

MHRT Global Watch 6月17日号 ～関税コスト転嫁の現状と今後の見立て～

みずほリサーチ&テクノロジーズ

2025年6月17日

ともに挑む。ともに実る。



足許の経済・金融状況と注目ポイント

2025. 6. 17

足許の経済・金融状況（総合評価）	米国	5月消費者物価は予想外の減速。関税導入にもかかわらず、財物価が下落したことが一因。製品によって関税影響の発現に差。消費者信頼感指数は6カ月ぶりに改善。マインド指標の悪化によりやく歯止め
	欧州	ユーロ圏の生産は大幅減産。米関税引き上げ前の駆け込み生産の反動が出た格好。なお、欧州委員会は中国依存度の高い品目を中心に輸出ドライブ（価格低下と数量増）の兆候を指摘
	中国	米中協議は合意履行に向けた枠組みの設置で合意。米中双方が輸出規制を緩和する方向も不透明感に残存。主要経済指標は政策効果で小売が堅調な一方、生産・投資は輸出減速を背景に鈍化
	日本	4～6月期は製造業の景況感が悪化。鉄鋼や自動車関連の景況感が大きく悪化しており、米関税影響を確認。収益計画は小幅ながら減益見通し。設備投資計画もやや慎重化

注目ポイント①関税コスト転嫁の現状と今後の見立て
 財物価における関税影響は今のところ限定的。関税導入を見越した在庫増が影響発現を抑制。ただ企業の価格転嫁意向は強く、夏場には物価上昇圧力が高まる見込み

（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

先週（6/9～6/16）発表の主な経済指標				
経済指標			実績	予想
米 財政収支（5月）	10億ドル	①	▲ 316	▲ 318
米 消費者物価指数（前月比）（5月）	前月比（%）		0.1	0.2
米 消費者物価指数（除く食品・エネルギー）（5月）	前月比（%）		0.1	0.3
米 生産者物価指数（5月）	前月比（%）		0.1	0.2
米 生産者物価指数（除く食品・エネルギー）（5月）	前月比（%）		0.1	0.3
米 新規失業保険申請件数（6月7日）	万人		24.8	24.0
米 ミシガン大消費者信頼感指数（速報値）（6月）			60.5	53.5
米 ニューヨーク連銀製造業業況指数（6月）			▲ 16.0	▲ 5.5
欧 ユーロ圏鉱工業生産（4月）	前月比（%）		▲ 2.4	▲ 1.7
中 米中閣僚協議				
中 鉱工業生産（5月）	前年比（%）		5.8	5.9
中 小売売上高（5月）	前年比（%）		6.4	5.0
中 固定資産投資（5月）	前年比（%）	②	3.7	3.9
日 G7サミット/日米首脳会談				
日 法人企業景気予測調査（大企業・製造業）現状（Q2）	%Pt		▲ 4.8	—
日 国内企業物価指数（5月）	前年比（%）		3.2	3.5
日 設備稼働率（4月）	前月比（%）		1.3	—
日 日銀金融政策決定会合（16・17日）				

注目ポイント②難航する協議。企業は関税費用を一部負担
 日米関税協議は難航。米首脳会談でも打開には至らず。製造業を中心に企業は収益計画を下方修正。販売減を懸念する日系自動車メーカーは北米向け輸出価格を引き下げ

今週発表される経済指標

日付	経済指標等		実績	予想	前回
6/17 (火)	米国	週間小売売上高(6月14日)	前年比(%)	-	4.7
		鉱工業生産(5月)	前月比(%)	-	0.0
		設備稼働率 (5月)	%	-	77.7
		小売売上高(5月)	前月比(%)	-	0.1
		FOMC(17・18日)			
	ブラジル	ブラジル金融政策決定会合(17・18日)			
	インドネシア	インドネシア金融政策決定会合(17・18日)			
6/18 (水)	日本	貿易収支(貿易統計)(5月)	億円	-	▲ 8,929
		輸出(5月)	前年比(%)	-	▲ 3.8
		輸入(5月)	前年比(%)	-	▲ 6.7
		機械受注(船舶・電力を除く民需)(4月)	前年比(%)	-	4.0
			前月比(%)	-	▲ 9.7
	米国	新規失業保険申請件数(6月14日)	万人	-	24.5
		ネット対米長期証券投資(4月)	10億ドル	-	-
		住宅着工件数(5月)	万戸(年率)	-	135.7
		住宅着工許可件数(5月)	万戸(年率)	-	142.8
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(5月)	前年比(%)	-	1.9
		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)(5月)	前年比(%)	-	2.3
6/19 (木)	フィリピン	フィリピン金融政策決定会合			
	英国	英中銀金融政策委員会(19日)			
6/20 (金)	日本	全国消費者物価(総合)(5月)	前年比(%)	-	-
		全国消費者物価(除く生鮮食品)(5月)	前年比(%)	-	3.6
	米国	フィラデルフィア連銀製造業況指数(6月)		-	▲ 1.0
		景気先行指数(5月)	前月比(%)	-	▲ 0.1
6/23 (月)	米国	中古住宅販売戸数(5月)	万戸(年率)	-	395
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(速報値)(6月)		-	-

