

MHRT Global Watch 11月25日号 ～くすぶるAIバブル懸念。堅調NIEs輸出にも 暗雲か～

みずほリサーチ&テクノロジーズ

2025年11月25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	NVIDIA決算は過去最高益更新と良好な結果も、 市場の不安拭えず。9月雇用統計は労働市場の緩やかな減速傾向を再確認する結果。市場参加者の間では12月利下げを見込む割合が増加
	欧州	欧州委員会がGDP見通しを公表。外需不振の一方、 投資を中心に内需がけん引するとの見立て。国別ではドイツが復調の兆しをみせるものの、高成長であったスペインやアイルランドが減速との予想
	中国	中国政府は高市総理の「台湾有事」に関する国会答弁に猛反発。外交ルートを通じ日本に発言の撤回を要求。 現時点でエスカレーションの動きは一服も、当面はレアアース等の輸出規制強化の動きを見極め
	日本	高市政権は21.3兆円規模の総合経済対策を決定。 2026年度のGDPを+0.5%押し上げと試算。10月の貿易収支は4カ月連続の赤字。対米輸出は前年割れが続くものの、関税引き下げで減少幅は縮小

注目点① くすぶるAIバブル懸念。堅調NIEs輸出にも暗雲か
大手テック企業のQ3決算は総じて良好な結果も、株価は軟調。背景に主要テック企業における財務の二極化。AI投資減速となれば恩恵を享受してきたNIEs輸出も悪影響不可避

先週（11/17～11/24）発表の主な経済指標				
経済指標			実績	予想
米	ニューヨーク連銀製造業業況指数(11月)		18.7	5.8
米	新規失業保険申請件数(10月13日)	万人	23.2	22.5
米	製造業新規受注(8月)	前月比(%)	1.4	1.4
米	FOMC議事録(10/28・29分)			
米	企業決算:エスビディア			
米	貿易収支(8月)	10億ドル	▲ 59.6	▲ 61.0
米	失業率(9月)	%	4.4	4.3
米	非農業部門雇用者数(9月)	前月差(万人)	11.9	5.0
米	時間当たり賃金(全従業員ベース)(9月)	前月比(%)	0.2	0.3
米	フィラデルフィア連銀製造業業況指数(11月)		▲ 1.7	2.0
米	ミシガン大消費者信頼感指数(確報値)(11月)		51.0	50.5
欧	欧州委員会、秋季経済見通し発表			
中	中国、高市首相答弁の撤回要求			
日	訪日外客数(10月)	万人	389.6	
日	機械受注(船舶・電力を除く民需)(9月)	前月比(%)	4.2	2.5
日	貿易収支(貿易統計)(10月)	億円	▲ 2,318	▲ 2,801
日	全国消費者物価(総合)(10月)	前年比(%)	3.0	-
日	全国消費者物価(除く生鮮食品)(10月)	前年比(%)	3.0	3.0

注目点② 高市政権は積極財政に軸足。外交では中国の洗礼
政府は21.3兆円規模の総合経済対策を決定。家計支援を積み増して積極財政をアピール。外交では国会答弁を巡って中国との関係悪化。中国は渡航自粛などで揺さぶり

（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
11/25 (火)	米国	週間小売売上高(11月22日)	前年比(%)	-	6.10
		カンファレンスボード消費者信頼感指数(11月)		-	93.4
		S&P/ケース・シラー住宅価格(20都市)(9月)	前年比(%)	-	1.4
		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
		新築住宅販売戸数(9月)	万戸(年率)	-	70.9
11/26 (水)	米国	中古住宅販売仮契約指数(10月)	前月比(%)	-	0.5
		新規失業保険申請件数(11月22日)	万人	-	22.5
		耐久財受注(9月)	前月比(%)	-	0.3
		耐久財受注(除く輸送機器)(9月)	前月比(%)	-	0.2
		GDP(改定値)(Q3)	前期比年率(%)	-	-
11/27 (木)	韓国	企業収益(税引後・速報値)(Q3)	前期比年率(%)	-	0.2
		韓国金融政策決定会合			
11/28 (金)	日本	鉱工業生産(10月)	前月比(%)	-	▲ 0.6
		百貨店・スーパー販売額(10月)	前年比(%)	-	-
		新設住宅着工戸数(10月)	前年比(%)	-	▲ 5.2
		完全失業率(10月)	%	-	2.5
		有効求人倍率(10月)	倍	-	1.2
		東京都都区消費者物価(総合)(11月)	前年比(%)	-	-
		東京都都区消費者物価(除く生鮮食品)(11月)	前年比(%)	-	2.7
	米国	シカゴ地区購買部協会景気指数(PMI)(11月)		-	44.3
11/30 (日)	中国	製造業PMI(11月)		-	49.4
		非製造業PMI(11月)		-	-
12/1 (月)	日本	法人企業統計・設備投資(全産業)(Q3)	前年比(%)	-	-
	米国	ISM製造業指数(11月)		-	-
	中国	財新製造業PMI(11月)		-	-

(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：大手テックの堅調決算も市場の不安拭えず。背景に一部AIインフラ企業への懸念

- 出揃った大手テック企業の第3四半期決算は総じて良好な結果
- 一方で足元の株価は軟調に推移。市場のAIバブル懸念を払しょくするには至らず
- 背景に主要テック企業の財務状況二極化。プラットフォーム企業はキャッシュ創出力の高さから利益対比でみた債務負担は抑制されている一方で、一部AIインフラ企業では徐々に債務が拡大。過剰債務・過剰投資への懸念が重石に

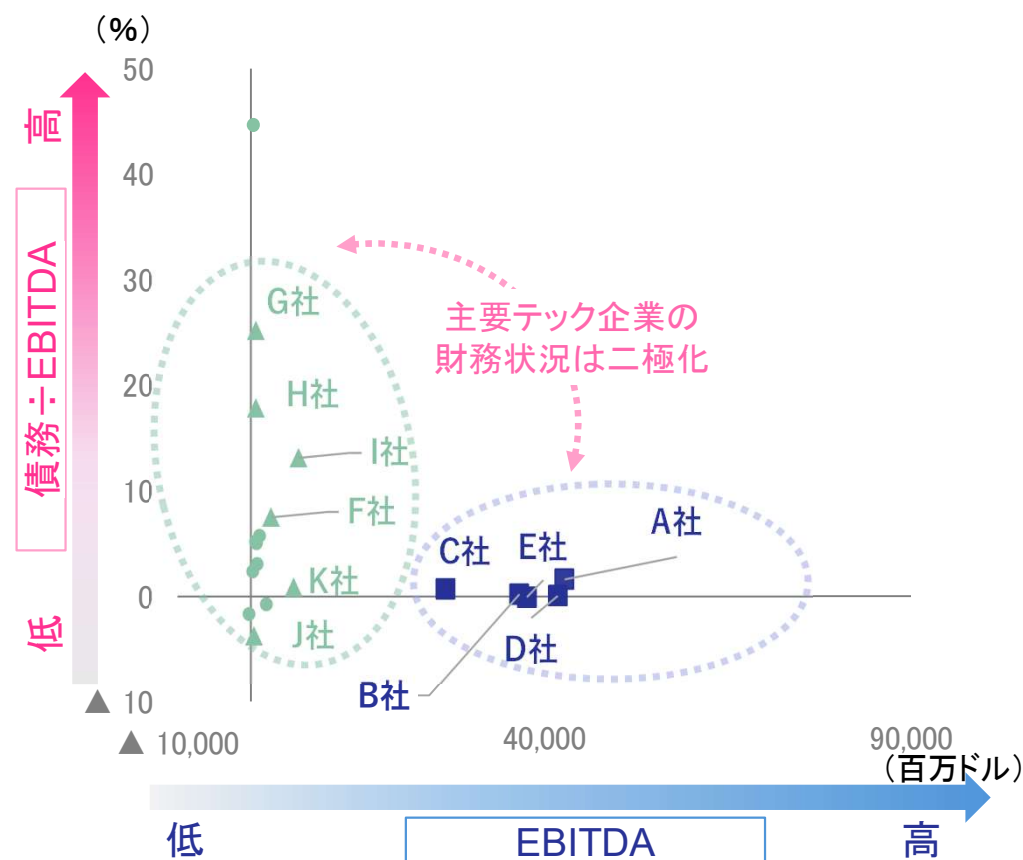
株価の推移

(2025年1月1日=100)



