

MHRT Global Watch

みずほリサーチ&テクノロジーズ

2025年3月12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	経済指標は強弱入り混じる結果。注目の雇用統計は事前予想を下回ったが、総じて底堅い内容。失業率の上昇はやや気がかりも、パウエル議長の発言を受けて景気に対する過度な悲観論はひとまず後退
	欧州	消費者物価は事前予想対比上振れも、サービス物価は小幅ながらも減速しており、ECBは利下げを継続。インフレ圧力の根強さや米関税の不確実性を受け、金融政策の先行きについては慎重なスタンス
	中国	全人代では、2025年の成長率目標を3年連続で「5.0%前後」に設定。財政政策と金融政策を通じて経済を下支えする方針を確認。貿易黒字は拡大基調継続。外需が引き続き成長率を押し上げ
	日本	企業の経常利益は2四半期ぶりに増加し、過去最高水準に。良好な企業収益を背景に賃上げ余力の目安となる労働分配率は低下。春闘に向けて相応の賃上げ余地を確保している状況

先週 (3/3~3/10) 発表の主な経済指標

経済指標		実績	予想
米	ISM製造業指数(2月)	50.3	50.8
米	トランプ大統領、施政方針演説		
米	ISM非製造業指数(2月)	53.5	52.6
米	ADP民間雇用者数(2月)	前月差(万人)	7.7 14.0
米	ページブック(地区連銀経済報告)		
米	貿易収支(1月)	10億ドル	▲ 131.4 ▲ 127.4
米	失業率(2月)	%	4.1 4.0
米	非農業部門雇用者数(2月)	前月差(万人)	15.1 16.0
米	時間当たり賃金(全従業員ベース)(2月)	前月比(%)	0.3 0.3
欧	ユーロ圏HICP(速報値)(2月)	前年比(%)	2.4 2.3
欧	ユーロ圏HICP(速報値)(除く食品・エネ・酒・タバコ)	前年比(%)	2.6 2.5
欧	ECB政策理事会		
欧	EU緊急首脳会合		
中	全人代(~11日)		
中	輸出総額(ドル建て)(2月)	前年比(%)	2.3 5.0
日	完全失業率(1月)	%	2.5 2.4
日	法人企業統計・設備投資(全産業)(Q4)	前年比(%)	▲ 0.2 -
日	2025年春闘賃上げ要求集計公表		

注目ポイント① トランプ政策の経済影響

対墨・加に25%、中国に10%の追加関税を実施。一部例外措置を講じたとはいえ、経済的な下押し影響は不可避。さらに政策不透明感が企業の投資を抑制するリスク

注目ポイント② 企業収益と2025年春闘の行方

賃上げの持続性が懸念された中小企業も、価格転嫁などを通じて収益を確保。そうした中、連合要求水準は32年ぶりの伸びに。中小企業の交渉結果が春闘の行方を左右

(注) 予想はLSEGが取りまとめた予想コンセンサス
(出所) LSEG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	
3/12(水)	日本	国内企業物価指数(2月)	前年比(%)	-	4.0	4.2
		法人企業景気予測調査(大企業・製造業)現状判断(Q1)	%Pt	-	-	6.3
	米国	消費者物価指数(2月)	前年比(%)	-	2.9	3.0
		消費者物価指数(前月比)(2月)	前月比(%)	-	0.3	0.5
		消費者物価指数(除く食品・エネルギー)(2月)	前年比(%)	-	3.2	3.3
			前月比(%)	-	0.3	0.4
財政収支(2月)	10億ドル	-	▲ 303	▲ 129		
3/13(木)	米国	新規失業保険申請件数(3月8日)	万人	-	22.5	22.1
		生産者物価指数(2月)	前年比(%)	-	3.3	3.5
			前月比(%)	-	0.3	0.4
		生産者物価指数(除く食品・エネルギー)(2月)	前年比(%)	-	3.5	3.6
	前月比(%)		-	0.3	0.3	
ユーロ圏	ユーロ圏鉱工業生産(1月)	前月比(%)	-	0.6	▲ 1.1	
3/14(金)	米国	ミシガン大消費者信頼感指数(速報値)(3月)		-	63.1	64.7
3/17(月)	米国	小売売上高(2月)	前月比(%)	-	0.7	▲ 0.9
		ニューヨーク連銀製造業業況指数(3月)		-	-	5.7
	中国	鉱工業生産(2月)	前年比(%)	-	5.4	6.2
		小売売上高(2月)	前年比(%)	-	4.0	3.7
		固定資産投資(2月)	前年比(%)	-	3.8	3.2
3/18(火)	日本	日銀金融政策決定会合(18・19日)				
	米国	週間小売売上高(3月10日)	前年比(%)	-	-	5.7
		鉱工業生産(2月)	前月比(%)	-	-	0.5
		設備稼働率(2月)	%	-	-	77.8
		住宅着工件数(2月)	万戸(年率)	-	-	136.6
		住宅着工許可件数(2月)	万戸(年率)	-	-	147.3
		FOMC(18・19日)		-	-	-
	ブラジル	ブラジル金融政策決定会合(18・19日)				
インドネシア	インドネシア金融政策決定会合(18・19日)					

(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：墨・加・中への関税を引き上げ。USMCA利用率によって業種影響に濃淡

- トランプ政権は、**メキシコ・カナダに25%、中国に10%の関税引き上げを実施**
 - メキシコ・カナダに対してはUSMCAの基準を満たす品目には1カ月の猶予を設定。ただし、USMCAの厳しい原産地規則を満たすコストから、**利用率は4～5割程度に留まる模様**
 - 現行の利用率を前提とすれば、相手国の報復関税も含め、当事国の**GDP下押し影響は相応の規模となる見込み**

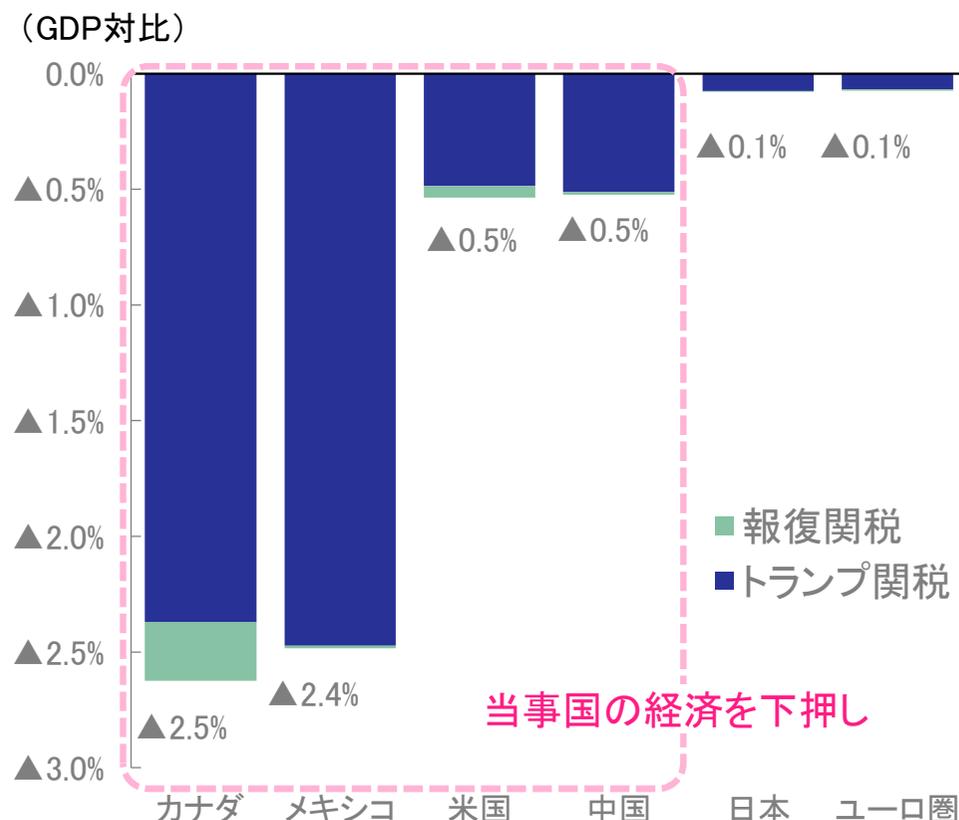
墨・加との貿易額とUSMCA利用率

	メキシコ		カナダ	
	輸入総額 (10億ドル)	USMCA 利用率	輸入総額 (10億ドル)	USMCA 利用率
農林水産物	49	63%	45	63%
鉱物性燃料	17	34%	127	23%
化学	7	42%	24	24%
プラスチック・ゴム	13	87%	17	91%
皮製品	0	87%	0	75%
木材・パルプ・紙	3	16%	21	11%
繊維・履物	6	79%	2	71%
石・金属	28	39%	45	28%
機械・電気機器	193	32%	41	33%
輸送機械	139	81%	60	75%
精密機械	23	8%	5	20%
その他	16	17%	7	21%
合計	494	50%	394	40%

(補足) 在墨日系企業のUSMCA利用率は78%とやや高め
自動車関連が多いことが背景とみられる

(出所) 米国国際貿易委員会 (USITC)、JETROより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

トランプ関税(対中20%、加・墨25%)と報復による影響試算



(注) 2025年2月～3月7日までに判明している米国による対メキシコ・カナダ・中国への関税、カナダ(約400億ドル)・中国(約360億ドル)による報復関税の内容に基づく試算
(出所) ADB、米国商務省、各国資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

【参考】厳しい原産地規則により、自動車のUSMCA利用率は近年低下

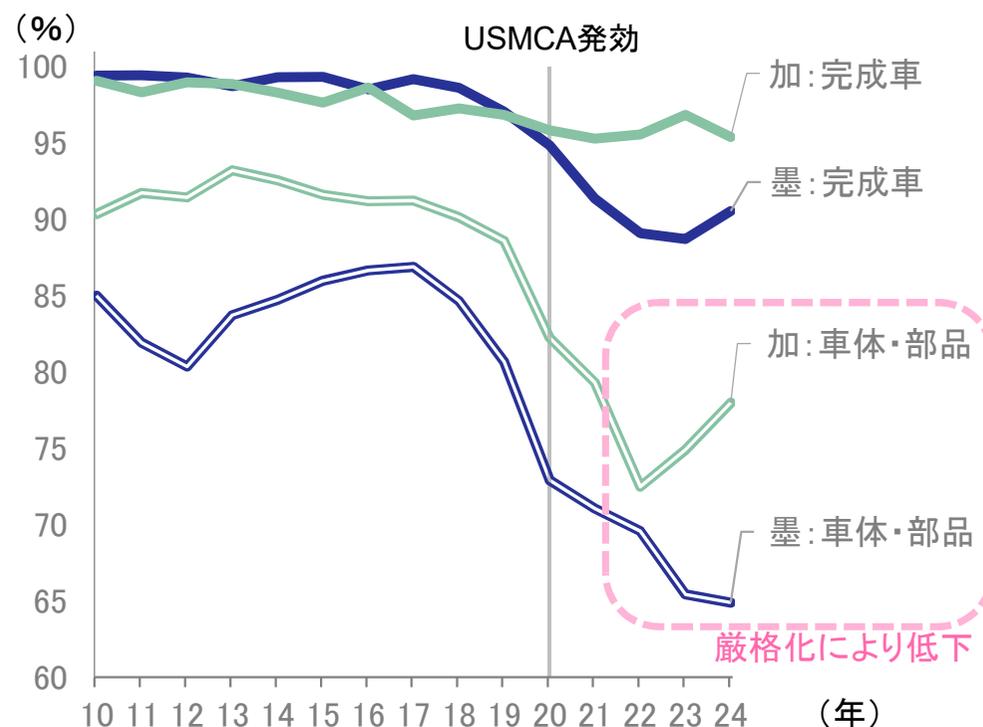
- USMCA(2020年7月発効)は、前身のNAFTAに比べ厳格な「原産地規則」を採用
 - 自動車関連では、域内原産割合(RVC)を引き上げたほか、高賃金部材や高賃金労働者に一定の基準を設定
 - 完成車の輸入には9割の取引でUSMCAが活用される一方、車体・部品は約7割まで低下
 - USMCA対象品の関税免除に対応して利用率が上昇する可能性はあるもそのペースは不透明

USMCAの「原産地規則」(自動車関連)

乗用車の域内原産割合(RVC)引き上げ(62.5→75%)	<ul style="list-style-type: none"> ・<u>乗用車およびライトトラックのRVCを段階的に引き上げ、2023年7月に75%とする</u> ・乗用車およびライトトラックの<u>部品についても、段階的に65%～75%まで引き上げ</u> ・一部の品目については、「<u>関税分類変更基準(CTC)</u>」(域内で加工後に別な関税番号に変化していれば域内として取り扱われる)の利用不可
労働付加価値割合(LVC)	<ul style="list-style-type: none"> ・OEMに対し、<u>一定割合での高賃金部材(平均時給が16米ドル以上の域内工場において生産された部材)や高賃金労働者(平均時給16米ドル以上)の基準を設定</u> ・乗用車については段階的に40%まで引き上げ(ライトトラックは45%)
鉄鋼・アルミの域内調達義務	<ul style="list-style-type: none"> ・OEMに対し、70%の鉄鋼・アルミの域内調達義務を設定 ・2027年7月以降、鉄鋼は域内で鑄造されたもののみを原産品と認定(アルミは2030年までに協議)

(出所) USMCA協定、各種資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

NAFTA・USMCA利用率(米国の輸入統計)