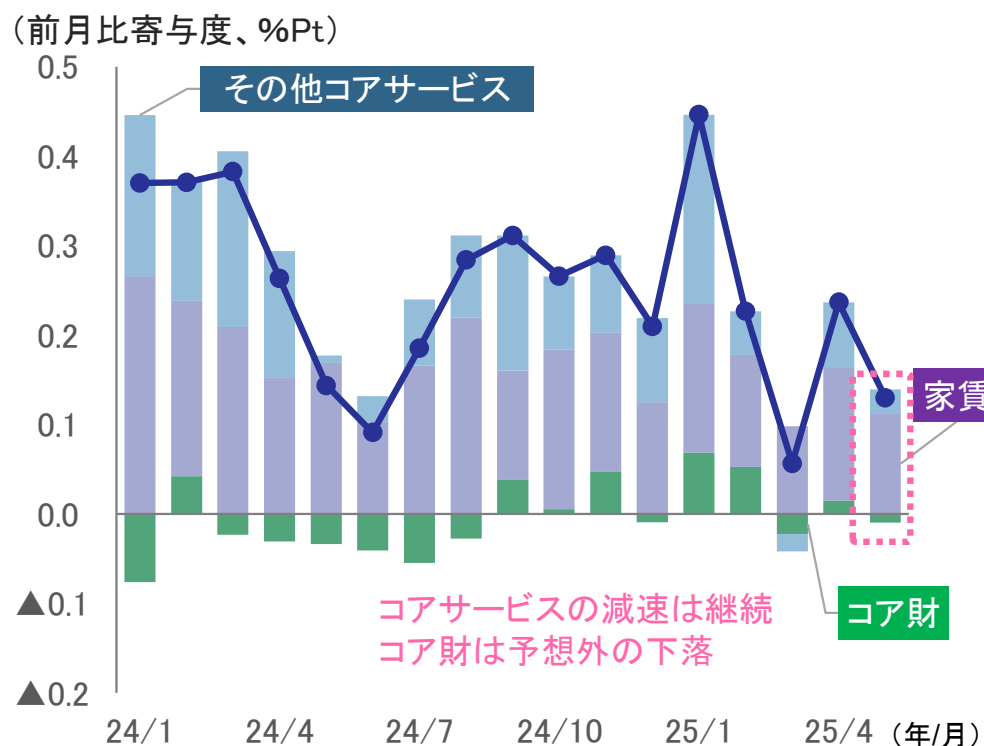
(注) 予想はLSEGが取りまとめた予想コンセンサス。矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)

(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国:5月消費者物価は予想外の減速。関税影響は財ごとにまだら模様