(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

主要テック企業の財務指標

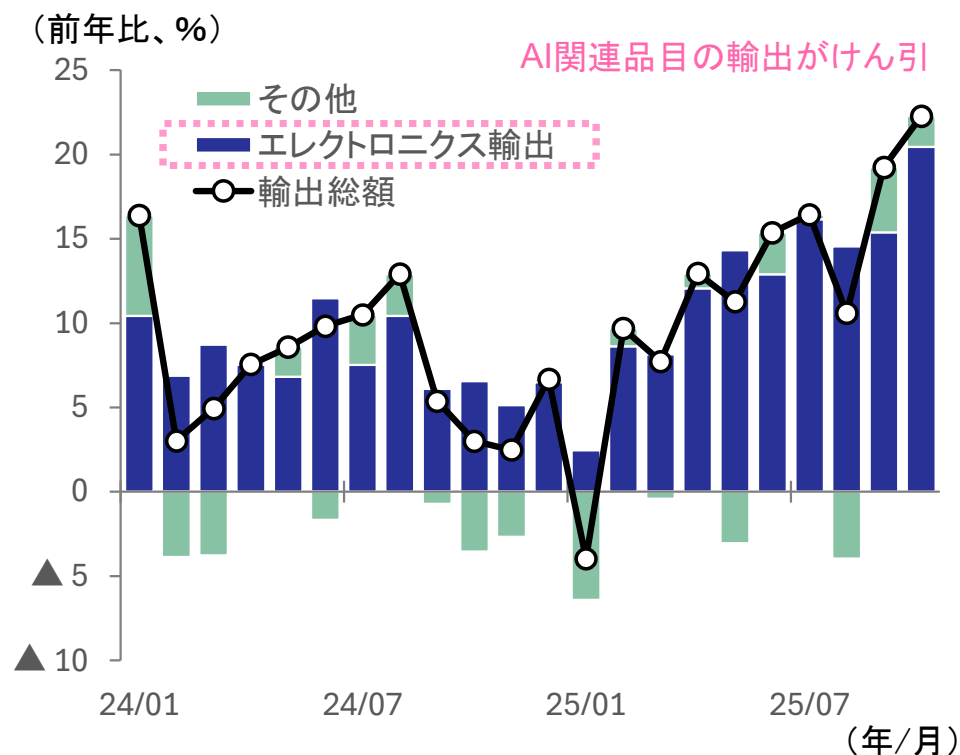


(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

アジア: AI投資を支えるアジアの生産網。AIバブル調整の波及影響を警戒

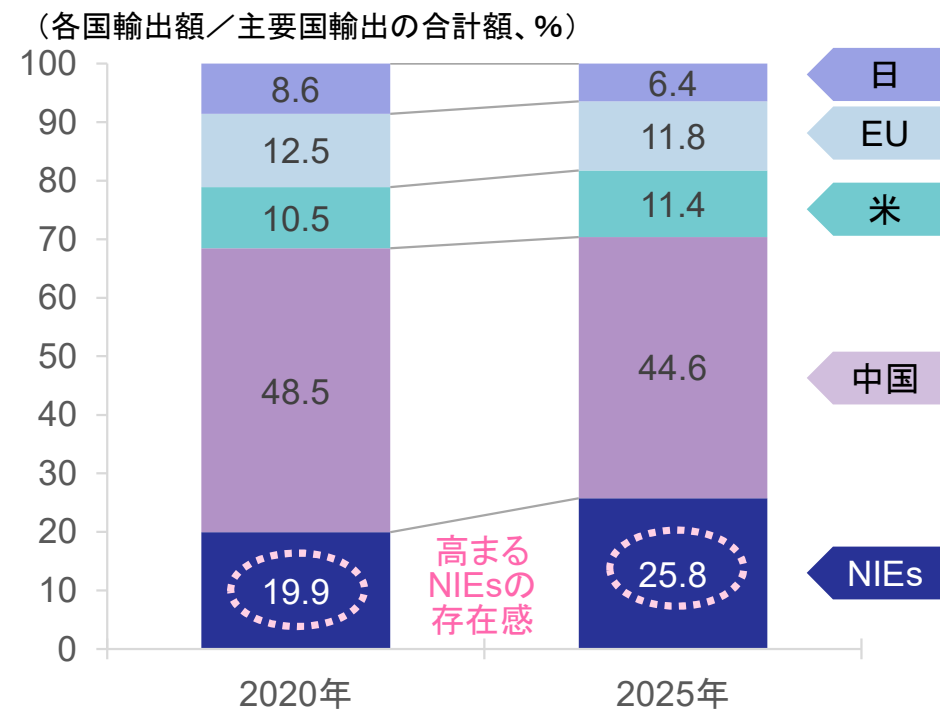
- 台湾、韓国、シンガポールの輸出は2025年に入り伸びが加速。**AI関連品目輸出の急拡大が主因**
 - 台湾は米国向けのサーバー、携帯電話の輸出が好調(輸出全体の伸びのほとんどが米国向け両品目によるもの)
 - 韓国、シンガポールは台湾向けの電子機器輸出が拡大。**NIEsの輸出全体が台湾の米国AI向け輸出に依存する構図**
- **主要国のエレクトロニクス輸出に占めるNIEsのシェアは過去5年間でおよそ6%Pt拡大**
 - サーバー関連製品など高付加価値品を中心に存在感の高まりを確認。グローバルなAI投資の恩恵を享受する一方で、**AIブームの行方に影響されやすい構造に**

財輸出: 台湾・韓国・シンガポール



(出所) CEIC dataより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

主要国のエレクトロニクス輸出: 輸出シェア



(注) 主要国のHS85(電気機器類)およびHS8471(情報処理機器)の輸出合計額に対し、各国輸出額の比率をとったもの。シンガポール、日本は上記に相当する品目の輸出額。NIEsは韓国・台湾・シンガポールの合計(再輸出を除く)。2025年は8月までの累計
(出所) CEIC data、韓国税関、台湾財務部関務署より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：政府の経済対策は国費21.3兆円を充当。2026年度のGDPを+0.5%押し上げと試算

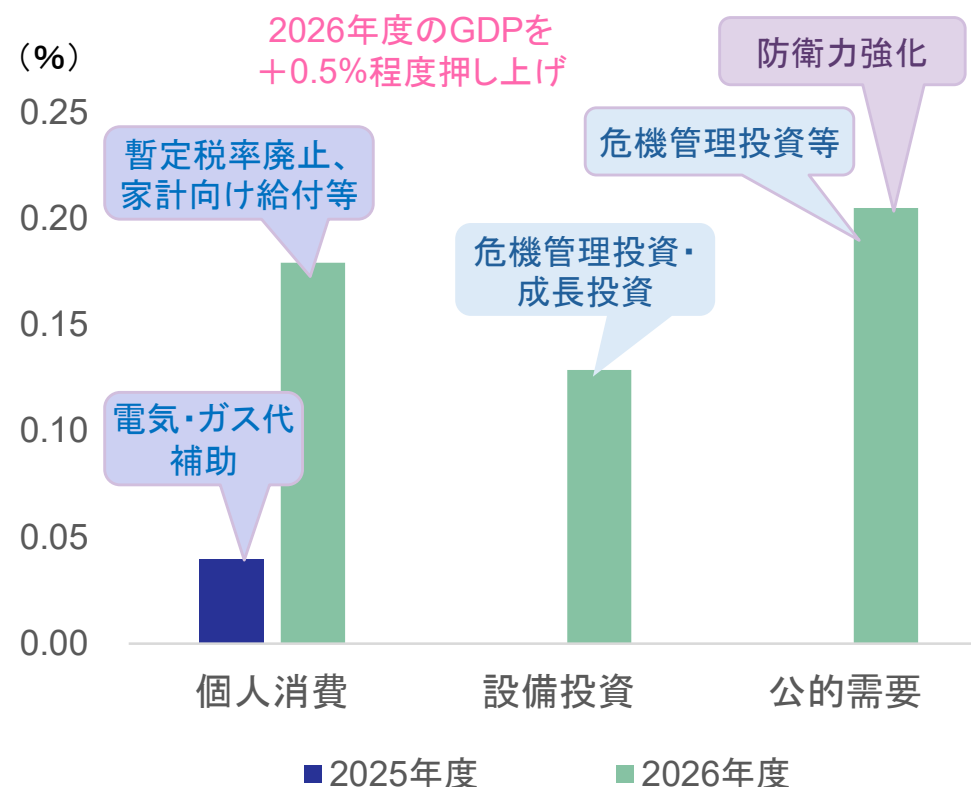
- 政府は総合経済対策を閣議決定。①物価高対応、②危機管理投資・成長投資、③防衛力・外交力の強化の3本柱で構成
 - 国費は21.3兆円、うち一般会計歳出で17.7兆円、減税で2.7兆円を見込む
 - 物価高対策では「冬季の電気・ガス代補助」「ガソリン税暫定税率の廃止」「プレミアム商品券・おコメ券の給付」「子供1人当たり2万円給付」等、危機管理投資・成長投資では「戦略分野の官民連携投資」等が主な対策のメニュー
 - 経済効果としては、個人消費や設備投資、公的需要の上振れを通じて、2026年度GDPを+0.5%程度押し上げと試算（供給制約や輸入増等による減殺要因も加味）