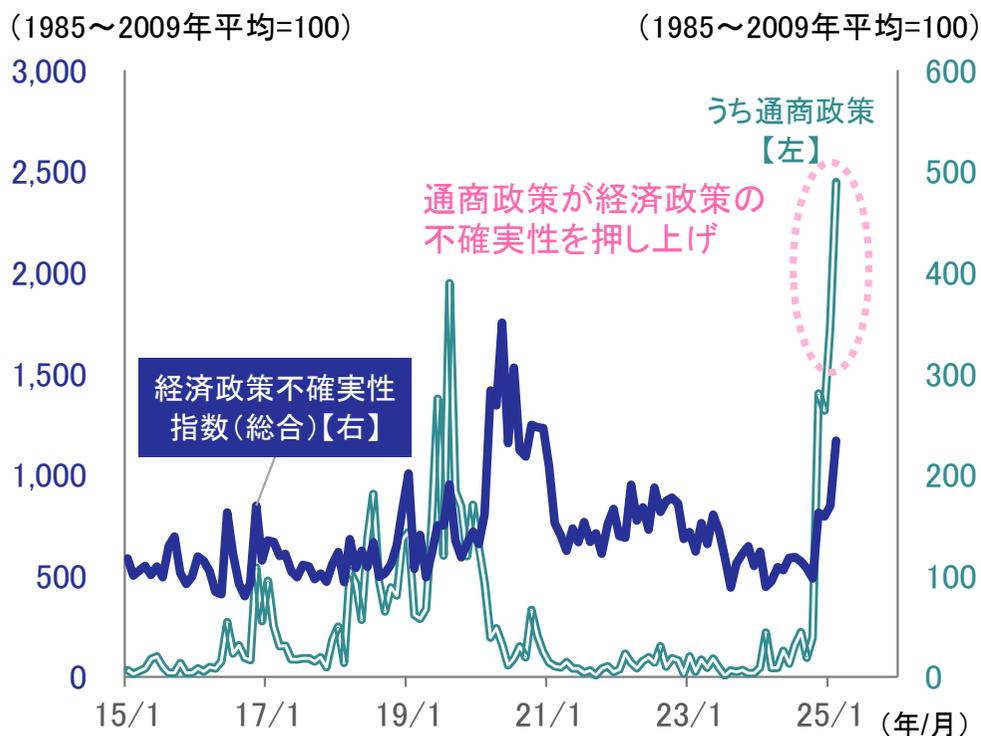


(注) 完成車はHS8701～8705、車体・部品はHS8706～8708の合計金額により計算
(出所) 米国国際貿易委員会(USITC)より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：不透明な政策運営が企業の設備投資意欲を抑制するリスク

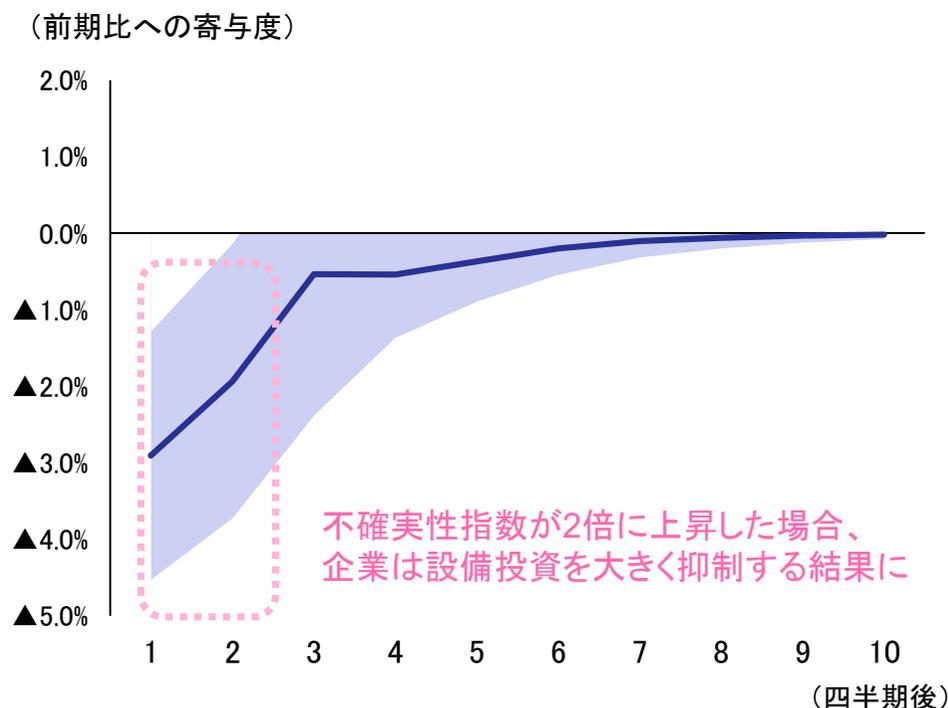
- トランプ政権の強硬な関税政策を受け、**経済政策不確実性指数は急上昇**。とりわけ通商政策の上昇が顕著
- **政策の不透明感は企業の設備投資意欲を抑制する懸念あり**
 - これまでに不確実性指数が2倍に上昇した局面では、1四半期後のGDP上の設備投資額を平均3%程度押し下げ
 - 地区連銀経済報告(ベージュブック)でも政策の不確実性によって企業が設備投資を延期しているとの指摘が増加

経済政策不確実性指数



(注1) ①"uncertainty"などの単語を含む記事の数、②一時的な税制措置の数、③政府支出の民間予想の分散から作成される指数
 (注2)「通商政策」は全12個あるサブインデックスのうちの1つ
 (出所) Economic Policy Uncertaintyより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

足元の不確実性指数の上昇が設備投資に与える影響

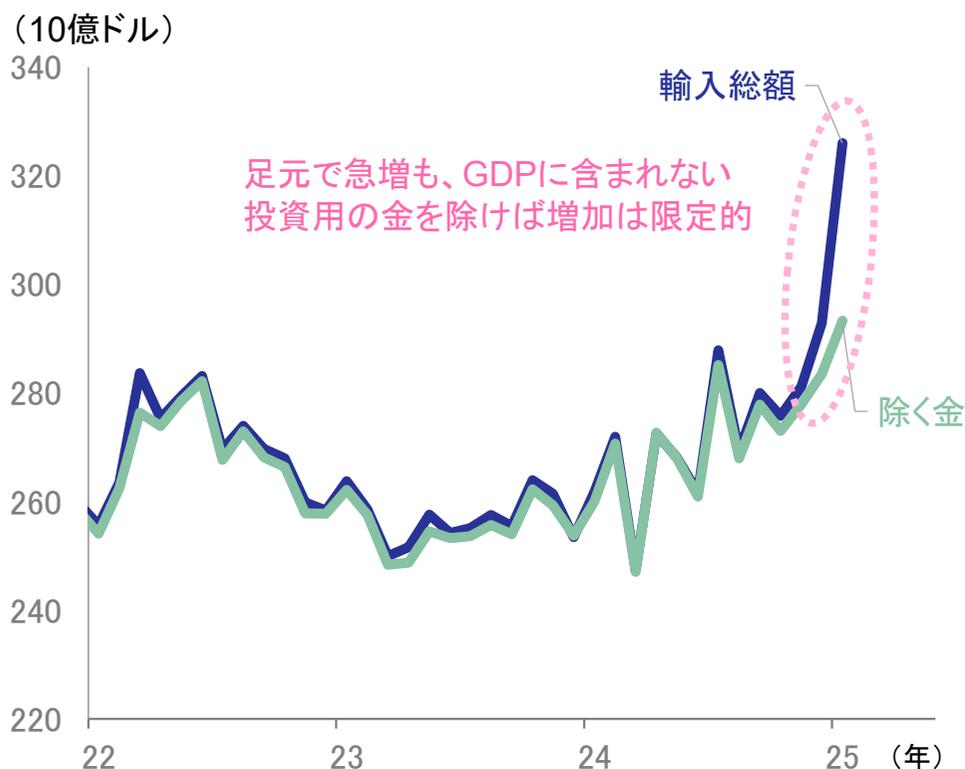


(注1) 経済政策不確実性指数が前期比で2倍になった際のGDP統計における設備投資への影響度をみたもの
 (注2) 図中のシャドーは95%信頼区間
 (出所) 米国商務省、Economic Policy Uncertaintyより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：GDPナウは輸入増を過大評価。個人消費を始めとする内需動向を見極め

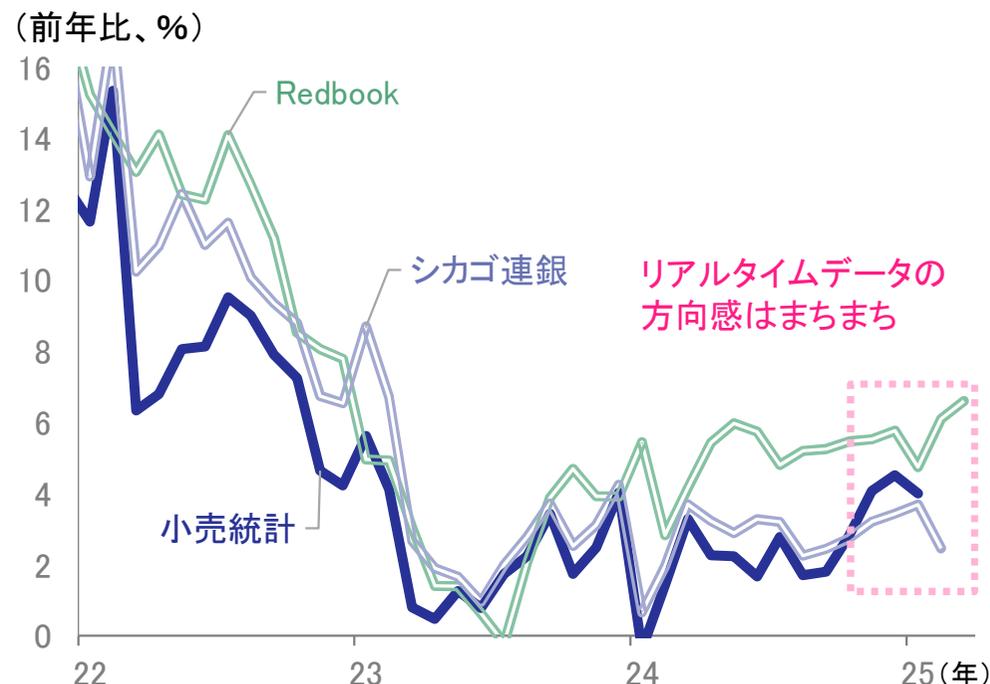
- アトランタ連銀のGDPナウは、**現時点で2025年1～3月期の成長率を▲2.4%と予想**
 - 医薬品・PC・半導体で関税導入を見越した駆け込み輸入が発生し、予想成長率を押し下げ(寄与度: ▲3.5%Pt)
 - ただし、推計ではGDP統計から控除される投資用の金の輸入を含んでいるとみられるほか、輸入増に伴う在庫増を加味していないとみられ、**成長率を過小評価している可能性**
- 足元の内需の動向を示す小売のリアルタイムデータは統計によってまだら模様。**3/17公表予定の小売統計に要注目**

輸入額の推移



(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

小売統計と週次指標の推移



(注1) Redbookは3/1、シカゴ連銀は2/21まで

(注2) シカゴ連銀の週次小売指標(CARTS)はクレジット・デビットカードの取引データ、小売店の訪問者数、ガソリン販売量、消費者信頼感を含む8つの週次データにより構成
(出所) 米国商務省、Redbook Research、シカゴ連銀より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：企業は収益をしっかりと確保。中小企業でも春闘に向けて賃上げ余地

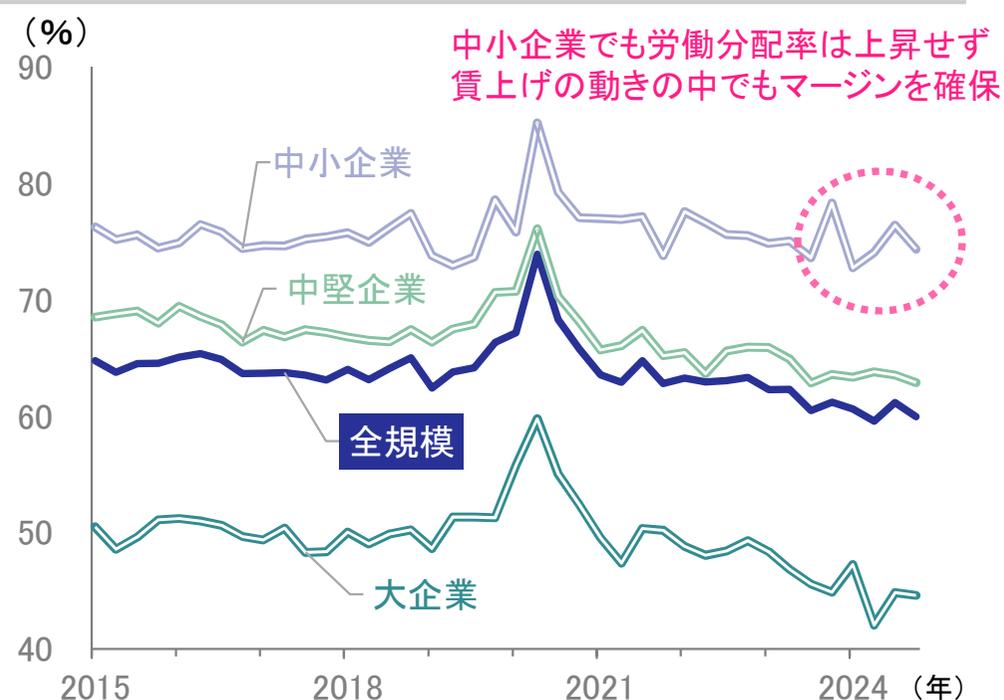
- 10～12月期の経常利益は2四半期ぶりに増加。30.1兆円と再び過去最高水準に
 - 非製造業がほぼ横ばいで推移した一方、製造業の経常利益が押し上げた格好。製造業では、円安進行によるものとみられる営業外収益の増加に加え、限界利益率の改善や売上高増も増益を後押し
- 賃上げ余力を推し量る目安となる労働分配率は低下。2025年春闘に向けて賃上げ余地
 - 価格転嫁の進展を受けて、賃上げの動きが強まる中でも企業マージンを確保。賃上げの持続性が懸念される中小企業でも労働分配率の上昇は確認されず