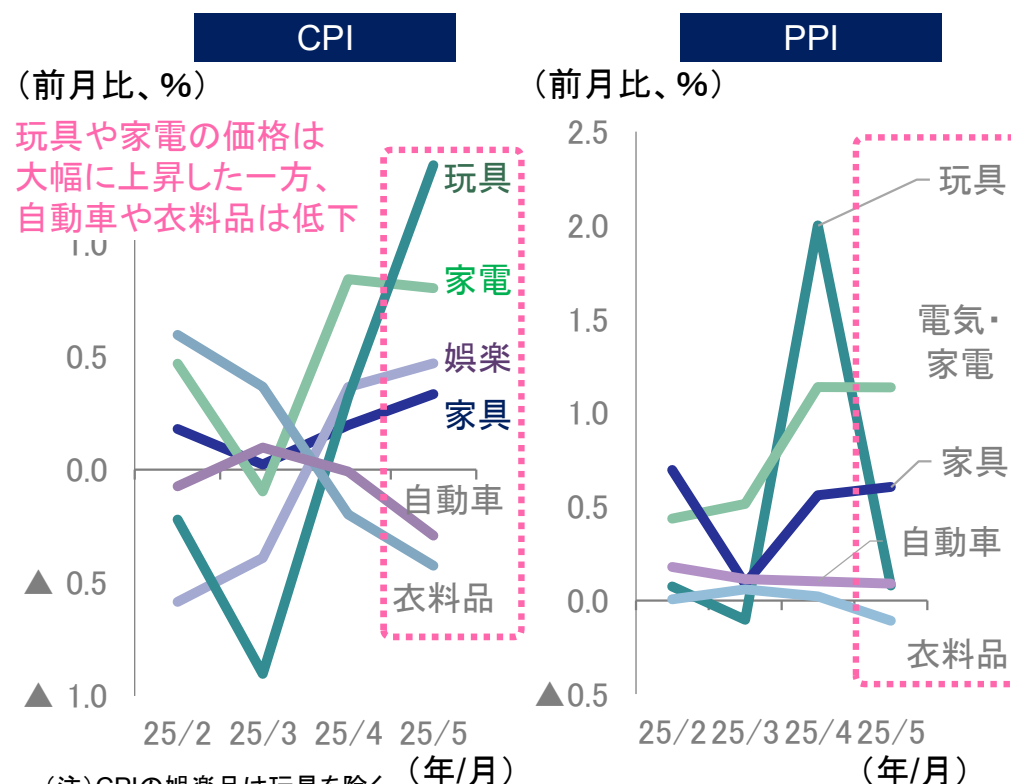
- 5月のコアCPIは前月比+0.1%と前月(同+0.2%)から減速。市場予想(同+0.3%)対比で下振れ
 - コアサービスは同+0.2%と、前月(同+0.3%)から伸び縮小。コア財物価は同▲0.04%と小幅ながら低下
 - 品目別では、玩具や家電、娯楽、家具が上昇。輸入比率が高く在庫水準が低い品目で関税の価格転嫁が進展しつつある模様。一方で、衣料品や自動車は低下基調が継続
 - 生産段階の物価にも同様の傾向がみられ、これらの品目では上流工程を含め関税コストの転嫁が緩慢