経済対策の概要

	国費	うち 一般会計	うち 減税	事業 規模
生活の安全保障・物価高への対応	11.7兆円	8.9兆円	2.7兆円	16.2兆円
危機管理投資・成長投資による「強い経済」の実現	7.2兆円	6.4兆円		17.5兆円
防衛力と外交力の強化	1.7兆円	1.7兆円		8.4兆円
予備費	0.7兆円	0.7兆円		0.7兆円
合計	21.3兆円	17.7兆円	2.7兆円	42.8兆円

(注) 国費は一般会計歳出・減税のほか特別会計を含む。減税はガソリン税暫定税率廃止、年収の壁引上げを含む。事業規模は、国費のほか財政投融資、地方歳出、民間支出を含む（出所）内閣府資料等より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

経済対策のGDP押し上げ効果



(注) 現時点で個別施策ごとの予算規模の内訳が不明であり、幅をもってみる必要あり（出所）内閣府資料等より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

中国：高市総理の国会答弁に反発。日本への渡航自粛要請など対日圧力強める

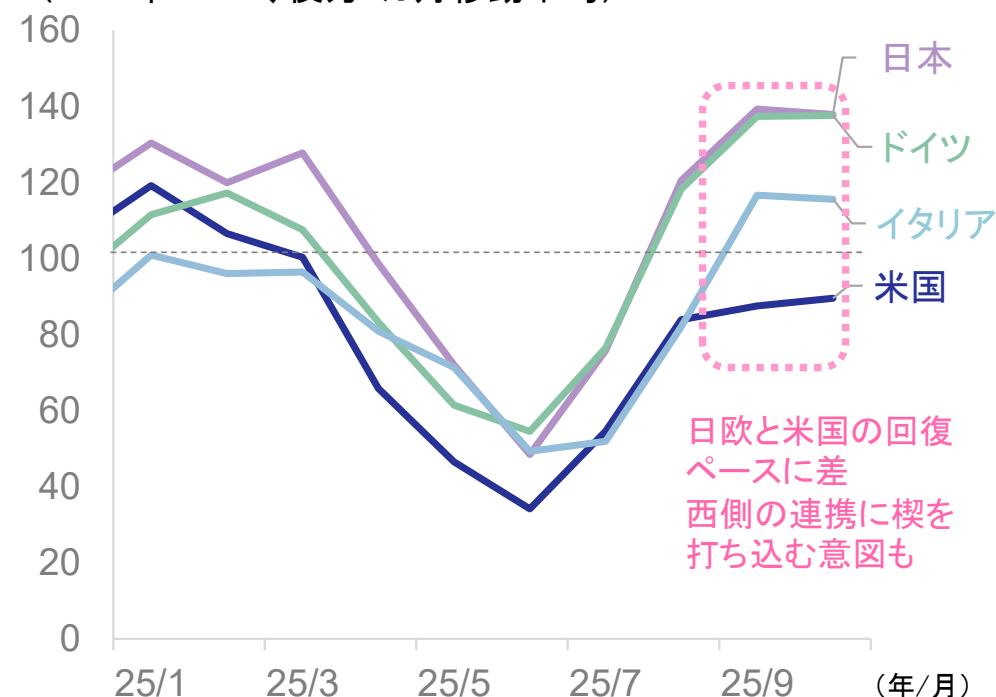
- **中国政府は高市総理の「台湾有事」に関する国会答弁に猛反発**。外交ルートを通じ日本に発言の撤回を要求
 - 中国側は日本産水産物の輸入を事実上停止。中国国民に対し、訪日旅行や日本留学の自粛を喚起
 - 中国側は高市氏を極右と警戒。**米中首脳会談で関係安定の見通しが立ったこともあり、日本への強硬姿勢に転じた形**
- 現時点でエスカレーションの動きは一服も、**当面はレアアース等の輸出規制強化の動きに波及するか動向を見極め**
 - レアアース磁石の輸出は仕向け先別にみた回復度に濃淡。米国向けの回復が遅れる一方、日本やドイツは規制強化前の水準を取り戻す。経済が伸び悩む中、(日欧向け)ビジネスへの悪影響を懸念

高市総理の国会答弁に対する中国側の対応

部門	内容・措置
外交部	<ul style="list-style-type: none"> ● 報道官が「日本の指導者が国会で台湾に関する誤った発言を公然と行った」ことに対し、「強烈な不満と断固とした反対」を表明(11/10) ● 日本の金杉駐中国大使を呼び出し、日本側が誤った発言を撤回しないことに強く抗議(11/13) ● 在日中国大使館が、中国国民に対し日本への渡航を回避するよう注意喚起(11/14)
国防部	<ul style="list-style-type: none"> ● 報道官が「武力で台湾海峡情勢に介入すれば、悲惨な代償を払うことになる」と警告(11/14)
国务院台湾事務弁公室	<ul style="list-style-type: none"> ● 報道官が「中国統一の大業を阻害しようと妄想する者がいれば、中国政府・人民・軍隊は決して容認しない」と非難(11/12)
教育部	<ul style="list-style-type: none"> ● 「日本への留学計画を慎重に検討するよう推奨する」との声明を発表(11/16)
-----	<ul style="list-style-type: none"> ● 日本産水産物の輸入を事実上停止(11/19)

レアアース磁石の輸出数量：主要仕向先別

(2024年=100、後方3カ月移動平均)



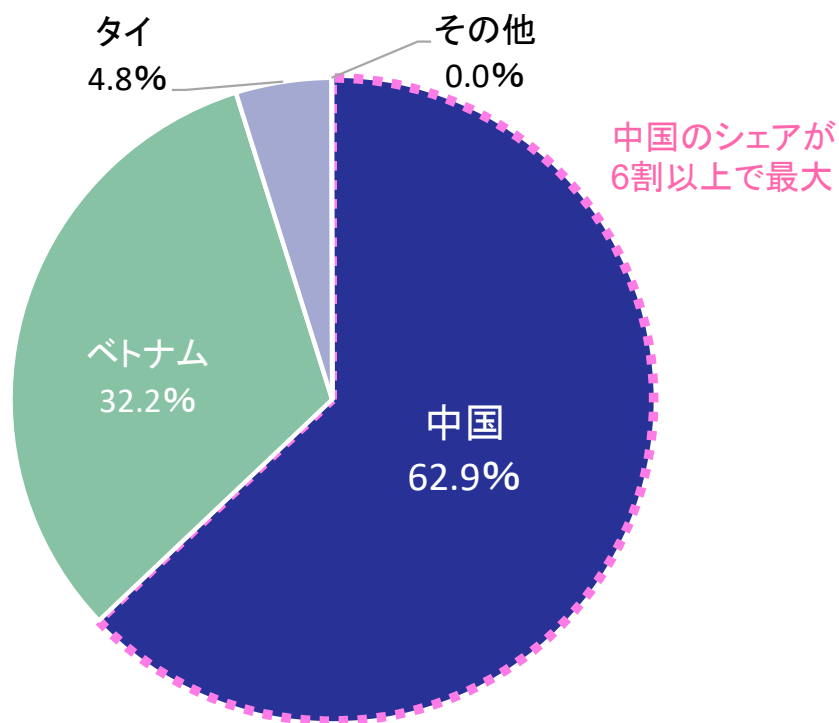
(出所) 新華社、政府公式サイト、各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(注) 永久磁石(HS850511)の輸出数量(kg)を2024年=100として指数化したもの
(出所) 中国税関総署より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：中国が輸出規制に踏み切れば日本のサプライチェーン混乱は不可避