経常利益



(注) 全規模ベース、季節調整値
(出所) 財務省「法人企業統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

労働分配率

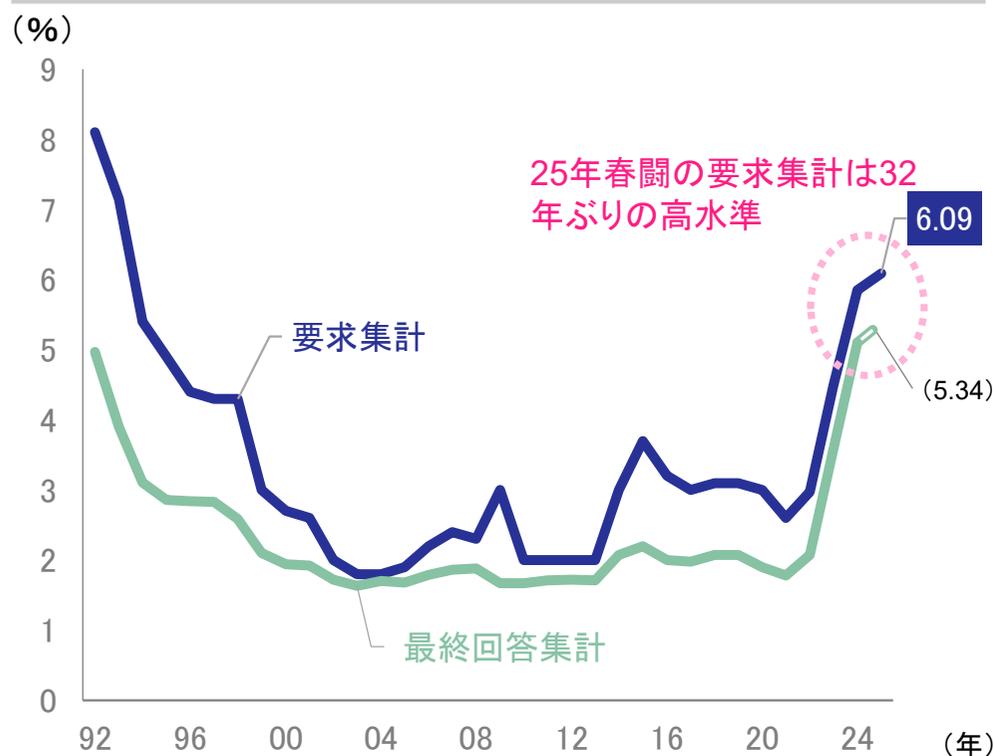


(注) 1.労働分配率＝人件費÷(人件費＋営業利益＋減価償却費)
2.全産業ベース、みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
(出所) 財務省「法人企業統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：春闘の要求集計は32年ぶりの高水準。賃上げ率は5%を超える可能性

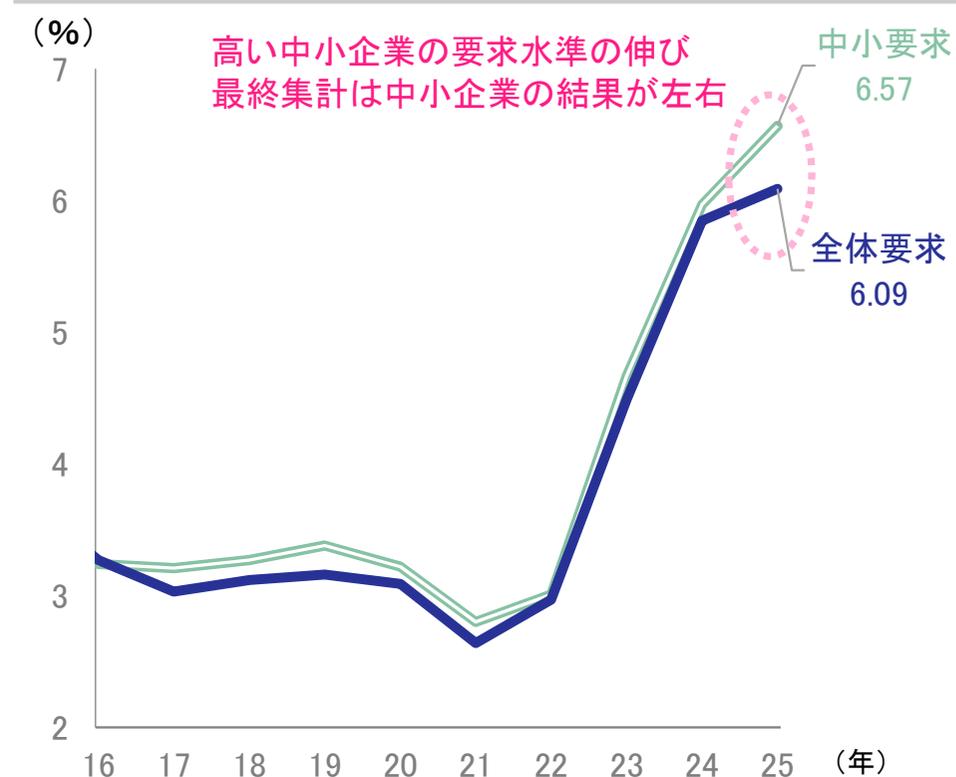
- 2025年春闘の要求集計は6.09%と2024年(5.85%)を超えて1993年以来の高水準に
 - 2024年の要求と最終回答の乖離幅(0.75%Pt)を単純に適用すると、2025年の賃上げ率は5.34%となる計算。
2025年春闘賃上げ率も2年連続の5%超えとなる可能性あり
- 規模別では中小企業の要求水準の高さが目立つ状況。最終集計では従来以上に中小企業の回答結果が重要に
 - 中小企業の賃上げ余力は一定程度確保されているほか、労務費の価格転嫁も進展しつつあるため、中小企業でも高水準の賃上げが実現する可能性が高まっていると思料

賃上げ要求水準(連合による集計値)



(注) 25年の最終回答は24年の乖離幅0.75%を適用したときの数字
(出所) 連合より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

企業規模別の要求水準



(出所) 連合より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日銀：高い春闘賃上げ率は利上げ前倒し要因も、景気の不透明感が足かせに

- 日銀は「経済の反応を確認しながら緩やかに利上げ」を行う方針
 - 2月に市場で利上げ前倒し観測が高まった際、植田総裁(2/21)は「機動的に国債買い入れの増額を行う」とけん制
 - 3月会合を前に、内田副総裁(3/5)も「想定されるペースであれば、経済の反応をみながら進めていける」と発言
- 2024年を上回る春闘賃上げは追加利上げを早める要因に
 - ただし、米国の関税不況リスクとそれに伴う株安・円高が利上げの前倒しを躊躇させる要因になり得る

日銀が掲げる「利上げの条件」と「現状」

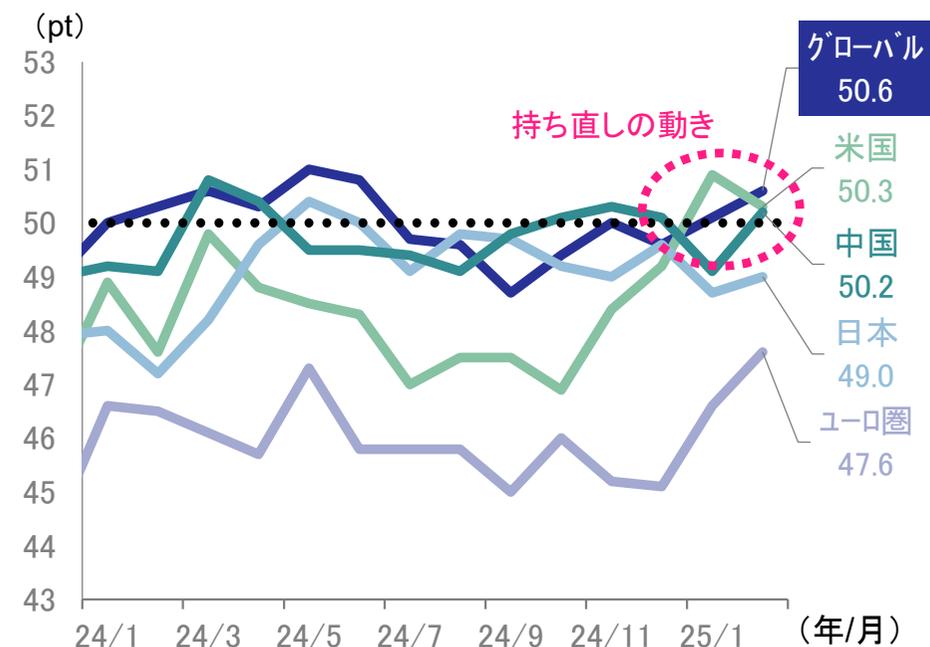
	利上げの条件	現状	
景気	日本経済が緩やかでも回復基調にある	トランプ関税による世界的な「関税不況」の懸念	利上げを急がなくてよい
賃金物価	賃金上昇を伴う基調的な物価上昇率の上昇(26年度に目標達成を予想)	インフレは2%を超えているが、 (1) 輸入インフレによるコストプッシュが残存(日銀) (2) 基調的な物価上昇率が2%に達していない(日銀) <u>高い春闘賃上げ率は基調的な物価上昇の加速要因</u>	高い賃上げで利上げ前倒しも
ペース	金融環境が緩和的な範囲内で経済の反応を確認しながら少しずつ利上げを進める	急速な金利上昇は好ましくないと、2月にけん制	利上げを急がなくてよい
リスク	円安による物価の上振れ	円安に歯止めがかかり、緩やかな円高方向	利上げを急がなくてよい

(出所) みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

世界経済：米関税を巡る不透明感がくすぶる中でも世界の企業景況感は底堅く推移

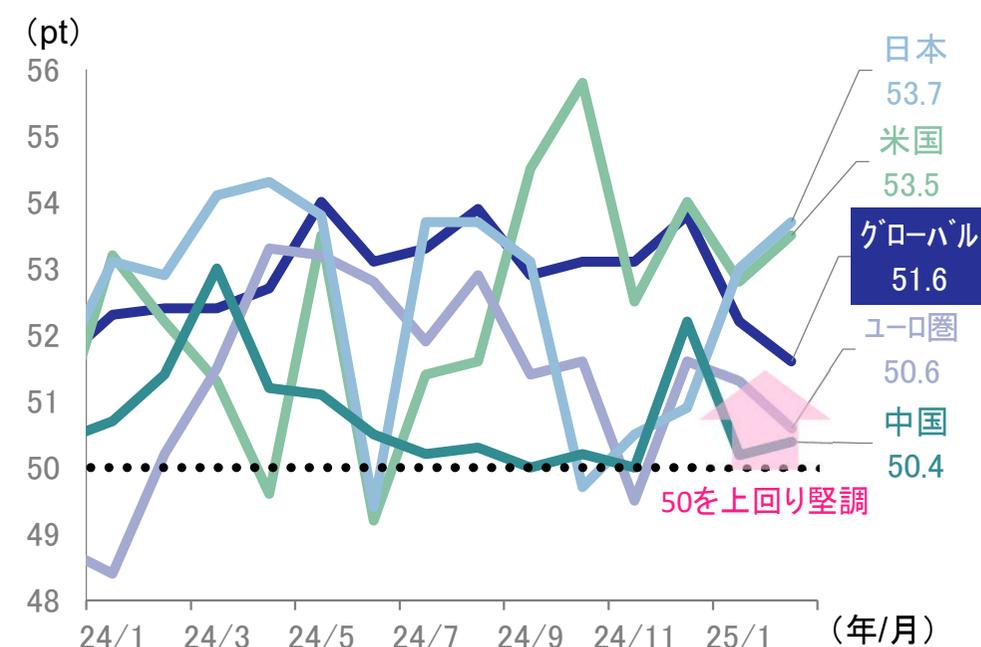
- **グローバルの製造業景況感は** 2か月連続で節目となる50を上回り、**持ち直しの動き**
 - ユーロ圏は需要低迷が和らぎ、新規受注が改善。国別では弱い製造業の主因であった独・仏・伊で底入れの動き
 - 中国は新規受注・生産ともに上昇。春節明けに伴う経済活動再開が一部押し上げに寄与した模様
- **非製造業景況感は** 引き続き50を上回り、**堅調に推移**
 - 米国は新規受注が上昇し堅調さを維持。一方で、政策不透明感への言及が散見され、今後の変調には要注意
 - 日本はサービス輸出（インバウンドなど）の売上増加を背景に、4か月連続で上昇

製造業の景況感(購買担当者景気指数)



(注)米: ISM、日欧: S&P Global、中: 国家統計局。購買担当者景気指数: 企業に対するアンケート調査結果から作成した指数。新規受注や生産高、雇用、出荷遅延などの指数に一定のウエイトを掛けて算出。50が景気拡大・縮小の分岐点
(出所) S&P Global、ISM、中国国家統計局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

非製造業の景況感(購買担当者景気指数)