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(CPI・PPI)の品目別伸び率

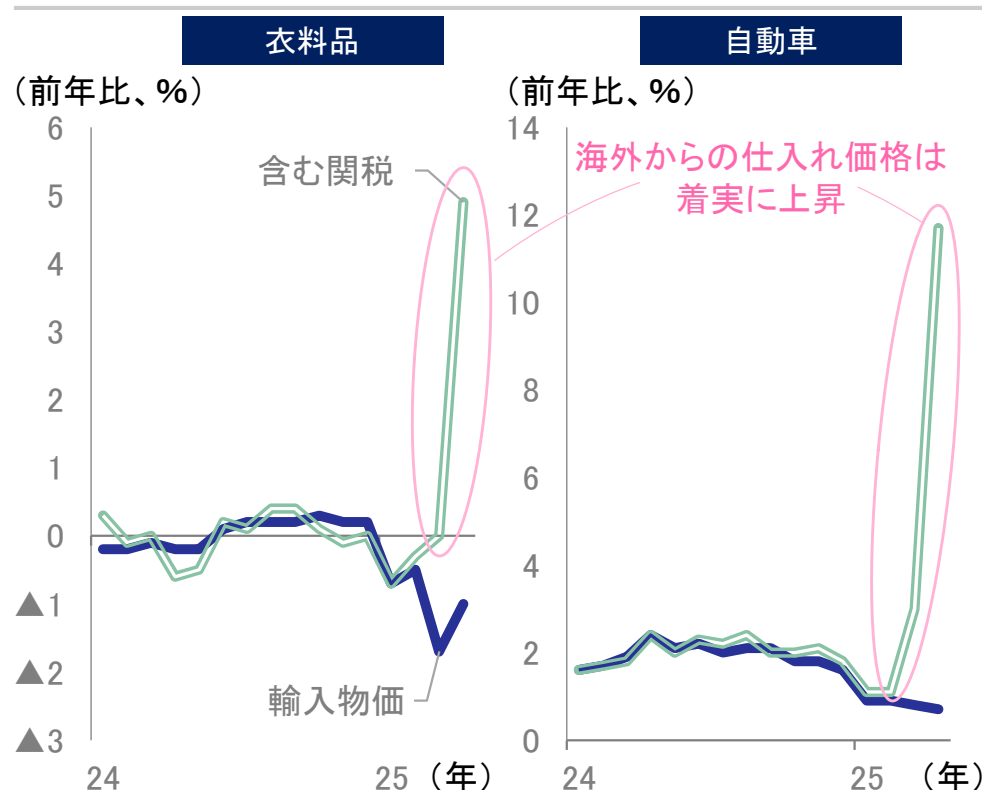


米国：仕入れ価格は着実に上昇も、一部製品は関税前の在庫が価格上昇を抑制

■ 関税支払を含めた衣料品・自動車の仕入れ価格は上昇

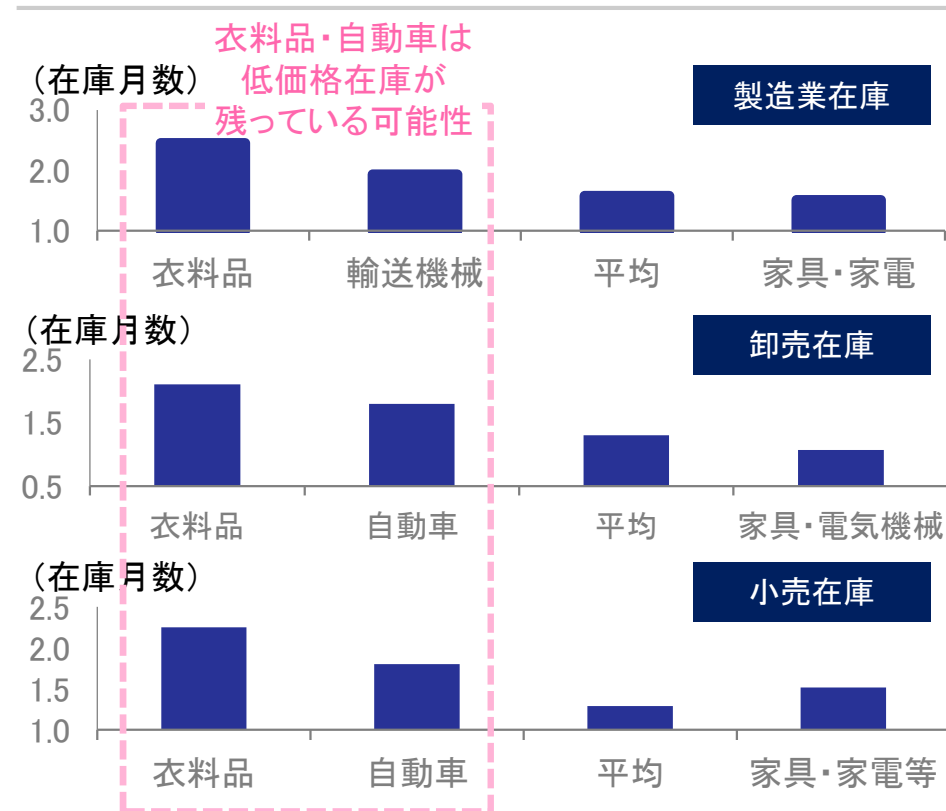
- 衣料品の輸入物価は下落、自動車も減速基調にあるとはいえ、関税率を含めた製品の仕入れ価格は確実に上昇
- 流通段階ごとの在庫を見ると、家具・家電等は小売在庫だけでなく、製造・流通の段階でも在庫水準が低い一方、衣料品や自動車はいずれも相対的に高い水準を維持。駆け込みによる関税賦課前の製品が残存しているとみられ、値上げまでのバッファーとなっている可能性

輸入物価指数



(注) 商務省の衣料品(HS61・62)・自動車(HS87)の貿易データから各製品の関税率を計算し、労働省公表の輸入物価に上乗せして試算。直近値は2025年4月
(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