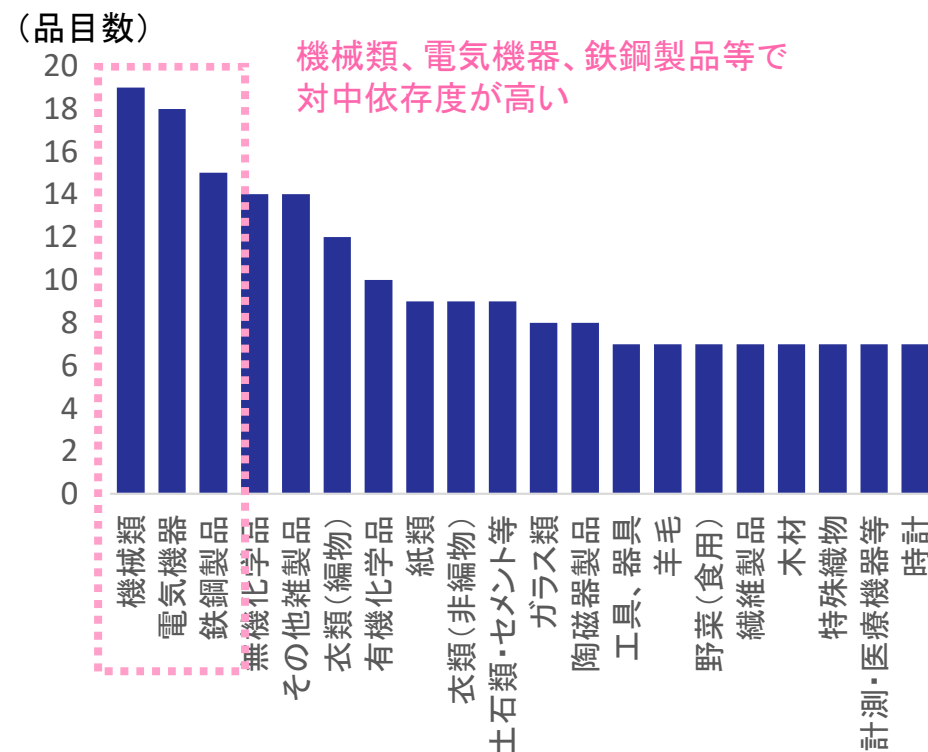
- 現状そうした動きはみられないものの、**中国が輸出規制に踏み切れば日本の供給網が混乱する可能性大**
 - ― **レアアースは中国からの輸入が6割前後と最大**。輸出規制となれば自動車をはじめ広範な品目の生産に悪影響
 - ― 日本が輸入する全1213品目（HS4桁ベース）のうち、対中シェアが70%以上の品目は12.7%（154品目）、50%以上の品目は27.9%（338品目）と、幅広い品目で対中依存度が高い。**特に機械類などの資本財や電気機器などの最終財のほか、鉄鋼製品、有機・無機化学品といった中間財などで対中依存の高さが目立つ**

日本のレアアース輸入量の国別シェア



(注) 2024年、希土類(HS280530)の輸入量全体に占める割合
(出所) UN Comtradeより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

対中輸入シェア50%超の輸入品目の分布

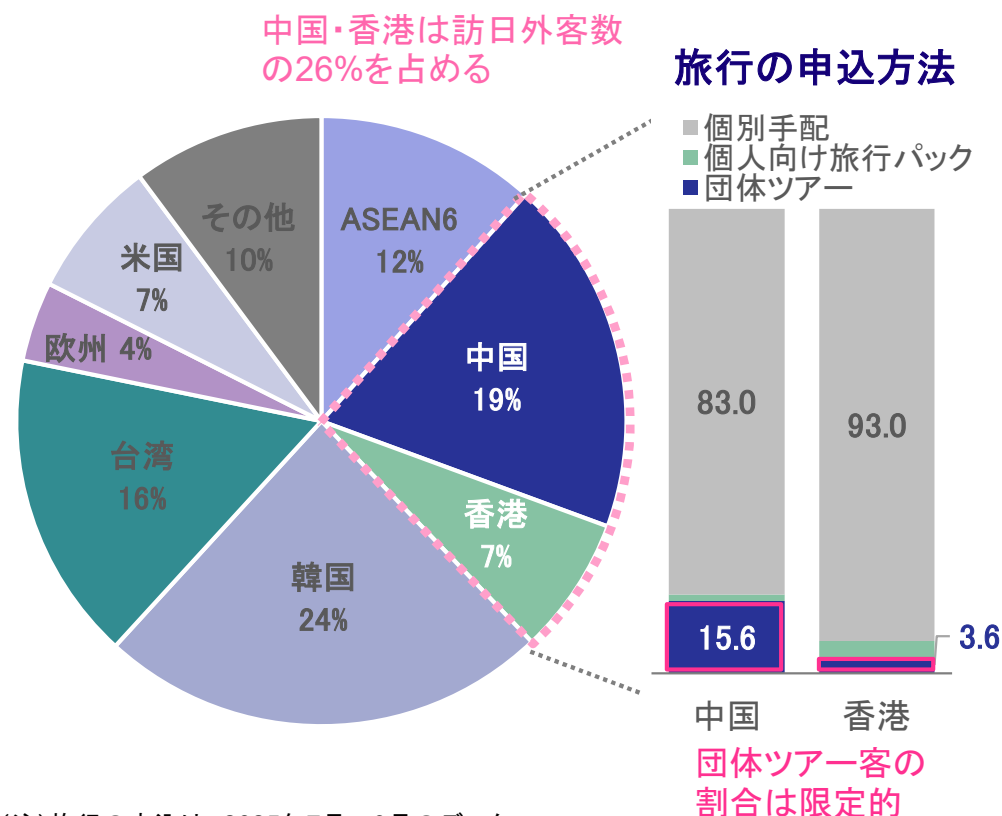


(注) 2024年データのHSコード4桁ベースで品目数をカウントしたのち、2桁ベースに集約
(出所) UN Comtradeより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：渡航自粛による中国・香港からの訪日外客数減少はGDPを0.2%程度下押しする可能性

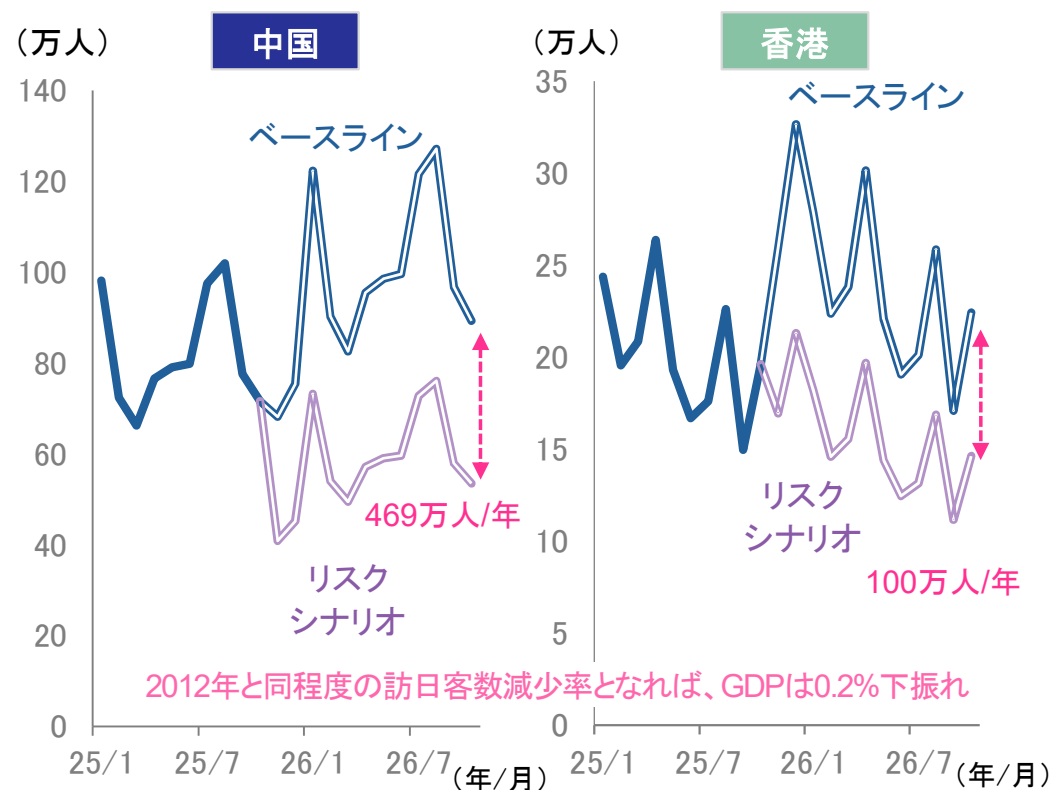
- 中国・香港は訪日外客数の26%を占め、日本への渡航自粛によるインバウンド需要の下振れ影響が懸念されるどころ
 - 中国・香港からの旅行者のうち団体ツアー客の割合はそれぞれ15.6%・3.6%と大きいものの、日本側では宿泊施設のキャンセル報道が散見されており、一部影響が出始めている公算大
 - 2012年の尖閣諸島を巡る日中関係悪化時と同様に前年比▲25%程度の訪日客数減少を想定した場合、**今後1年間で中国からの訪日外客数は▲469万人、香港からは▲100万人程度下振れ、GDPは0.2%(1.3兆円)程度下振れる計算**