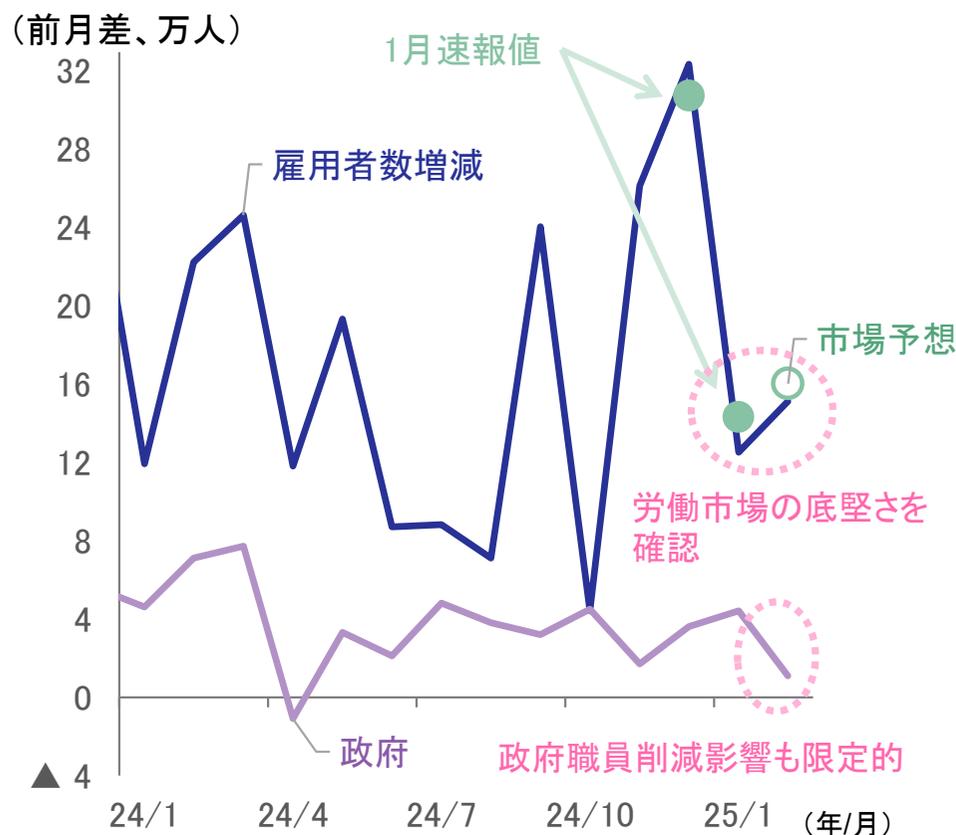


(注)米: ISM、日欧: S&P Global、中: 国家統計局。購買担当者景気指数: 企業に対するアンケート調査結果から作成した指数。新規受注や生産高、雇用、出荷遅延などの指数に一定のウエイトを掛けて算出。50が景気拡大・縮小の分岐点
(出所) S&P Global、ISM、中国国家統計局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：雇用統計は労働市場の底堅さを確認。賃金はインフレ圧力の緩和を示唆

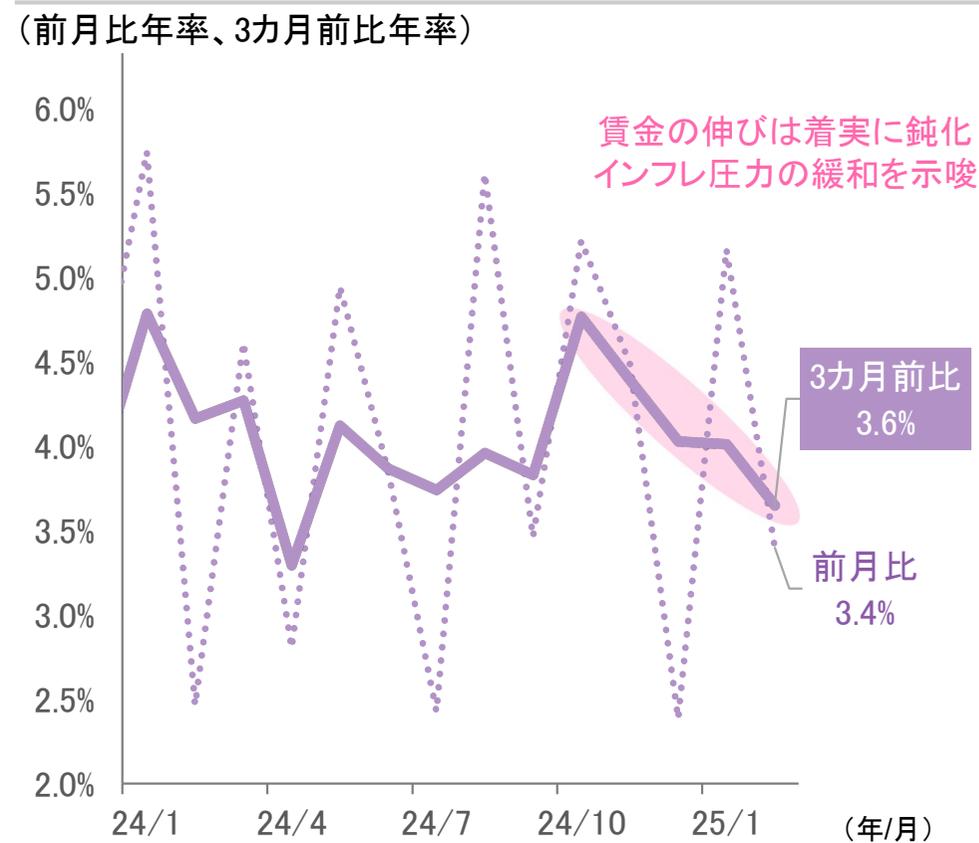
- 非農業部門雇用者数は前月差+15.1万人(1月同+12.5万人)と小幅加速。寒波等の影響はく落が主因
 - 事前予想(同+16.0万人)をやや下回ったとはいえ、労働市場の底堅さを確認する結果。パウエル議長による「労働市場は堅調」との発言を受けて市場の過度な悲観論は後退。連邦政府職員削減の影響も今のところ限定的
- 時間当たり賃金は前月比+0.3%と減速。趨勢を示す3カ月前比は着実に伸び鈍化。インフレ圧力の緩和を示唆

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

時間当たり賃金増減率

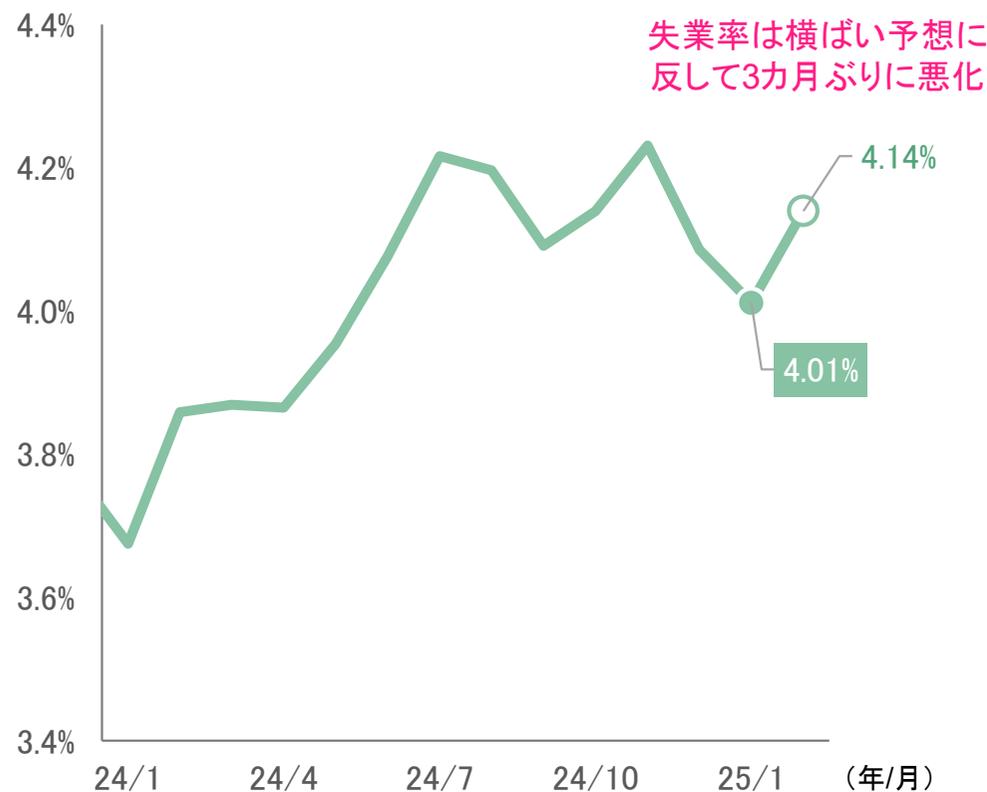


(出所) 米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

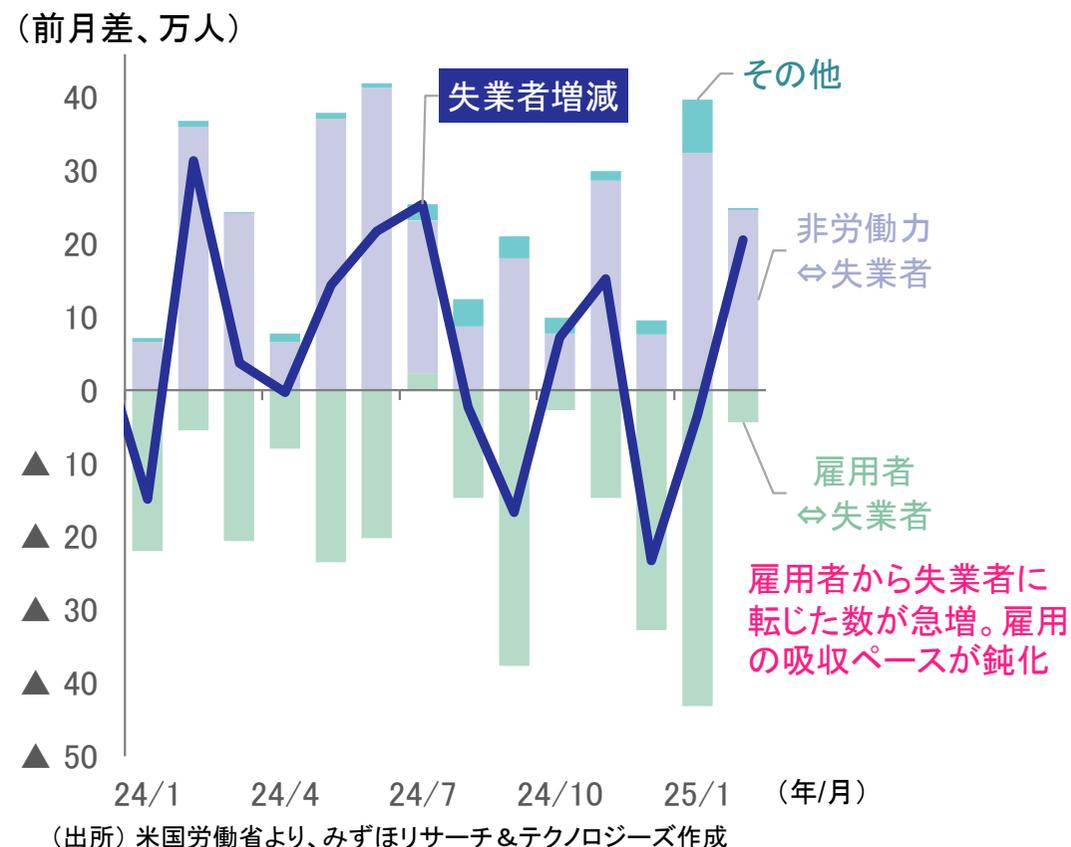
米国：雇用者から失業者に転じた数の急増を受けて、失業率は3カ月ぶりに悪化

- 2月の失業率は4.1%(1月:4.0%)と横ばい予想に反して悪化
 - 雇用者数が減少する一方で失業者数が増加したため
- 失業者への流出入状況を見ると、非労働力人口から失業者に転じた数の増勢は鈍化(=失業増の抑制要因)
 - 一方で、失業者から雇用者への流入が大きく減速。雇用者から失業者に転じた数が急増したことが理由(1月:145万人⇒2月:170万人)。解雇増などを受け、こうした傾向が来月以降も継続するか見極め

失業率



失業者増減の変動要因



(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

(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

欧州：ECBは25bp利下げ。関税等を巡る不確実性から、今後の判断はより慎重に

■ ECBは、3月の政策理事会で預金ファシリティ金利を2.50%に引き下げ

- ラガルド総裁は現状について「有意に引き締めの的でなくなりつつある(meaningfully less restrictive)」と説明し、利下げ一時停止の可能性も示唆。経済見通しでは2025、26年のGDPを下方修正し、下振れリスクが大きいと評価
- 2025年の物価見通しはエネルギー価格を中心に上方修正。一方、**2月のサービス物価は前年比+3.7%(1月同+3.9%)と減速の兆し**。ドイツも労使交渉結果を踏まえれば、今後は伸び鈍化の見込み
- ラガルド総裁は米関税等を巡る不確実性を強調し、4月も利下げを継続するかは微妙な情勢**

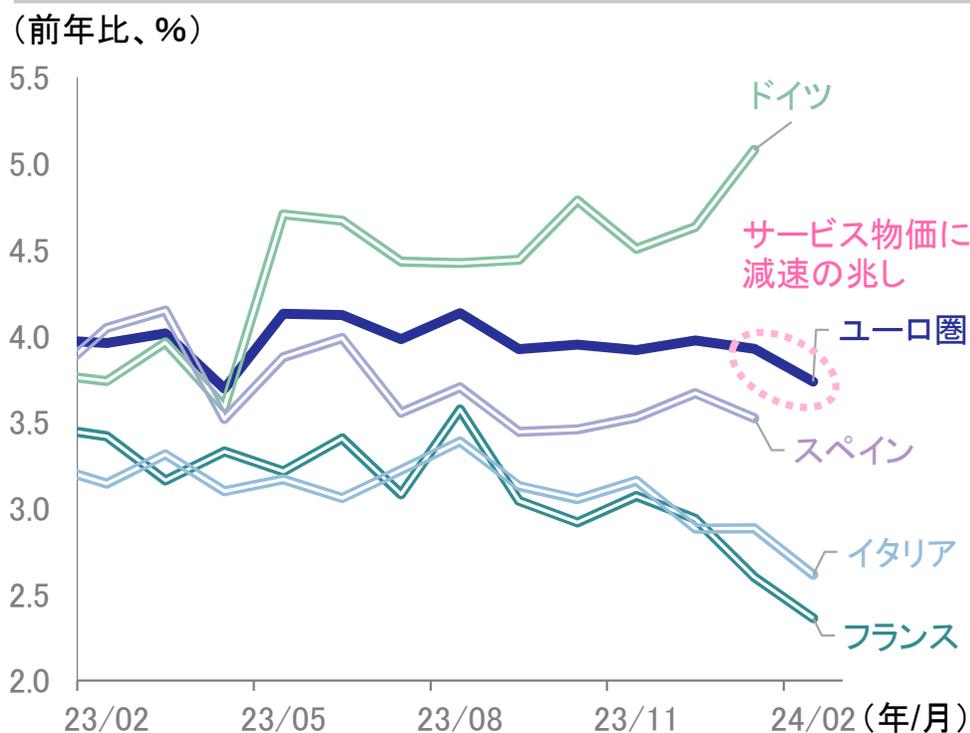
ECBスタッフ見通し

	2024年	2025年	2026年	2027年
GDP	0.8 (0.7)	0.9 (1.1)	1.2 (1.4)	1.3 (1.3)
インフレ率	2.4 (2.4)	2.3 (2.1)	1.9 (1.9)	2.0 (2.1)
コア	2.8 (2.9)	2.2 (2.3)	2.0 (1.9)	1.9 (1.9)
単位労働コスト	4.7 (4.7)	3.0 (2.6)	2.0 (2.0)	1.7 (2.0)
失業率	6.4 (6.4)	6.3 (6.5)	6.3 (6.3)	6.2 (6.1)