流通段階ごとの在庫水準

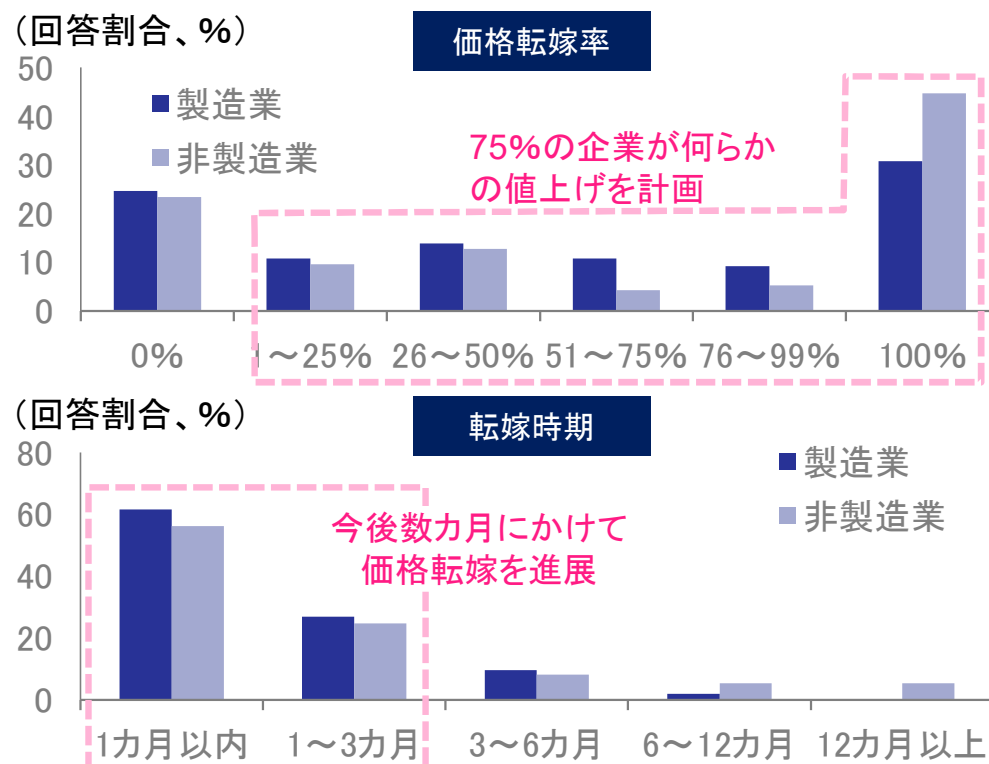


(注) 製造業・卸売在庫は4月分、小売在庫は3月分のデータ
(出所) 米国商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国：大半の企業は値上げを計画。関税が消費者物価押し上げとの見方変わらず

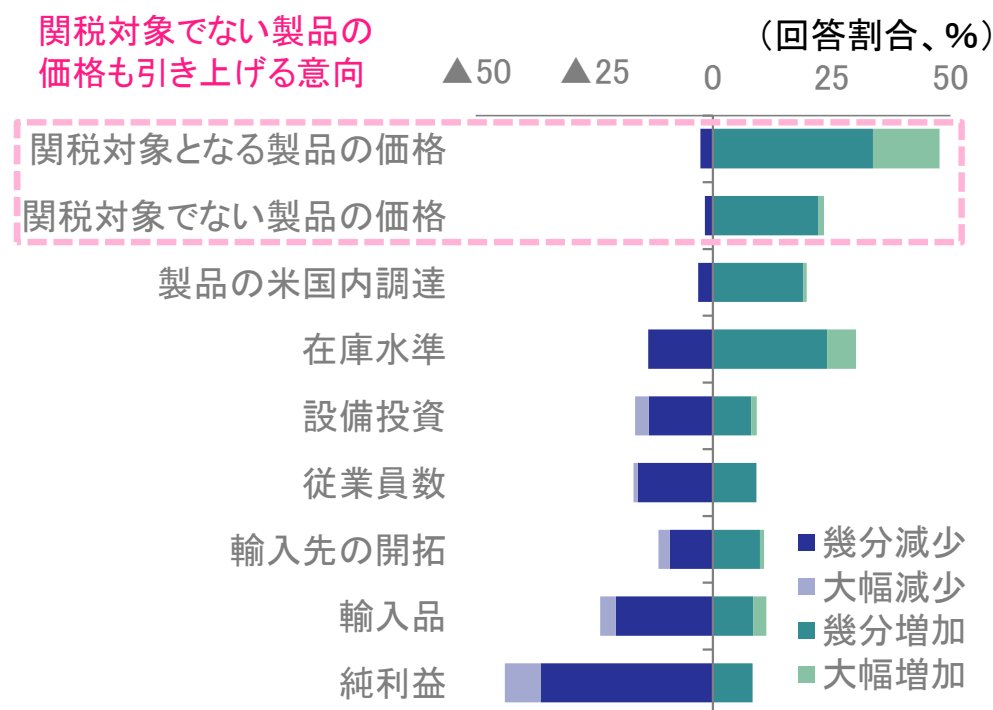
- ニューヨーク連銀が行った調査では、**管轄地区内の75%の企業が関税影響により自社製品の値上げを検討**
 - 各企業が属する流通段階は異なるものの、**大半の企業が3カ月以内に価格転嫁を完了すると回答**。**夏場以降には最終段階の財・サービスに値上げが反映**される公算
 - 関税対象製品に加え、2割程度の企業では関税の対象となっていない製品も引き上げる意向。広範な品目の価格を引き上げることで、企業のマージン棄損を抑制する狙い