訪日外客数に占める中国・香港の割合(2024年)



(注) 旅行の申込は、2025年7月～9月のデータ
 (出所) 観光庁「インバウンド消費動向調査」、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

中国・香港からの訪日外客数試算

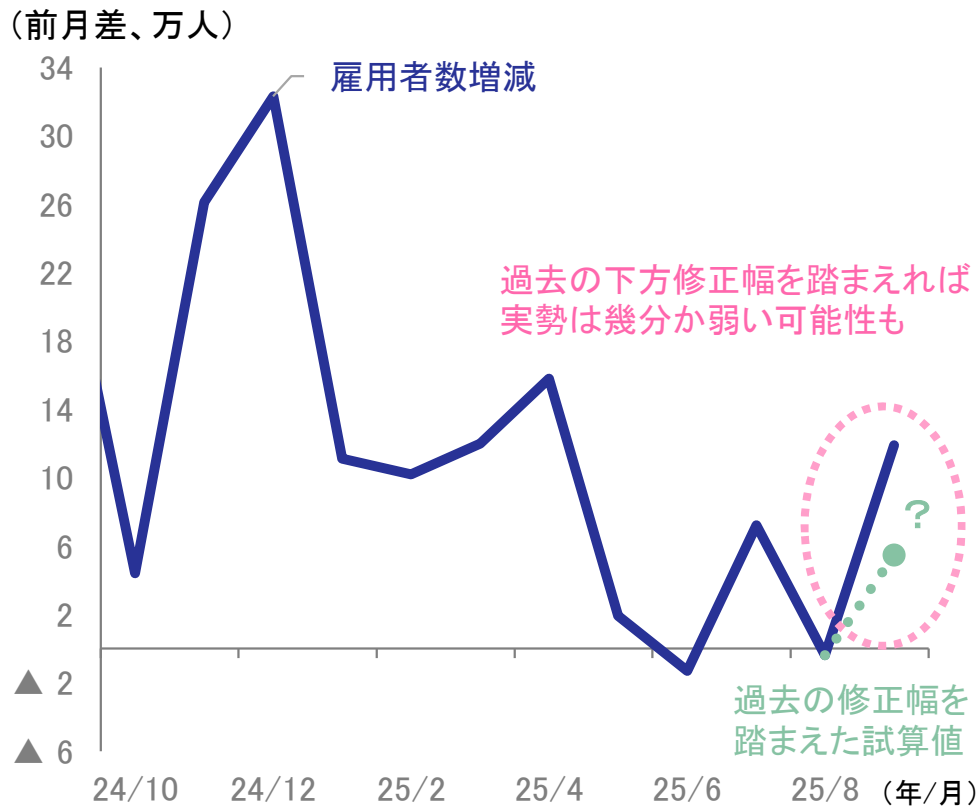


(注) ベースラインは、直近(地震を巡るSNS等での情報拡散や台風の影響を含まない期間)の伸び率実績で延伸。リスクシナリオは、2012年の尖閣諸島問題で日中関係が悪化して以降1年間における中国からの訪日外客数の減少率(▲25.4%)を適用
 (出所) 観光庁、JNTOより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国: 9月雇用統計は労働市場の緩やかな減速傾向を再確認する結果

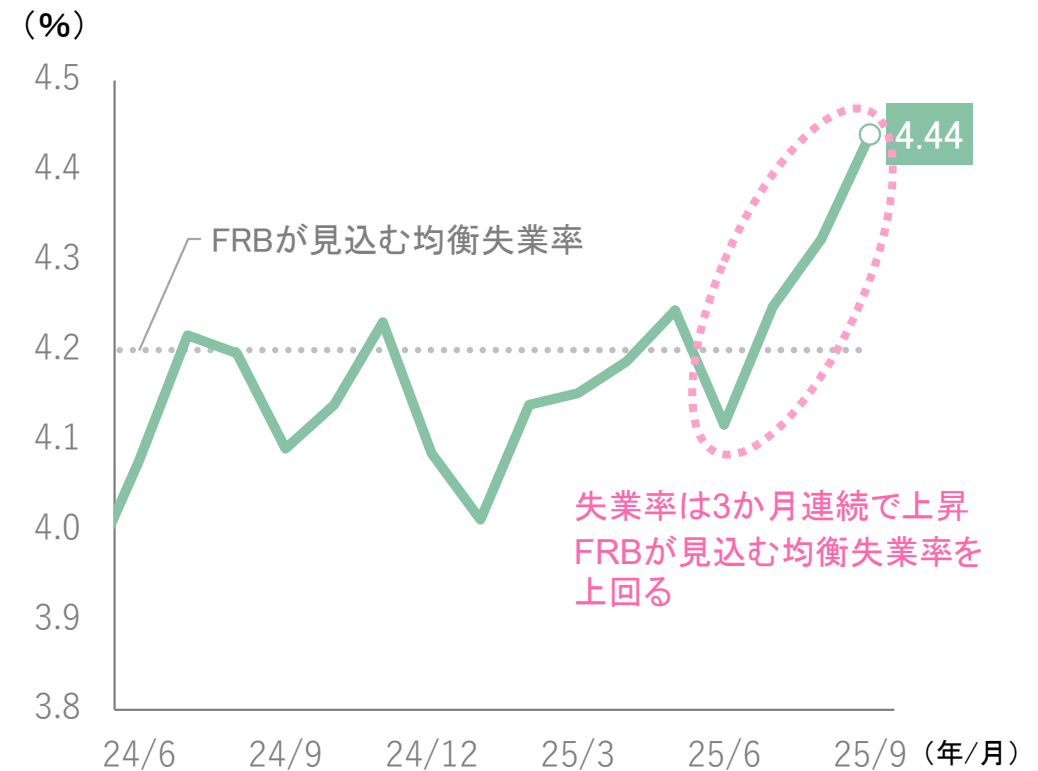
- 政府閉鎖の影響で遅れて公表された9月の**非農業部門雇用者数**は前月差+11.9万人と事前予想を上回る結果
— ただし、直近は翌月以降に下方修正されることが多く、**過去の修正幅を踏まえれば実勢は幾分か弱い可能性**
- **家計調査から算出される失業率は4.4%**と3か月連続で上昇(前月:4.3%)
— FOMCメンバーの予測値(Longer Run)を上回る水準に。**民間統計やリアルタイムデータが示唆していた労働市場の緩やかな減速傾向を再確認する結果**

非農業部門雇用者数



(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

失業率



(注) 均衡失業率は、FOMCメンバーが長期的な“均衡状態”とみなす失業率の水準

(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

【参考】直近でのFRB高官の金融政策判断に関する発言

タカ派



ハト派

高官	投票権		発言
	25	26	
ハマック(CL)	×	○	景気抑制的な政策スタンスを保つため、 <u>金利は現行水準付近に維持する必要がある</u> (11/13)
シュミッド(KC)	○	×	2%の物価目標へのコミットメントが一段と疑問視される中で <u>利下げすれば、インフレに長期的な影響を与える可能性がある</u> (11/14)
ローガン(DA)	×	○	<u>やや引き締め的な金融政策が依然適切</u> (11/14)
ムサレム(SL)	○	×	3%近いインフレ率を踏まえれば、 <u>追加利下げの余地は限定的</u> (11/13)
ボスティック(AT)	×	×	インフレ率が2%に達するまで <u>政策金利を据え置くことを支持</u> (11/12)
バーキン(RI)	×	×	<u>インフレ率は依然として高いが、大きく上昇する可能性は低い</u> 。大手企業による <u>最近のレイオフ発表は労働市場に対し慎重姿勢を強める要因</u> となっている(11/18)
カシュカリ(MI)	×	○	経済の回復力により <u>10月に利下げ停止すべきだった</u> (11/13)
コリンズ(BO)	○	×	著しい労働市場悪化の証拠なく、 <u>追加緩和はためられる</u> (11/12)
ゲールズビー(CH)	○	×	<u>インフレ面で問題が生じていても、それを確認できるまでにはかなり時間がかかるだろう</u> (11/6)
バー(理)	○	○	直近の発言なし
デイリー(SF)	×	×	<u>12月の利下げ是非判断は『時期尚早』</u> (11/13)
ウィリアムズ(NY)	○	○	最近の翌日物資金調達市場で見られるボラティリティーは、連邦準備制度が望ましいとする準備金水準に近づいている兆しだ(11/7)
パウエル(理)	○	○	<u>12月の利下げ、当然の結論と呼ぶには『程遠い』</u> (10/29・FOMC会見)
クック(理)	○	○	<u>雇用市場が急速に変化する可能性があるため、その動向を懸念している</u> (11/3)
ポールソン(PH)	×	○	<u>年内にあと2回(10・12月のFOMC)の0.25ポイント利下げを実施するのが望ましい</u> との考えを示唆(10/13)
ジェファーソン(理)	○	○	(現在の政策金利水準について、) <u>依然として経済にやや景気抑制的な影響を与えている</u> 」「中立金利に近づくに連れ、緩やかなペースで進めるのが妥当だ(11/7)
ボウマン(理)	○	○	<u>労働市場の悪化を予想しており利下げ支持</u> 。悪化持続の可能性(11/4)
ウォラー(理)	○	○	全てのデータが <u>12月利下げは妥当だ</u> と示している(11/1)
ミラン(理)	○	○	<u>12月の利下げは極めて適切</u> (11/14)