(注) カッコ内は12月時点のECB見通し。赤字は12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

ユーロ圏・主要国のサービス物価



(注) ドイツ、スペインは1月までの値

(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：EUはウクライナ停戦後の安全保障を視野に再軍備計画を策定

- 欧州内で停戦後の安全保証を含む和平案を検討する動きが活発化。一方で高い停戦実現へのハードル
 - 停戦後の「安全保証」のため、「有志国連合」による平和維持軍の派遣を検討。しかし、ロシアはNATO加盟国の軍が駐留する案は認めない構え。米軍抜きでの平和維持軍の実効性にも疑問が呈されている状況
 - EUは総額8,000億ユーロの欧州再軍備計画(ReArm Europe)を策定。EU緊急サミット(3/6)では防衛費積み増しのため、財政ルール(安定成長協定)の見直しを検討することで合意
 - 今週、サウジで米国・ウクライナ双方の高官協議を行い、停戦に向けた協議を再開するとの報道

ウクライナを巡る最近の動き

欧州主導でのウクライナ和平を模索するが実現性には疑問も

日付	イベント
2月28日	<u>トランプ・ゼレンスキー会談が決裂</u> ～ 鉱物資源関連協定の署名見送り
3月2日	欧州首脳による緊急会合(at ロンドン) ～ ① <u>有志国連合による和平案策定</u> 、② <u>有志国連合による平和維持部隊の派遣</u> 、等について協議
3月4日	フォンデアライエン委員長が「 <u>欧州再軍備計画(ReArm Europe)</u> 」を表明 ～ GDP比1.5%分の防衛費積み増し(6,500億ユーロ)、融資枠創設(1,500億ユーロ)等
3月6日	EU緊急サミット ～ 欧州再軍備計画を討議
3月11日	<u>米ウ高官がサウジで協議</u>

EU緊急サミット(3/6)で合意された和平に関する方針

EU26カ国は、和平交渉に関する方針等のウクライナ支援方針に合意(ハンガリーのみ反対)

(1)	<u>ウクライナ抜きでの和平交渉はありえない</u>
(2)	欧州の安全保障に関する事項について、欧州の関与なしでの交渉はありえない
(3)	いかなる休戦・停戦も、包括的和平協定につながるプロセスの一環でなければならない
(4)	<u>和平協定は、将来のロシアの侵略を抑止するために、強固かつ信頼できる保証をウクライナに与えるものでなければならない</u>
(5)	和平はウクライナの独立・主権・領土保全を尊重するものでなければならない

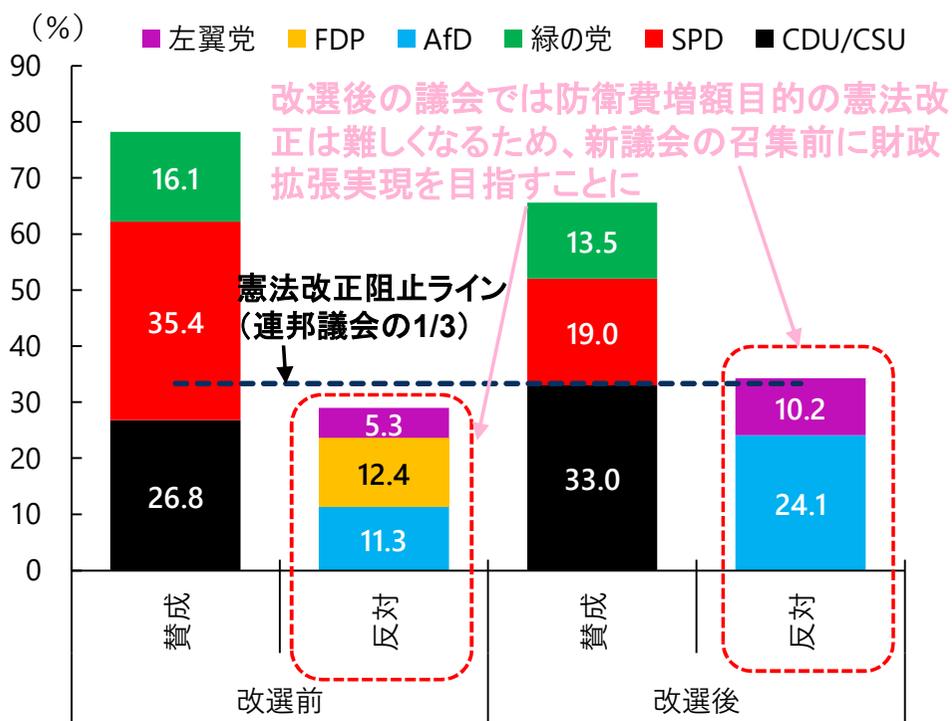
(出所) 各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所) 欧州理事会より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：ドイツで財政拡張の議論がにわかに進展。今後の景気浮揚に期待

- キリスト教民主・社会同盟(CDU/CSU)と社会民主党(SPD)は財政拡張に向けて合意(3/4)
 - インフラ投資の基金設立、防衛費を債務ブレーキの対象外にすること等が主な内容(いずれも憲法改正が必要)
 - 連邦議会選挙で財政規律重視のAfDと防衛費増額反対を掲げる左翼党が憲法改正阻止可能な議会の1/3以上の議席を獲得したこと、トランプ氏就任を受けた欧州安全保障への懸念が財政拡張への議論を後押し
- 新議会招集後は憲法改正が難しくなるため、改選前議会での議決を目指す見込み。また、両党は連立成立後にさらなる債務ブレーキ条項修正も目指す考え。不確実性はあるも、財政拡張によるドイツ経済の持ち直しに期待

債務ブレーキ条項修正への政党別スタンスと議席シェア



(注) 左翼党は債務ブレーキ廃止を主張するも、防衛費増額には反対のため「反対」に分類
(出所) ドイツ連邦議会、ドイツ連邦選挙管理官より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

CDU/CSUとSPDの財政を巡る合意事項

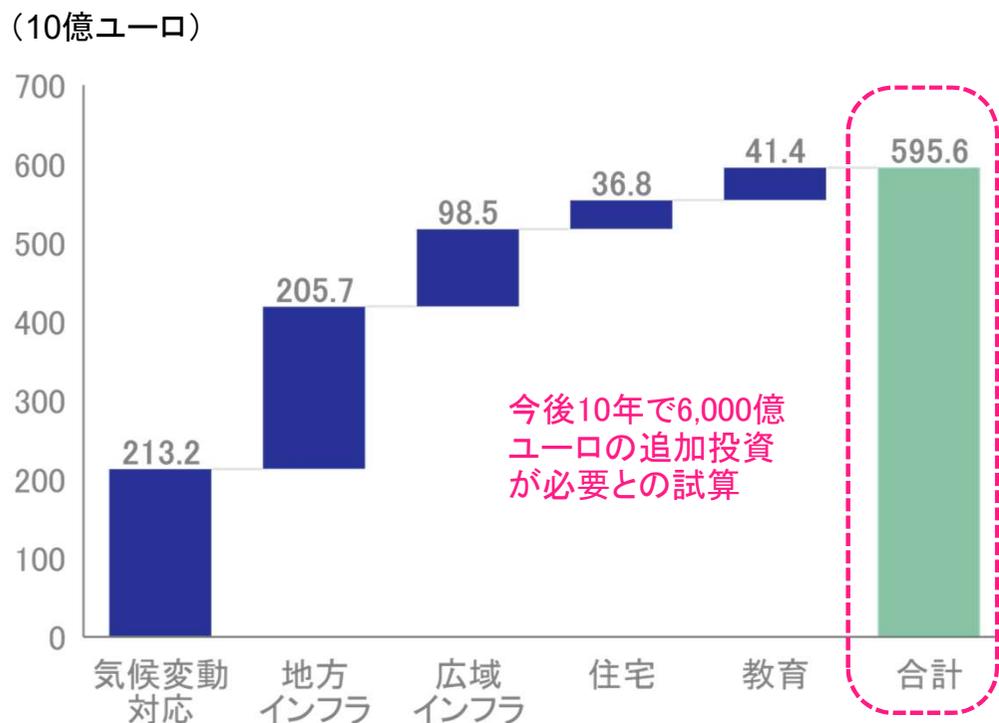
合意事項	説明
特別基金創設	今後10年間の交通、エネルギー網、デジタル化、住宅等の投資資金に充てる 5000億ユーロ (GDP比12%弱)の特別基金を設立 。今後10年で 6000億ユーロ程度必要とされる追加のインフラ投資規模に近い内容
GDP比1%を超える防衛費を債務ブレーキ条項適用除外に	トランプ氏就任による安全保障環境の変化を受けて戦略的自立を確保するため、 GDPの1%を超える防衛費を債務ブレーキ条項の対象から除外
州政府の財政ルール変更	州政府による構造的な純借り入れの上限をGDP比0%から同0.35%に引き上げ

(出所) 各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：財政規律重視のドイツ世論に変化。財政ルール修正議論を後押し

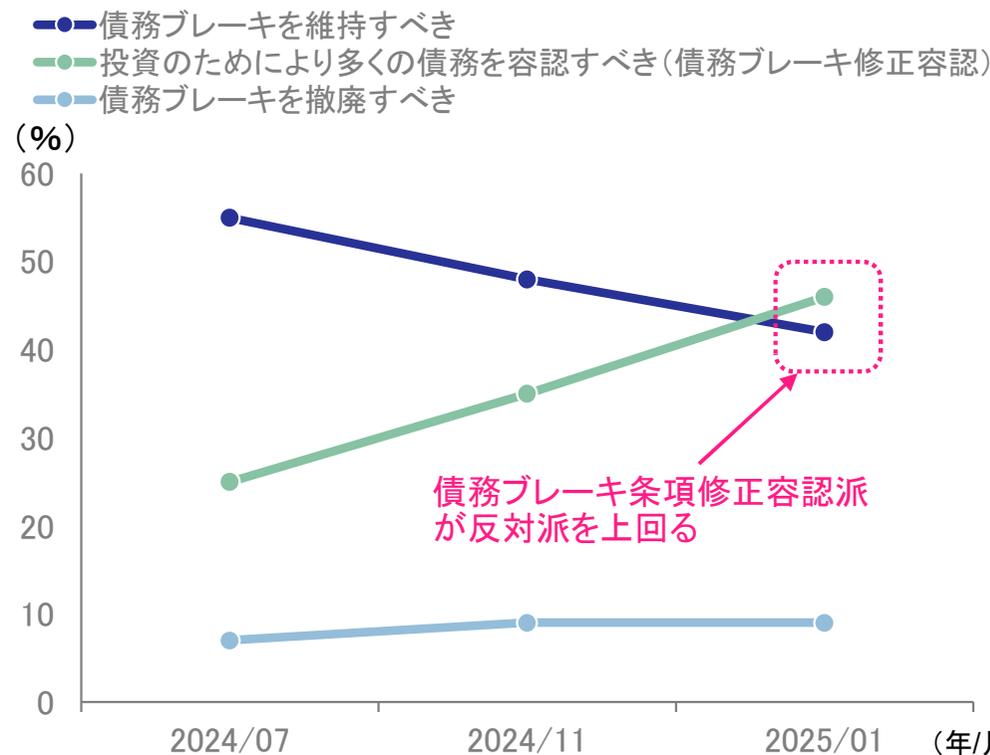
- ドイツでは緊縮財政による投資不足が深刻化。多くの企業がインフラ老朽化をビジネス阻害要因と認識
 - 競争力確保のためには、気候変動対応や教育も含め、今後10年間で6,000億ユーロ（GDP比15%）程度の追加公共投資が必要との試算も
 - 今回合意されたインフラ投資の特別基金は、上記試算にに近い規模。景気浮揚に期待
- 合わせて次期政権はさらなる財政ルールの修正を検討
 - 景気低迷を受けて財政規律重視の世論にも変化が生じており、財政支出拡大に向けた議論の追い風に

今後10年間で必要とされる公共投資額



(出所) Dullien et al.(2024)より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

債務ブレーキ条項に関する世論調査



(出所) Forsaより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国:「5%前後」の成長目標を維持も、内憂外患で達成のハードルは高い

- 全人代が3/5日開幕し、李強総理が政府活動報告を発表。2025年の成長率目標を3年連続で「+5.0%前後」に設定
 - 「より積極的な」財政政策と「適度に緩和的な」金融政策を実施。財政赤字を拡大し、適時に利下げへ
 - 超長期特別国債のうち3,000億元を充てて消費財の買い替え支援策を継続。低迷する消費を下支え
 - 地方政府専項債を増発するも、債務借り換えや住宅在庫の買い取りに活用。投資の「真水」は減少の可能性も
- 習近平政権は財政拡張にシフトしたものの、市場が期待する大規模な景気刺激策にはほど遠い内容
 - 内需低迷とトランプ関税という内憂外患に見舞われ、成長目標達成のハードルは高い

