人)	-	2.2
		時間当たり賃金(全従業員ベース)(9月) 前年比(%)	-	3.7
		前月比(%)	-	0.3
10/13(月)	中国	貿易収支(9月) 10億ドル	90.5	102.3
		輸出総額(ドル建て)(9月) 前年比(%)	8.3	4.4
		輸入総額(ドル建て)(9月) 前年比(%)	7.4	1.3

(注) 矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正) 米国政府閉鎖のため、一部指標の発表が遅れる見込み
(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(10～1月)

	10月	11月	12月	1月
日本	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)	5 新車販売台数(12月)
	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)	8 毎月勤労統計(11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)	8 消費動向調査(12月)
	3 労働力調査(8月)	7 家計調査(9月)	5 家計調査(10月)	9 家計調査(11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)	13 景気ウォッチャー調査(12月)
	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)	13 国際収支(11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)	14 マネーストック(12月速報)
	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)	15 企業物価指数(12月)
	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)	19 設備稼働率(11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)	19 機械受注統計(11月)
	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)	19 第3次産業活動指数(11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)	22 貿易統計(12月)
	15 設備稼働率(8月)	19 貿易統計(10月)	12 設備稼働率(10月)	22 日銀金融政策決定会合(22・23日)
	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)	23 消費者物価(12月全国)
	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)	23 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)
	22 貿易統計(9月)	28 労働力調査(10月)	17 貿易統計(11月)	23 日銀総裁定例記者会見
	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)	28 日銀金融政策決定会合議事要旨
	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)	30 労働力調査(12月)
	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)	30 消費者物価(1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 日銀総裁定例記者会見	30 商業動態統計(12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)	19 消費者物価(11月全国)	30 鉱工業生産(12月速報)
	31 労働力調査(9月)		24 日銀金融政策決定会合議事要旨	30 一般職業紹介(12月)
	31 消費者物価(10月都区部)		25 住宅着工統計(11月)	30 住宅着工統計(12月)
	31 商業動態統計(9月速報)		26 労働力調査(11月)	
	31 鉱工業生産(9月速報)		26 消費者物価(12月都区部)	
	31 一般職業紹介(9月)		26 商業動態統計(11月速報)	
	31 住宅着工統計(9月)		26 鉱工業生産(11月速報)	
			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(10～1月)

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

(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。