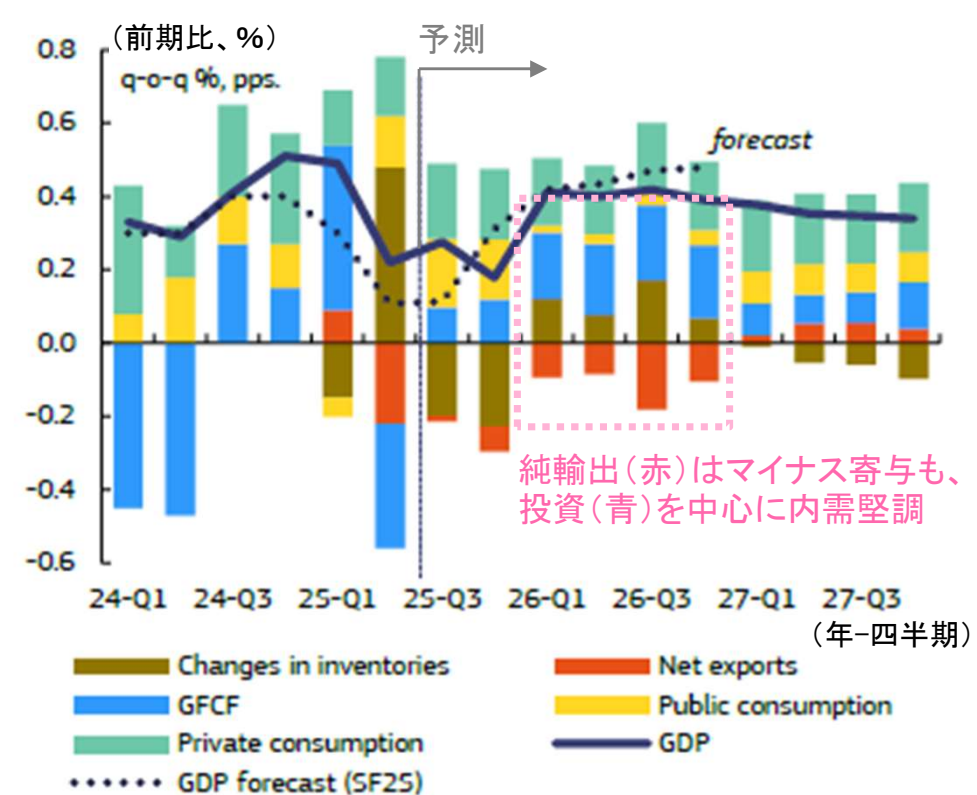
(注) 高官名欄の括弧について、(理)は理事、その他は各連銀の地区を示す

(出所) 各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：欧州委員会は、2026年に投資主導での景気回復を予想

- 欧州委員会が秋季経済見通しを公表。2026年のEUは外需不振の一方、投資を中心に内需がけん引する構図
 - 2026年のユーロ圏（除くアイルランド）成長率は年初から投資主導で持ち直し、1.3%（2025年:0.9%）に高まる見通し
- ドイツが復調する一方、高成長であったスペインやアイルランドは減速との見方
 - ドイツは民間・公共投資の拡大により大幅に加速。ただし、製造業の低迷で純輸出は2027年までマイナス寄与
 - 一方、スペインやアイルランドは減速。スペインは輸出や投資の伸びが鈍化。アイルランドは駆け込み輸出や新製薬工場の稼働、知財投資といった2025年の押し上げ要因がはく落

需要項目別GDP予測値（EUベース）



(出所) 欧州委員会より抜粋



欧州委員会経済見通し（2025年秋）

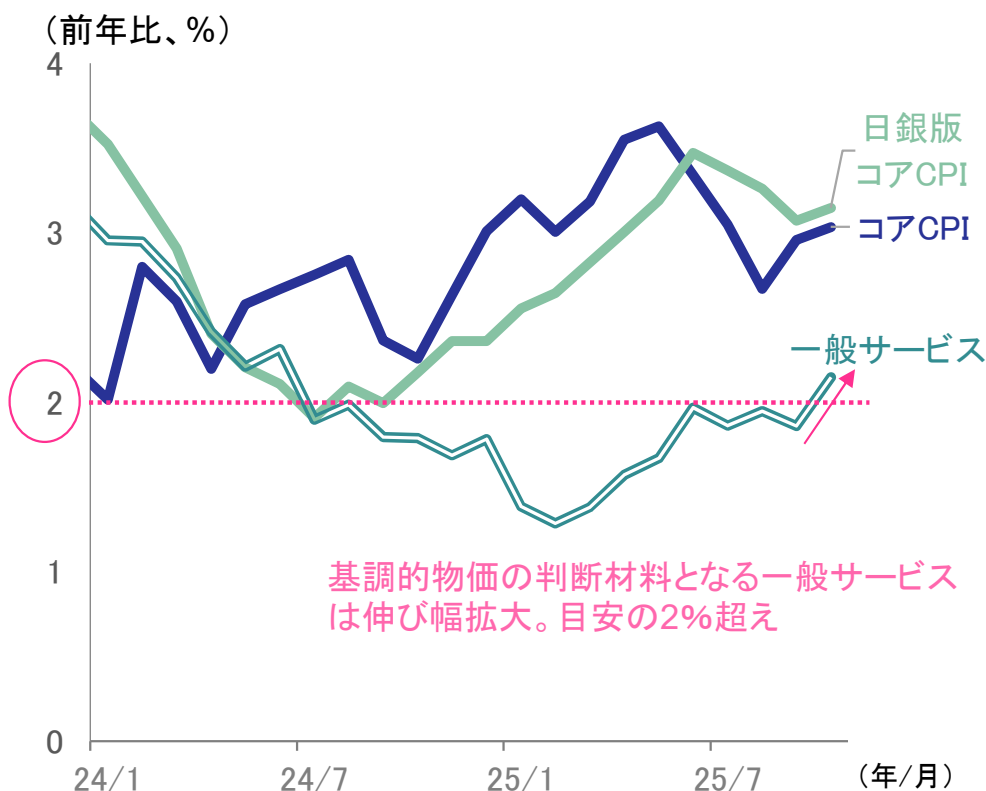
	2025	2026	2027
ユーロ圏	1.3	1.2	1.4
アイルランド 除く	0.9	1.3	1.3
ドイツ	0.2	1.2	1.2
フランス	0.7	0.9	1.1
イタリア	0.4	0.8	0.8
スペイン	2.9	2.3	2.0
アイルランド	10.7	0.2	2.9

(出所) 欧州委員会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：サービスを中心に基調的物価は上昇傾向が継続。円安進展は物価上振れ要因に