2025年の経済目標

項目	2025年目標	2024年実績
実質GDP成長率	+5.0%前後	+5.0%
消費者物価指数(CPI)	+2.0%前後	+0.2%
都市部新規就業者数	1,200万人以上	1,256万人
都市部調査失業率	5.5%前後	5.1%
財政赤字 (対GDP比)	5.66兆元 (4.0%)	4.06兆元 (3.0%)
特別国債(超長期含む)	1.8兆元	1.0兆元
地方政府専項債	4.4兆元	4.02兆元
マネーサプライ(M2)	経済成長と物価水	7.3%
社会融資総額残高	準の目標と一致	8.0%

2025年の経済運営方針

項目	政策内容
基本方針	<ul style="list-style-type: none"> • 「<u>質の高い発展</u>」と現代化産業体系の建設 • より積極的・効果的なマクロ政策と<u>国内需要拡大</u> • 科学技術・産業イノベーションの融合発展
マクロ政策	<ul style="list-style-type: none"> • 財政: <u>より積極的</u>。財政支出の規模を拡大 • 金融: <u>適度に緩和的</u>。流動性の充足を保持
産業政策	<ul style="list-style-type: none"> • 内需の拡大: <u>消費の振興</u>と有効投資の拡大 • 「<u>新質生産力</u>」の発展:「AI+」アクションの推進 • 「<u>科学技術の自立自強</u>」: 国家戦略人材の育成 • 国有企業の改革と<u>民営経済の発展促進</u> • 高水準の対外開放: 自主的な市場開放の拡大 • リスク防止: 不動産市場の下げ止まり・回復

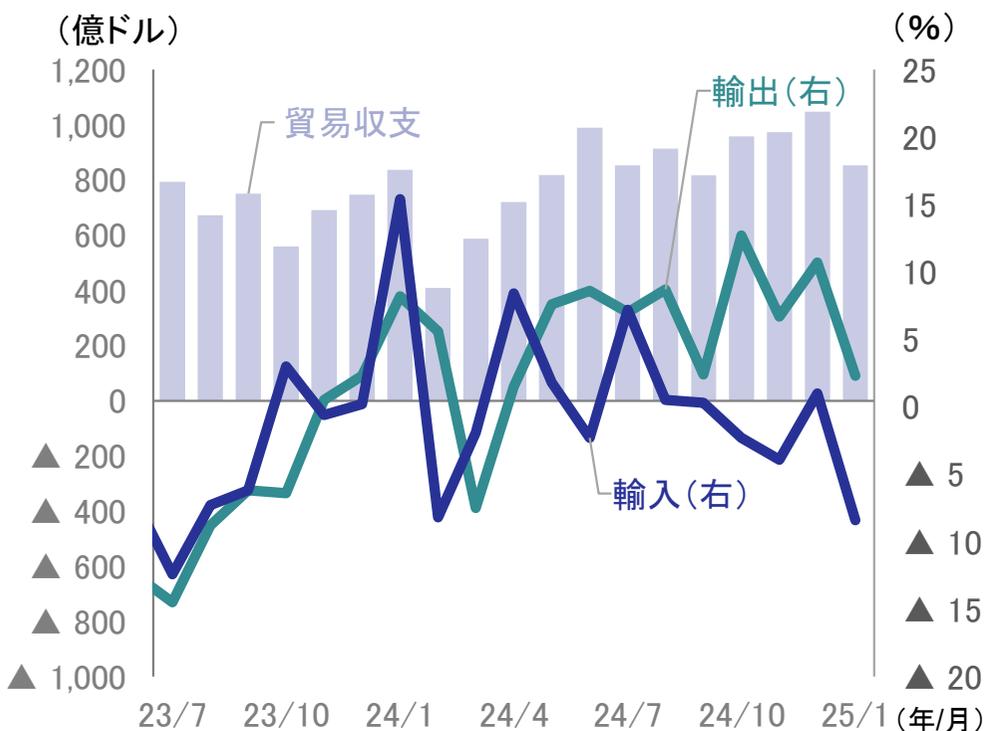
(出所) 政府活動報告、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所) 政府活動報告より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国：輸出増・輸入減で黒字幅は拡大。先行き米国との関税合戦の影響を見極め

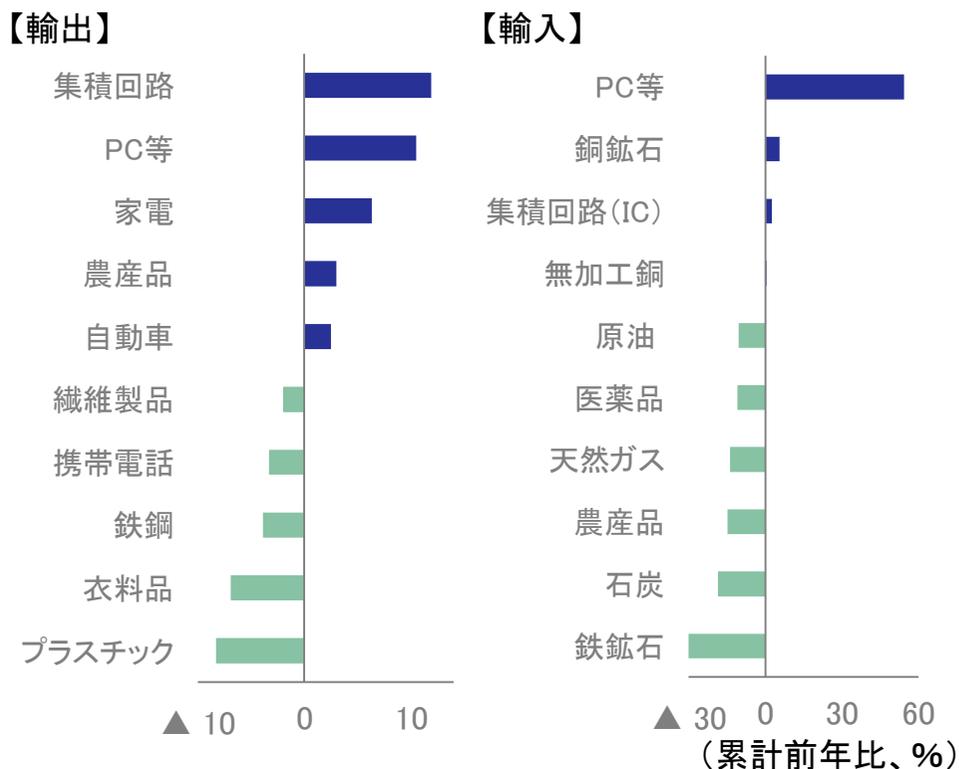
- 1～2月の貿易黒字は1,705.2億ドルと前年同期(1,246.4億ドル)から拡大
 - 輸出は累計前年比+2.3%と増加。品目別では集積回路、PC、家電の増加がけん引。なお、対米輸出は+2.3%増。対中関税引き上げによる輸出への影響は現時点では抑制されている模様
 - 輸入は▲8.4%と減少幅拡大。PC等の輸入が急増(+54.4%)も、食料・エネルギー等の幅広い品目で減少
 - 中国政府は食料品やエネルギーの対米輸入に対し10～15%の対抗関税を導入(2/10～:原油、天然ガス、石炭等、3/10～:トウモロコシ、大豆等)。3月以降の輸入への影響を注視

貿易収支、輸出入



(注)2025年1月の輸出入は1～2月の累計前年比。貿易収支は1～2月累計を月次に換算
(出所) 税関総署、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

主要品目輸出入額(2025年1～2月累計)



(出所) 税関総署より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

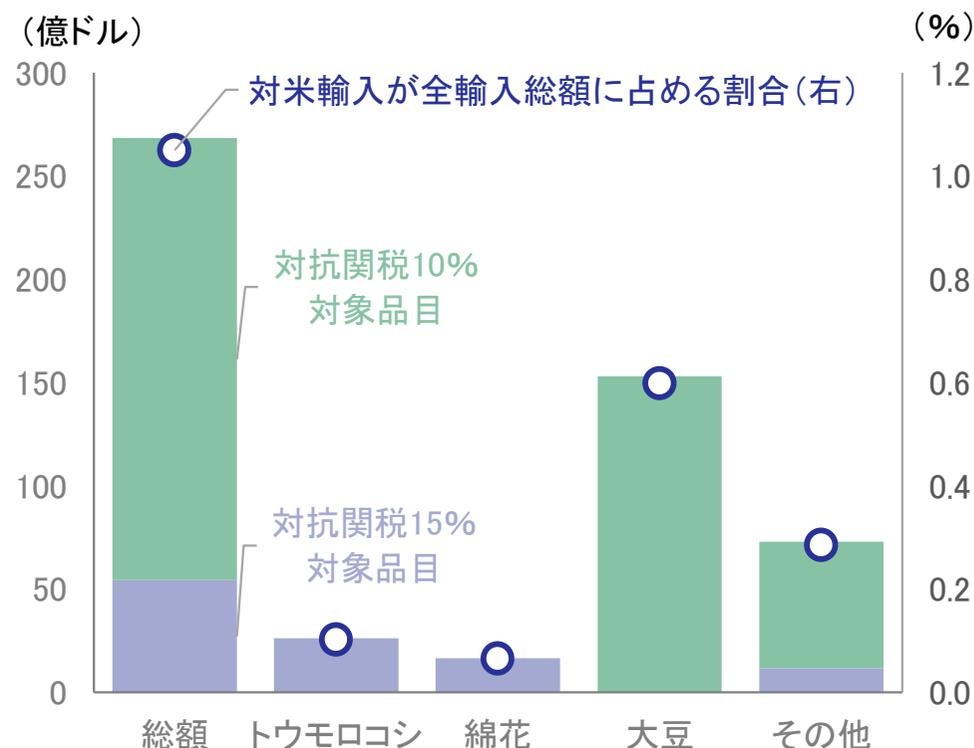
中国：報復関税は農水産物に限定。主要輸入品目の大豆にも報復関税を賦課

- 米国は3/4に対中追加関税10%を発動。中国政府は同日、報復措置を発表
 - 中国による報復関税の品目は農水産物に限定。トランプ大統領の支持基盤を狙い撃ちする形
 - 制裁措置の対等性を意識し、輸出管理規制の強化やエンティティリストへの追加を組み合わせ対抗
- 報復関税対象品目の対米輸入額が輸入総額に占める割合は約1.1%と、直接的な影響は限定的
 - ただし、品目別で輸入額が最も多い大豆は対米輸入シェアが約26%と高く、食料調達に一定の影響が生じる懸念。中国は代替調達先としてブラジル等からの大豆輸入を増やす公算

米国の対中追加関税に対する中国の対抗措置(3/4日)

措置	内容
報復関税	<u>米国からの以下の輸入品に報復関税(3/10~)</u> <ul style="list-style-type: none"> ●【15%】鶏肉、小麦、トウモロコシ、綿花 ●【10%】モロコシ、大豆、豚肉、牛肉、水産品、果物、野菜、乳製品
輸出管理規制リストへの追加	<u>米企業15社を輸出管理規制リストに追加(3/4)</u> 。軍民両用品目の輸出を禁止
エンティティリスト追加	<u>米企業10社を「信頼できないエンティティリスト」に追加(3/4)</u>
エンティティリスト企業への制裁措置	<u>米イルミナによるDNAシーケンサーの対中輸出を禁止(3/4)</u> ※ 同社は2/4に「信頼できないエンティティリスト」に追加されている
不当廉売関税の回避に関する調査	米国産ノンゼロ分散シフトファイバーに対する不当廉売関税の違法な回避に関する調査開始

報復関税対象品目(3/4日)の対米輸入額(2023年)



(出所) 財政部、商務部、各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所) 税関総署、UN Comtradeより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

アジア：豪・印が利下げ開始。ただし、物価高懸念でアジア中銀の利下げは緩やか

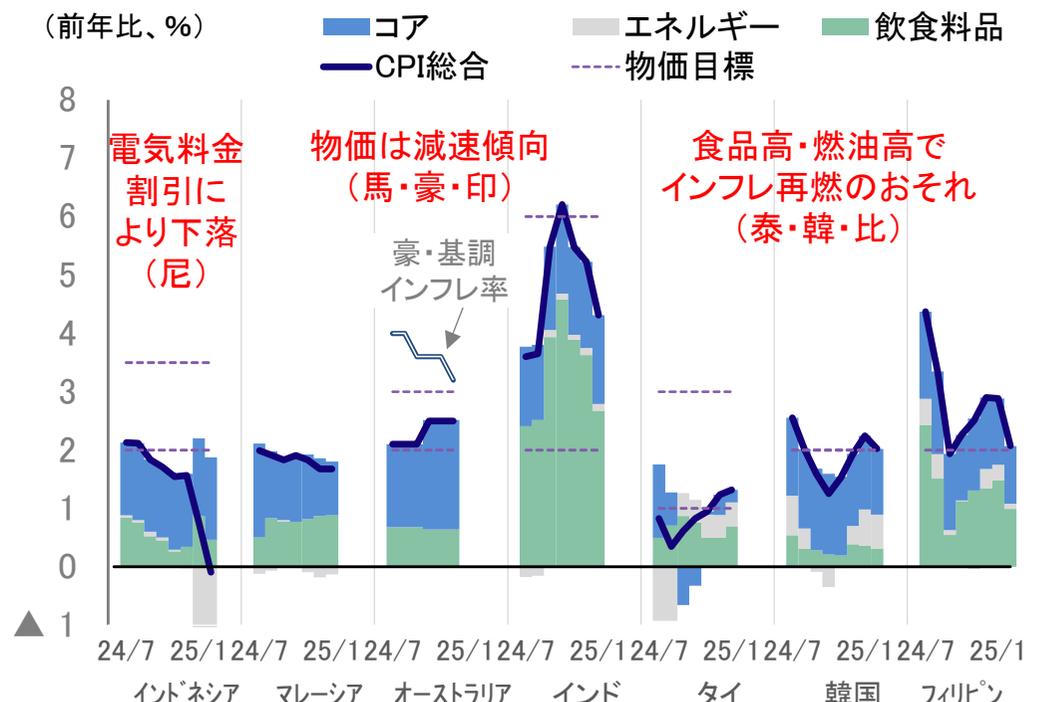
- 国内景気を優先し、2月に豪・印が利下げを開始し、泰・韓は追加緩和。一方、尼・比・馬(3月)は政策金利を据え置き
 - 豪・印はインフレ減速傾向を受け景気支援を目的に利下げ開始。泰・韓は内需喚起を狙い追加緩和
 - 比・馬は物価高懸念で利下げ見送り。尼は政府の電力料金割引で物価下落も、通貨安を警戒し金利据え置き
- 食品・燃油高を受けて一部の国でインフレ率が上昇傾向。今後の中銀利下げの足かせになる可能性
 - 国内景気を優先して利下げを続けるものの、ペースは緩やかと予想

直近会合ポイント

中銀	決定内容	政策金利	声明文ポイント
オーストラリア	利下げ	4.10%	基調インフレ率が緩和。内需の回復に遅れ利下げで経済成長を支援
インド		6.25%	インフレが収束しつつある。経済成長が弱含む現状から利下げが適切
タイ		2.00%	製造業の構造的な問題から経済成長が予想より鈍化する見込み
韓国		2.75%	政情不安による景気減速を予想。利下げで経済下押し要因を緩和
インドネシア	据え置き	5.75%	世界的な不確実性の中で通貨ルピアの安定化を図り経済成長を促進
フィリピン		5.75%	インフレや成長見通しに対する不確実性から金融政策を据え置き
マレーシア		3.00%	現在の金利水準が経済成長や物価見通しに照らして適正水準

(出所)各中銀発表資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

インフレ動向

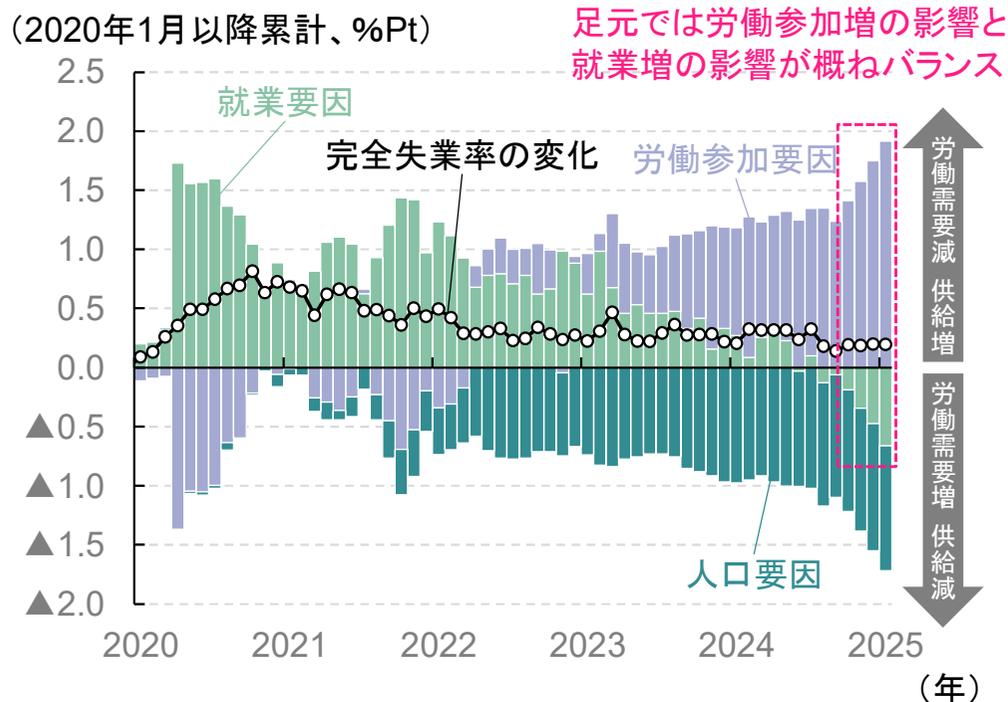


(注) データは2025年3月6日時点。「コア」は、合計から「飲食料品」「エネルギー」(年/月)を減じて算出。「エネルギー」は、水道・光熱費、燃油、交通サービスを集計。馬は中銀が物価目標を明示していない。豪は24/10-12月、基調インフレ率はTrimmed平均
(出所)各国統計機関より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：失業率は横ばい推移。労働需要の強さを背景に、労働参加が拡大

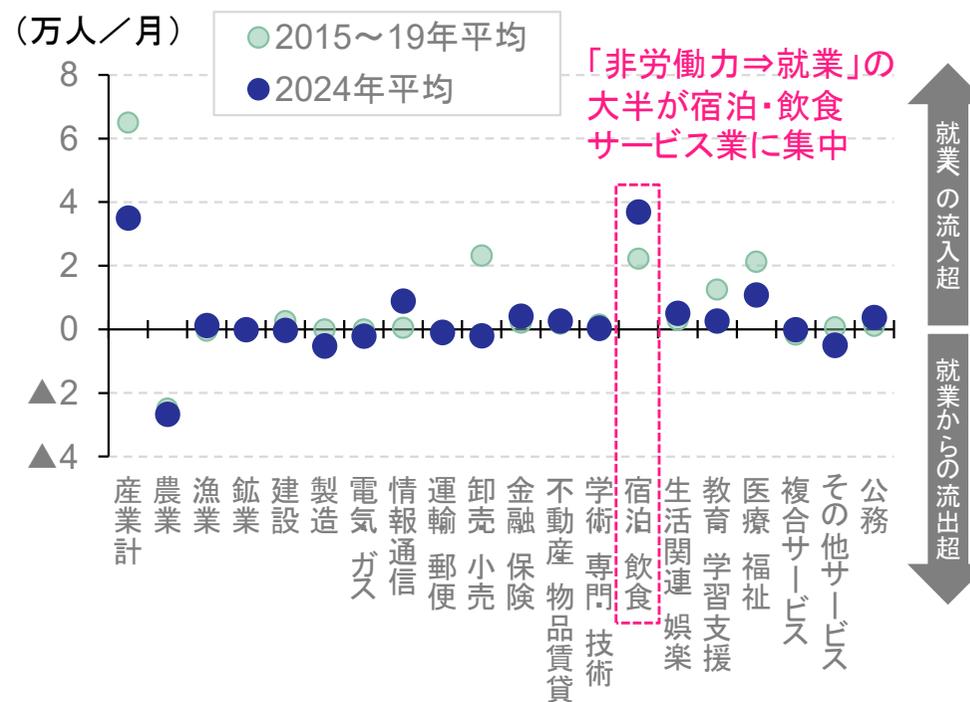
- **失業率はコロナ禍前をやや上回る水準で横ばい状態が継続**
 - 労働需要の強さを背景とした**賃金上昇**を受けて、**女性を中心に労働参加が足元で加速**。就業者数の増加（失業率の押し下げ圧力）と労働参加の拡大（失業率の押し上げ圧力）が相殺する形で失業率は横ばい推移
- **新たに労働参加した人の大半が宿泊・飲食に集中**。コロナ禍前を大きく上回る流入超に
 - 産業別に就業状態と非労働力状態の間の流入を集計。宿泊・飲食はインバウンドの増加等を受け労働需要が強く、賃金上昇していることに加え、労働者の参入障壁が低く、新たな雇用を吸収しやすい模様

コロナ禍以降の失業率の変化要因



(注) 人口は15歳以上
(出所) 総務省「労働力調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

産業別の「就業⇄非労働力」間の純流出入



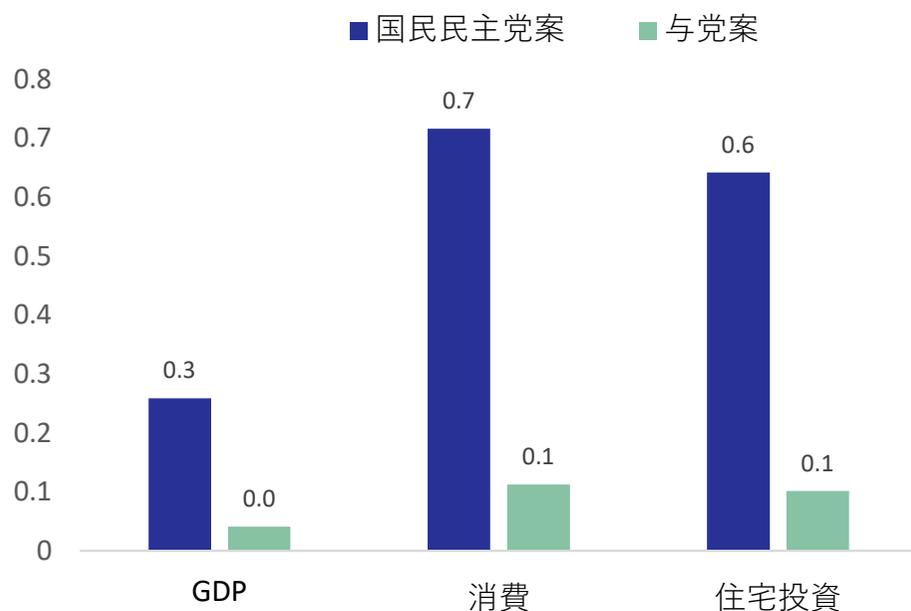
(注) ユーシフル労働統計2017補注1の手法に基づき補正した値を用いて計算
(出所) 総務省「労働力調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:「年収の壁」対応の所得税減税は与党案で決着。景気押し上げ効果は限定的

- 「年収の壁」対応の所得税減税は、昨年末の税制改正大綱から基礎控除を年収200万円以下は追加で37万円引き上げる(課税最低限を160万円まで引上げる)与党修正案に日本維新の会が賛成する形でいったん決着
 - 25~26年分の時限措置として、年収200万円超~850万円以下は3段階(30万~5万円)で基礎控除を引き上げ
 - **減税規模は全体で1.2兆円程度と国民民主党案から縮小され、GDPに与える押し上げ影響は限定的**
 - **大部分の年収層で概ね2万円程度の減税になる形**。国民民主党案では高所得者ほど減税規模が大きい点を是正
 - 就労調整の点で**年収200万円が新たな壁となる懸念**。インフレ調整の点では**住民税の基礎控除引き上げも論点に**

マクロ経済への影響

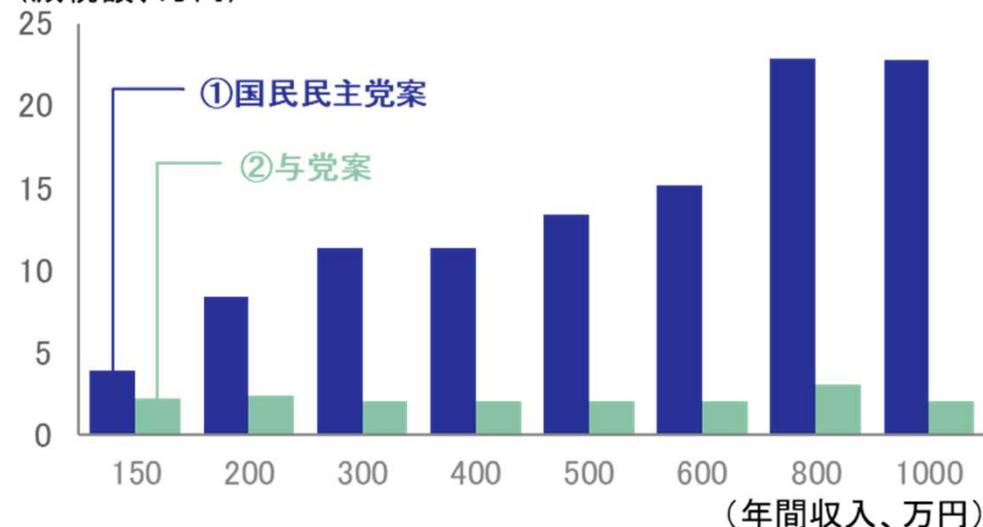
(ベースラインからの乖離率、%)



(注) 内閣府マクロモデルの乗数を用いて試算
(出所) 各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

家計への影響(年収階級別)

(減税額、万円)