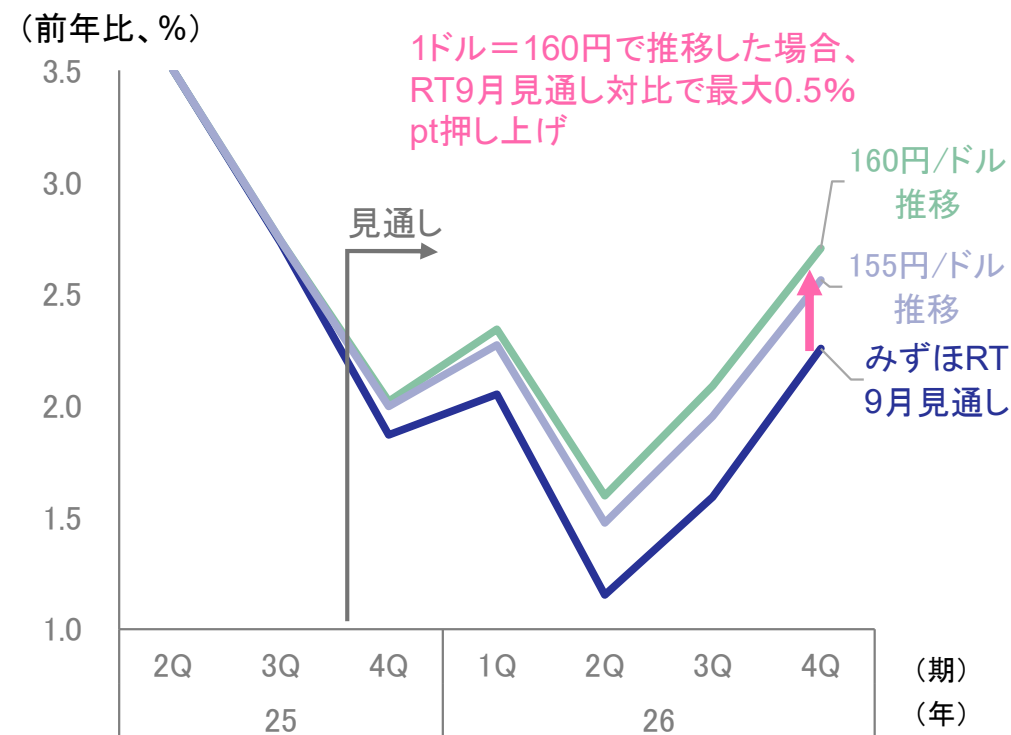
- 10月全国コアCPIは前年比+3.0%（9月：同+2.9%）と伸び幅が拡大
 - 前年の電気・ガス代補助の反動が出たことに加え、サービス物価の上昇継続が押し上げに寄与。特に、**基調的物価の判断材料となる一般サービス物価は同+2.2%（9月：同+1.9%）と加速、日銀の利上げ路線を後押し**
- 11月に入り、ドル円相場は平均154円程度で推移。**円安進展は物価の上振れ要因に**
 - 財政リスク等で更なる円安加速の可能性も。RT9月見通し（145円）との対比では、**1ドル=155円で推移した場合の2026年コアCPIは+0.3%Pt程度、160円で推移した場合は同+0.4~0.5%Pt程度押し上げられる計算**

消費者物価指数(前年比)



(注)コアCPIは生鮮除く総合、日銀版コアCPIは生鮮及びエネルギー除く総合
(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

円安による消費者物価(コアCPI)への影響



(注)ドル円レートが①9月見通し（1ドル＝145円）に沿って推移した場合、②足元の1ドル＝155円で横ばい、③1ドル＝160円で横ばいのケースを比較。2018年以降のデータを用いて推計したVARに基づき試算

(出所) 総務省、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(1)

日付	経済指標等		実績	前回
10/28 (火)	米国	週間小売売上高(10月20日) 前年比(%)	5.2	5.00
		カンファレンスボード消費者信頼感指数(10月)	-	94.2
		S&P/ケース・シラー住宅価格(20都市)(8月) 前年比(%)	1.6	1.8
		FOMC(28・29日)		
10/29 (水)	日本	消費者態度指数(10月)	35.8	35.3
		日銀金融政策決定会合(29・30日)		
	米国	中古住宅販売仮契約指数(9月) 前月比(%)	0.0	4.2
	欧州	ECB政策理事会(29・30日)		
10/30 (木)	ユーロ圏	ユーロ圏GDP(1次速報値)(Q3) 前期比(%)	0.2	0.1
10/31 (金)	日本	鉱工業生産(9月) 前月比(%)	2.2	▲ 1.5
		百貨店・スーパー販売額(9月) 前年比(%)	3.4	3.3
		新設住宅着工戸数(9月) 前年比(%)	▲ 7.3	▲ 9.8
		完全失業率(9月) %	2.6	2.6
		有効求人倍率(9月) 倍	1.2	1.2
		東京都区部消費者物価(総合)(10月) 前年比(%)	2.8	2.5
		東京都区部消費者物価(除く生鮮食品)(10月) 前年比(%)	2.8	2.5
	米国	シカゴ地区購買部協会景気指数(PMI)(10月)	43.8	40.6
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(速報値)(10月) 前年比(%)	2.1	2.2
		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)(10月) 前年比(%)	2.4	2.4
	中国	製造業PMI(10月)	49.0	49.8
		非製造業PMI(10月)	50.1	50.0
11/3 (月)	米国	ISM製造業指数(10月)	48.7	49.1
	中国	財新製造業PMI(10月)	50.6	51.2

(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

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
11/4 (火)	米国	週間小売売上高(10月27日) 前年比(%)	5.7	5.2
	ブラジル	ブラジル金融政策決定会合(4・5日)	15%に据え置き	
11/5 (水)	米国	ISM非製造業指数(10月)	-	50
		ADP民間雇用者数(10月) 前月差(万人)	4.2	▲ 2.9
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(確報値)(10月)	52.5	52.2
	中国	財新サービス業PMI(10月)	52.6	52.9
11/6 (木)	ユーロ圏	ユーロ圏小売売上高(9月) 前月比(%)	▲ 0.1	▲ 0.1
	マレーシア	マレーシア金融政策決定会合(6日)	2.75%に据え置き	
	英国	英中銀金融政策委員会(6日)		
11/7 (金)	日本	実質消費支出(二人以上の全世帯)(9月) 前年比(%)	1.8	2.3
	米国	ミシガン大消費者信頼感指数(速報値)(11月)	50.3	53.6
	中国	貿易収支(10月) 10億ドル	90.1	90.5
		輸出総額(ドル建て)(10月) 前年比(%)	▲ 1.1	8.3
		輸入総額(ドル建て)(10月) 前年比(%)	1.0	7.4
11/9 (日)	中国	消費者物価指数(10月) 前年比(%)	0.2	▲ 0.3

(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

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
11/11 (火)	日本	経常収支(9月)	億円	44,833	37,014
		景気ウォッチャー調査(10月)	現状判断DI	49.1	47.1
	米国	週間小売売上高(11月3日)	前年比(%)	5.9	5.7
11/13 (木)	日本	国内企業物価指数(10月)	前年比(%)	2.7	2.8
	米国	財政収支(10月)	10億ドル	-	198
	ユーロ圏	ユーロ圏鉱工業生産(9月)	前月比(%)	0.2	▲ 1.1
11/14 (金)	米国	労働生産性(速報値)(Q3)	前期比年率(%)	-	3.3
		単位労働コスト(速報値)(Q3)	前期比年率(%)	-	1.0
	ユーロ圏	ユーロ圏GDP(2次速報値)(Q3)	前期比(%)	0.2	0.2
	中国	鉱工業生産(10月)	前年比(%)	4.9	6.5
		小売売上高(10月)	前年比(%)	2.9	3.0
		固定資産投資(10月)	前年比(%)	▲ 1.7	▲ 0.5
11/17 (月)	日本	GDP(1次速報値)(Q3)	前期比年率(%)	▲ 1.8	2.3 ↑
		設備稼働率(9月)	前月比(%)	2.5	▲ 2.3
	米国	非農業部門求人件数(JOLTS)(9月)	前月差(万件)	-	722.7
		ニューヨーク連銀製造業業況指数(11月)		18.7	10.7

(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

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	
11/18 (火)	米国	週間小売売上高(11月10日)	前年比(%)	6.1	5.9
		新規失業保険申請件数(9月22日)	万人	22.4	21.9
		製造業新規受注(8月)	前月比(%)	－	▲ 1.3
		ネット対米長期証券投資(9月)	10億ドル	179.8	134.2
	インドネシア	インドネシア金融政策決定会合(18・19日) 4.75%で据え置き			
11/19 (水)	日本	機械受注(船舶・電力を除く民需)(9月)	前年比(%)	11.6	1.6
			前月比(%)	4.2	▲ 0.9
	米国	貿易収支(8月)	10億ドル	▲ 59.6	▲ 78.2
		住宅着工件数(9月)	万戸(年率)	－	130.7
		住宅着工許可件数(9月)	万戸(年率)	－	133.0
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(10月)	前年比(%)	2.1	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)(10月)	前年比(%)	2.4	2.4
11/20 (木)	米国	新規失業保険申請件数(10月20日)	万人	22.0	23.2
		失業率(9月)	%	4.4	4.3
		非農業部門雇用者数(9月)	前月差(万人)	11.9	▲ 0.4 ↓
		時間当たり賃金(全従業員ベース)(9月)	前年比(%)	3.8	3.8 ↑
			前月比(%)	0.2	0.4 ↑
		中古住宅販売戸数(10月)	万戸(年率)	410	405 ↓
		フィラデルフィア連銀製造業業況指数(11月)		▲ 1.7	▲ 12.8
11/21 (金)	日本	貿易収支(貿易統計)(10月)	億円	▲ 2,318	▲ 2,374
		輸出(10月)	前年比(%)	3.6	4.2
		輸入(10月)	前年比(%)	0.7	3.0
		全国消費者物価(総合)(10月)	前年比(%)	3.0	2.9
		全国消費者物価(除く生鮮食品)(10月)	前年比(%)	3.0	2.9
	米国	ミシガン大消費者信頼感指数(確報値)(11月)		51.0	50.3
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(速報値)(11月)		52.4	52.5
11/24 (月)	ドイツ	独ifo企業景況感指数(11月)		88.1	88.4