(注) 基礎控除・給与所得控除・社会保険料控除を考慮し、①は所得税と住民税の基礎控除を75万円引き上げた場合、②は所得税と住民税の給与所得控除の最低額10万円引き上げに加えて、所得税の基礎控除を年収200万円以下は47万円、年収200万円超475万円以下は40万円、年収475万円超665万円以下は20万円、年収665万円超850万円以下は15万円、年収850万円超は10万円引き上げた場合の減税額(所得税・復興特別所得税・住民税の合計)を試算
(出所) 財務省等より、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	
2/12 (水)	米国	消費者物価指数(1月)	前年比(%)	3.0	2.9
		消費者物価指数(前月比)(1月)	前月比(%)	0.5	0.4
		消費者物価指数(除く食品・エネルギー)(1月)	前年比(%)	3.3	3.2
			前月比(%)	0.4	0.2
		財政収支(1月)	10億ドル	▲ 129	▲ 87
2/13 (木)	日本	国内企業物価指数(1月)	前年比(%)	4.2	3.9
	米国	新規失業保険申請件数(2月3日)	万人	21.4	22
		生産者物価指数(1月)	前年比(%)	3.5	3.5
			前月比(%)	0.4	0.5
		生産者物価指数(除く食品・エネルギー)(1月)	前年比(%)	3.6	3.7
		前月比(%)	0.3	0.4	
ユーロ圏	ユーロ圏鉱工業生産(12月)	前月比(%)	▲ 1.1	0.4	
フィリピン	フィリピン金融政策決定会合	5.75%に据え置き			
2/14 (金)	米国	鉱工業生産(1月)	前月比(%)	0.5	1.0
		設備稼働率(1月)	%	77.8	77.5
		小売売上高(1月)	前月比(%)	▲ 0.9	0.7
	ユーロ圏	ユーロ圏GDP(2次速報値)(Q4)	前期比(%)	0.1	0.0
2/17 (月)	日本	GDP(1次速報値)(Q4)	前期比年率(%)	2.8	1.4 ↑
		設備稼働率(12月)	前月比(%)	▲ 0.2	▲ 1.9
2/18 (火)	米国	ニューヨーク連銀製造業業況指数(2月)		5.7	▲ 12.6
		ネット対米長期証券投資(12月)	10億ドル	72.0	53.2
2/19 (水)	日本	貿易収支(貿易統計)(1月)	億円	▲ 27,366	1325
		輸出(1月)	前年比(%)	7.3	2.8
		輸入(1月)	前年比(%)	16.5	1.7
		機械受注(船舶・電力を除く民需)(12月)	前年比(%)	4.3	10.3
		前月比(%)	▲ 1.2	3.4	
	米国	週間小売売上高(2月10日)	前年比(%)	6.3	5.3
		住宅着工件数(1月)	万戸(年率)	136.6	151.5
		住宅着工許可件数(1月)	万戸(年率)	148.3	148.2
FOMC議事録(1/28・29分)					

(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	
2/19(水)	日本	貿易収支(貿易統計)(1月)	億円	▲ 27,366	1,325
		輸出(1月)	前年比(%)	7.3	2.8
		輸入(1月)	前年比(%)	16.5	1.7
		機械受注(船舶・電力を除く民需)(12月)	前年比(%)	4.3	10.3
	米国		前月比(%)	▲ 1.2	3.4
		週間小売売上高(2月10日)	前年比(%)	6.3	5.3
		住宅着工件数(1月)	万戸(年率)	136.6	151.5
		住宅着工許可件数(1月)	万戸(年率)	148.3	148.2
FOMC議事録(1/28・29分)					
2/20(木)	米国	新規失業保険申請件数(2月10日)	万人	22.0	21.4
		フィラデルフィア連銀製造業況指数(2月)		18.1	44.3
		景気先行指数(1月)	前月比(%)	▲ 0.3	0.1
2/21(金)	日本	全国消費者物価(総合)(1月)	前年比(%)	4.0	3.6
		全国消費者物価(除く生鮮食品)(1月)	前年比(%)	3.2	3.0
	米国	ミシガン大消費者信頼感指数(確報値)(2月)		64.7	67.8
		中古住宅販売戸数(1月)	万戸(年率)	408	429
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(速報値)(2月)		50.2	50.2
2/24(月)	ドイツ	独ifo企業景況感指数(2月)		85.2	85.2 ↑
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(1月)	前年比(%)	2.5	2.5
		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)(1月)	前年比(%)	2.7	2.7
2/25(火)	米国	週間小売売上高(2月17日)	前年比(%)	6.2	6.3
		カンファレンスボード消費者信頼感指数(2月)		98.3	105.3 ↑
		S&P/ケース・シラー住宅価格(20都市)(12月)	前年比(%)	4.5	4.3
	韓国	韓国金融政策決定会合		0.25%引き下げて2.75%	

(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	
2/26(水)	米国	新築住宅販売戸数(1月)	万戸(年率)	65.7	73.4 ↑
	タイ	タイ金融政策決定会合	0.25pt引き下げて6.25%		
2/27(木)	米国	新規失業保険申請件数(2月17日)	万人	24.2	22
		耐久財受注(1月)	前月比(%)	3.1	▲ 1.8 ↑
		耐久財受注(除く輸送機器)(1月)	前月比(%)	0.0	0.1 ↓
		中古住宅販売仮契約指数(1月)	前月比(%)	▲ 4.6	▲ 4.1 ↑
		GDP(改定値)(Q4)	前期比年率(%)	2.3	2.3
2/28(金)	日本	鉱工業生産(1月)	前月比(%)	▲ 1.1	▲ 0.2
		百貨店・スーパー販売額(1月)	前年比(%)	4.0	3.0
		新設住宅着工戸数(1月)	前年比(%)	▲ 4.6	▲ 2.5
		東京都区部消費者物価(総合)(2月)	前年比(%)	2.9	3.4
		東京都区部消費者物価(除く生鮮食品)(2月)	前年比(%)	2.2	2.5
	米国	個人所得(1月)	前月比(%)	0.9	0.4
		消費支出(1月)	前月比(%)	▲ 0.2	0.8 ↑
		実質消費支出(1月)	前月比(%)	▲ 0.5	0.5 ↑
		個人消費支出(PCE)価格指数(1月)	前年比(%)	2.5	2.6
			前月比(%)	0.3	0.3
		個人消費支出(PCE)価格指数(除く食品・エネルギー)(1月)	前年比(%)	2.6	2.9 ↑
			前月比(%)	0.3	0.2
		シカゴ地区購買部協会景気指数(PMI)(2月)		45.5	39.5
3/1(土)	中国	製造業PMI(2月)		50.2	49.1
		非製造業PMI(2月)		50	50
3/3(月)	米国	ISM製造業指数(2月)		50.3	50.9
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(速報値)(2月)	前年比(%)	2.4	2.5
		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)(2月)	前年比(%)	2.6	2.7
	中国	財新製造業PMI(2月)		50.8	50.1

(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(4)

日付	経済指標等		実績	前回		
3/4(火)	日本	消費者態度指数(2月)		35.0	35.2	
		完全失業率(1月)	%	2.5	2.4	
		有効求人倍率(1月)	倍	1.26	1.25	
		法人企業統計・設備投資(全産業)(Q4)	前年比(%)	▲ 0.2	8.1	
3/5(水)	米国	週間小売売上高(2月24日)	前年比(%)	6.6	6.2	
		製造業新規受注(1月)	前月比(%)	1.7	▲ 0.6 ↑	
		ISM非製造業指数(2月)		53.5	52.8	
	ユーロ圏	ADP民間雇用者数(2月)	前月差(万人)	7.7	18.6 ↑	
	欧州	ユーロ圏総合PMI(確報値)(2月)		50.2	50.2	
3/6(木)	米国	ECB政策理事会(5・6日)				
		中国	財新サービス業PMI(2月)	51.4	51.0	
		ユーロ圏	新規失業保険申請件数(2月24日)	万人	22.1	24.2
			貿易収支(1月)	10億ドル	▲ 131.4	▲ 98.1 ↑
	労働生産性(改定値)(Q4)		前期比年率(%)	1.5	1.2	
単位労働コスト(改定値)(Q4)	前期比年率(%)		2.2	3.0		
マレーシア	ユーロ圏小売売上高(1月)	前月比(%)	▲ 0.3	0.0 ↑		
3/7(金)	米国	マレーシア金融政策決定会合(6日)		3.0%に据え置き		
		失業率(2月)	%	4.1	4.0	
		非農業部門雇用者数(2月)	前月差(万人)	15.1	12.5 ↓	
		時間当たり賃金(全従業員ベース)(2月)	前年比(%)	4.0	3.9 ↓	
	ユーロ圏	前月比(%)	0.3	0.4 ↓		
		ユーロ圏GDP(改定値)(Q4)	前期比(%)	0.2	0.1	
		中国	貿易収支(2月)	10億ドル	170.5	104.8
輸出総額(ドル建て)(2月)	前年比(%)		2.3	10.7		
輸入総額(ドル建て)(2月)	前年比(%)		▲ 8.4	1.0		
3/9(日)	中国	消費者物価指数(2月)	前年比(%)	▲ 0.7	0.5	
3/10(月)	日本	経常収支(1月)	億円	▲ 2,576	10,773	
		景気ウォッチャー調査(2月)	現状判断DI	45.6	48.6	
3/11(火)	日本	GDP(2次速報値)(Q4)	前期比年率(%)	2.2	2.8	
		実質消費支出(二人以上の全世帯)(1月)	前年比(%)	0.8	2.7	
	米国	週間小売売上高(3月8日)	前年比(%)	5.7	6.6	
		非農業部門求人件数(JOLTS)(1月)	前月差(万件)	774.0	750.8 ↓	

(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

巻末資料 日本 四半期スケジュール(3~6月)

	3月	4月	5月	6月
日本	3 新車販売台数(2月)	1 日銀短観(3月調査)	1 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)	2 法人企業統計調査(1~3月期)
	4 消費動向調査(2月)	1 労働力調査(2月)	1 消費動向調査(4月)	2 新車販売台数(5月)
	4 法人企業統計調査(10~12月期)	1 一般職業紹介(2月)	1 新車販売台数(4月)	5 毎月勤労統計(4月速報)
	4 10年利付国債入札	1 新車販売台数(3月)	2 労働力調査(3月)	6 家計調査(4月)
	4 労働力調査(1月)	3 10年利付国債入札	2 一般職業紹介(3月)	6 景気動向指数(4月)
	4 一般職業紹介(1月)	4 家計調査(2月)	8 日銀金融政策決定会合議事要旨	9 GDP(1~3月期2次速報)
	6 30年利付国債入札	7 景気動向指数(2月)	9 景気動向指数(3月)	9 景気ウォッチャー調査(5月)
	10 景気動向指数(1月)	7 毎月勤労統計(2月速報)	9 毎月勤労統計(3月速報)	9 国際収支(4月速報)
	10 景気ウォッチャー調査(2月)	8 景気ウォッチャー調査(3月)	9 家計調査(3月)	10 マネーストック(5月速報)
	10 国際収支(1月速報)	8 国際収支(2月速報)	12 景気ウォッチャー調査(4月)	11 企業物価指数(5月)
	10 5年利付国債入札	8 30年利付国債入札	12 国際収支(3月速報)	12 法人企業景気予測調査(4~6月期)
	10 毎月勤労統計(1月速報)	9 消費動向調査(3月)	13 マネーストック(4月速報)	13 設備稼働率(4月)
	11 マネーストック(2月速報)	10 企業物価指数(3月)	14 企業物価指数(4月)	16 日銀金融政策決定会合(16・17日)
	11 GDP(10~12月期2次速報)	10 5年利付国債入札	16 設備稼働率(3月)	18 貿易統計(5月)
	11 家計調査(1月)	11 マネーストック(3月速報)	16 GDP(1~3月期1次速報)	20 日銀金融政策決定会合議事要旨
	12 企業物価指数(2月)	14 設備稼働率(2月)	21 貿易統計(4月)	20 消費者物価(5月全国)
	12 法人企業景気予測調査(1~3月期)	15 20年利付国債入札	23 消費者物価(4月全国)	27 資金循環統計(1~3月期速報)
	12 20年利付国債入札	16 機械受注統計(2月)	29 消費動向調査(5月)	27 商業動態統計(5月速報)
	18 日銀金融政策決定会合(18・19日)	17 貿易統計(3月)	30 鉱工業生産(4月速報)	27 消費者物価(6月都区部)
	18 第3次産業活動指数(1月)	18 消費者物価(3月全国)		27 労働力調査(5月)
	19 機械受注統計(1月)	24 2年利付国債入札		27 一般職業紹介(5月)
	19 設備稼働率(1月)	25 消費者物価(4月都区部)		30 鉱工業生産(5月速報)
	19 貿易統計(2月)	30 日銀金融政策決定会合(30・5/1日)		
	21 資金循環統計(10~12月期速報)	30 鉱工業生産(3月速報)		
	21 消費者物価(2月全国)	30 商業動態統計(3月速報)		
	25 日銀金融政策決定会合議事要旨	30 住宅着工統計(3月)		
	28 消費者物価(3月都区部)			
	31 2年利付国債入札			
	31 鉱工業生産(2月速報)			
	31 商業動態統計(2月速報)			
	31 住宅着工統計(2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

卷末資料 米国・欧州 四半期スケジュール(3~6月)

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

YouTube®動画「MHRT Eyes」を、より分かりやすくリニューアル！

複雑さ、変化の激しさを増す経済・金融動向…
エコノミスト・コンサルタントが旬な情報を
5分程度の動画でクイックに解説

MHRT Eyes



リニューアルして配信中！！
より分かりやすく、クイックに。毎週金曜日定期配信(週次版)でお届け
(定期配信に加え、タイムリーな情報も随時配信)
多数のエコノミストが国内外の注目トピックスを網羅
YouTube®動画で手軽に素早くインプット

(QRコードはデンソーウェーブの登録商標です)



コンテンツ拡大中！>>>>
ご視聴・チャンネル登録お待ちしております！



みずほリサーチ&テクノロジーズ
公式YouTube®にて配信中
(「YouTube」はGoogle LLCの登録商標です)



エコノミスト・研究員
幅広い分野を網羅する専門家



PCの方は
<https://www.mizuho-rt.co.jp/business/research/economist/index.html>



調査レポート (無料)
経済・金融動向を解説



<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/index.html>



メールマガジン (登録無料)
レポート・動画配信をいち早くお知らせ！



ご登録はQRコード®をスキャンして頂くか、
ブラウザから下記URLを入力してください。
<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/others/0015.html>

お問い合わせ：
みずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社
調査部 メールマガジン事務局
<03-6808-9022>
<chousa-mag@mizuho-rt.co.jp>

調査部レポートのご紹介

みずほレポート

AI利活用がもたらす日本経済への影響

～期待される140兆円の経済効果実現に向けた課題と対応方向性～

(2025年1月29日発刊)

AIは労働力不足を解消し、成長に繋がる起爆剤となるか？
実現に向けた打ち手は何か？



【目次】

1. AI普及と日本のAI利活用シナリオ（≡ありたき姿）
2. 企業は社員の働き方をどう見直すべきか（人材）
3. 企業はAI利活用をどう進めるべきか（データ）
4. AI普及に向け政府は何をすべきか

URL

https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/2025/research_0006.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。