(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(11～2月)

	11月	12月	1月	2月
日 本	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)	6 家計調査(12月)
	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)	6 景気動向指数(12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)	9 毎月勤労統計(12月速報)
	7 家計調査(9月)	5 家計調査(10月)	9 家計調査(11月)	9 景気ウォッチャー調査(1月)
	10 景気動向指数(9月)	5 景気動向指数(10月)	9 景気動向指数(11月)	9 国際収支(12月速報)
	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 景気ウォッチャー調査(12月)	10 マネーストック(1月速報)
	11 国際収支(9月速報)	8 GDP(7～9月期2次速報)	13 国際収支(11月速報)	12 企業物価指数(1月)
	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)	14 マネーストック(12月速報)	16 設備稼働率(12月)
	13 企業物価指数(10月)	8 国際収支(10月速報)	15 企業物価指数(12月)	16 GDP(10～12月期1次速報)
	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 設備稼働率(11月)	17 第3次産業活動指数(12月)
	17 設備稼働率(9月)	10 企業物価指数(11月)	19 機械受注統計(11月)	18 貿易統計(1月)
	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)	19 第3次産業活動指数(11月)	19 機械受注統計(12月)
	19 貿易統計(10月)	12 設備稼働率(10月)	22 貿易統計(12月)	20 消費者物価(1月全国)
	19 機械受注統計(9月)	15 日銀短観(12月調査)	22 日銀金融政策決定会合(22・23日)	27 消費者物価(2月都区部)
	21 消費者物価(10月全国)	15 第3次産業活動指数(10月)	23 消費者物価(12月全国)	27 商業動態統計(1月速報)
	28 労働力調査(10月)	17 貿易統計(11月)	23 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)	27 鉱工業生産(1月速報)
	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	27 住宅着工統計(1月)
	28 商業動態統計(10月速報)	17 機械受注統計(10月)	29 消費動向調査(1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 労働力調査(12月)	
	28 一般職業紹介(10月)	19 消費者物価(11月全国)	30 消費者物価(1月都区部)	
	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 商業動態統計(12月速報)	
		25 住宅着工統計(11月)	30 鉱工業生産(12月速報)	
		26 労働力調査(11月)	30 一般職業紹介(12月)	
		26 消費者物価(12月都区部)	30 住宅着工統計(12月)	
		26 商業動態統計(11月速報)		
		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(11～2月)

	11月	12月	1月	2月
米 国	3 製造業ISM指数(10月)	1 製造業ISM指数(11月)	7 製造業新規受注(11月)	4 製造業新規受注(12月)
	4 貿易収支(9月)	3 非製造業ISM指数(11月)	8 貿易収支(11月)	5 貿易収支(12月)
	4 製造業新規受注(9月)	4 貿易収支(10月)	9 ミシガン大学消費者信頼感指数(1月速報)	5 労働生産性(10～12月期暫定)
	5 非製造業ISM指数(10月)	5 雇用統計(11月)	9 雇用統計(12月)	6 ミシガン大学消費者信頼感指数(2月速報)
	6 労働生産性(7～9月期暫定)	5 製造業新規受注(10月)	12 米3年国債入札	6 雇用統計(1月)
	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)	12 米10年国債入札	11 CPI(1月)
	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	13 米30年国債入札	12 PPI(1月)
	10 米3年国債入札	9 労働生産性(7～9月期改定)	13 CPI(12月)	17 ニューヨーク連銀製造業業況指数(2月)
	12 米10年国債入札	9 FOMC(9・10日)	14 PPI(12月)	17 小売売上高(1月)
	13 CPI(10月)	9 米10年国債入札	15 ニューヨーク連銀製造業業況指数(1月)	18 鉱工業生産・設備稼働率(1月)
	13 米30年国債入札	10 CPI(11月)	15 小売売上高(12月)	18 住宅着工・許可件数(1月)
	14 PPI(10月)	11 PPI(11月)	16 鉱工業生産・設備稼働率(12月)	20 ミシガン大学消費者信頼感指数(2月確報)
	14 小売売上高(10月)	11 米30年国債入札	21 米20年国債入札	25 新築住宅販売件数(1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(12月)	21 住宅着工・許可件数(12月)	26 個人所得・消費支出(1月)
	18 ネット対米証券投資(9月)	16 住宅着工・許可件数(11月)	23 ミシガン大学消費者信頼感指数(1月確報)	26 GDP(10～12月期暫定)
	18 鉱工業生産・設備稼働率(10月)	16 鉱工業生産・設備稼働率(11月)	26 米2年国債入札	26 耐久財受注(1月)
	18 FOMC議事録(10/28・29分)	17 米20年国債入札	27 米5年国債入札	
	19 住宅着工・許可件数(10月)	17 小売売上高(11月)	27 FOMC(27・28日)	
	19 米20年国債入札	18 経常収支(7～9月期)	27 新築住宅販売件数(12月)	
	20 中古住宅販売件数(10月)	18 ネット対米証券投資(10月)	28 耐久財受注(12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)	29 米7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)	29 個人所得・消費支出(12月)	
	21 景気先行指数(11月)	19 GDP(7～9月期確定)	29 GDP(10～12月期速報)	
	24 米2年国債入札	19 企業収益(7～9月期改定)	30 雇用コスト指数(10～12月期)	
	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)		
	25 米5年国債入札	19 中古住宅販売件数(11月)		
	26 個人所得・消費支出(10月)	19 景気先行指数(12月)		
	26 GDP(7～9月期暫定)	22 米2年国債入札		
	26 企業収益(7～9月期暫定)	23 新築住宅販売件数(11月)		
	26 新築住宅販売件数(10月)	23 米5年国債入札		
	26 耐久財受注(10月)	24 耐久財受注(11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 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		
	26 米7年国債入札	29 中古住宅販売仮契約指数(11月)		
	28 シカゴPMI指数(11月)	30 シカゴPMI指数(12月)		
		30 FOMC議事録(12/9・10分)		
欧 州	6 英中銀金融政策委員会(6日)	17 ECB政策理事会(17・18日)		4 ECB政策理事会(4・5日)
		18 英中銀金融政策委員会(18日)		5 英中銀金融政策委員会(5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

AIブーム終焉なら米経済に何が起きるか？

～当面は逆資産効果を介した消費低迷リスクに留意～

(2025年11月7日発刊)

ITバブル崩壊型の調整なら
ゼロ成長近傍に。リーマン
型の調整となれば景気は
大きく悪化

【みずほレポート】

AIブーム終焉なら米経済に何が起きるか？
～当面は逆資産効果を介した消費低迷リスクに留意～

みずほサーチ&テクノロジーズ
調査本部

2025年11月7日

ともに挑む。ともに実る。
MIZUHO

© 2025 Mizuho Research & Technologies, Ltd.

ポイント① AIブームの功罪

米国経済の押し上げ効果と同時にくすぶるブーム終焉懸念

ポイント② AIブーム終焉の影響

ITバブル崩壊型の調整に。逆資産効果は過去対比大

ポイント③ さらなるリスクの芽

リーマン型の金融危機リスクは些少。ただし火種となり得る動きも

URL

https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/2025/research_0142.html

QR
コード

レポート



みずほレポート

「中国式イノベーション」は持続可能か？

～カギは市場創造型への回帰と民間の活力維持～

(2025年11月5日 発刊)

中国式イノベーションを「国家の戦略的主導と民間の市場志向が組み合わさった技術革新モデル」と定義し、その実力と行方を分析

【みずほレポート】

「中国式イノベーション」は持続可能か？
～カギは市場創造型への回帰と民間の活力維持～

みずほサーチ&テクノロジーズ
調査部

2025年11月5日

ともに挑む。ともに実る。
MIZUHO

© 2025 Mizuho Research & Technologies, Ltd.

1. 「中国式イノベーション」と中国の産業政策
「中国式イノベーション」とは何か？ 中国の産業政策との関係は？
2. 中国のイノベーション能力の検証
中国のイノベーション能力はどの程度か？ 弱点はあるのか？
3. 「中国式イノベーション」の行方
「中国式イノベーション」は持続可能なのか？

URL

https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/2025/research_0141.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。