関税引き上げに伴う価格転嫁



(注) ニューヨーク・北部ニュージャージーに所在する企業に対して5月2~9日に実施
(出所) ニューヨーク連銀より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

関税引き上げに対する対応



(注) ニューヨーク・北部ニュージャージーに所在する企業に対して5月2~9日に実施
(出所) ニューヨーク連銀より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：日米関税交渉は日米間の隔たりが大きく、合意へのハードルは高い

- G7サミットでの日米首脳会談では「(関税交渉における)閣僚協議の加速」で合意も未だ着地点は見いだせず
 - 日本側は自動車等に対する25%の関税見直しが不可欠としており米国との隔たり大。交渉カードとして米国債の購入増や農産品・エネルギー輸入拡大、防衛装備品購入等が想定も、米国の自動車関税維持の姿勢は強固
 - ベッセント財務長官は、誠意を持っている交渉していること等を条件に、相互関税の猶予期間の一部延長する考えを示しており(6/11)、現状の関税水準(相互関税10%、特定品目25%)が長期化する可能性も

今後の日米間の交渉で日本政府が取り得る対応策

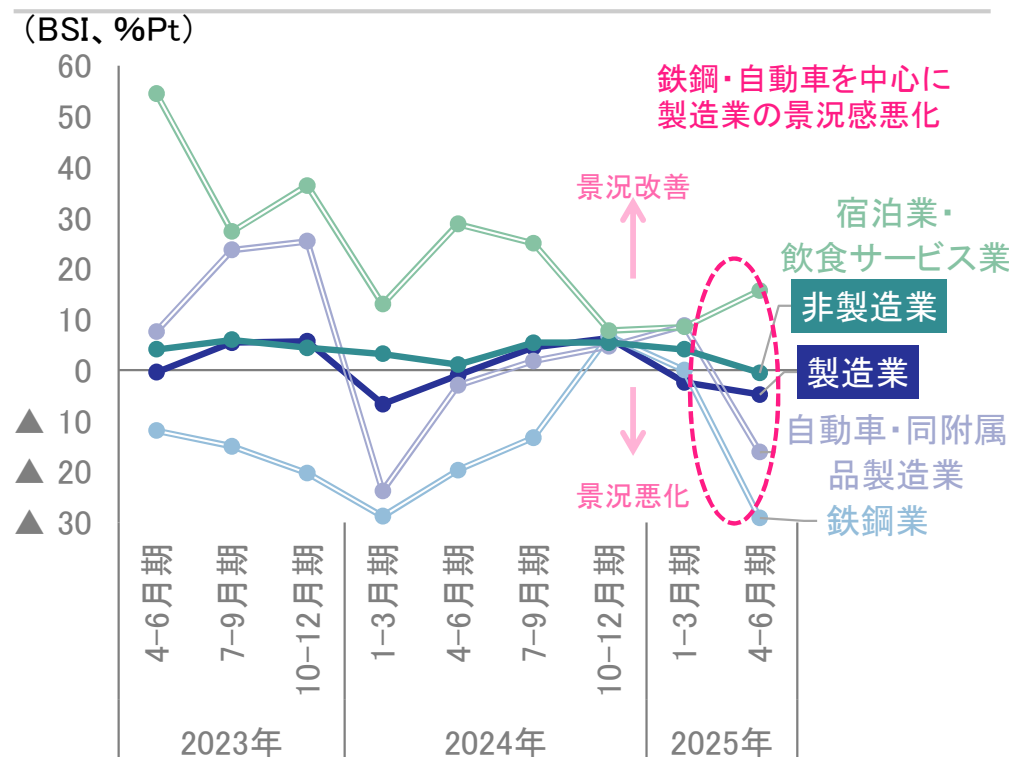
対応策	評価
米国債の購入	日本政府が米国債を「安易に売らない」とするコミットメントや、長い年限を中心として米国債の保有残高を拡大に言及。米国政府は米金利上昇を懸念しており、日本政府による国債の保有維持・拡大は米国にとって利益
コメを含む 対米農産品輸入の拡大	食料インフレへの懸念が高まる中、輸入拡大で食品の物価が下がれば日本の国益にも合致。小泉農水相はコメの緊急輸入を検討しているとの報道あり
対米エネルギー 輸入の拡大	液化天然ガス(LNG)の輸入拡大の方向性は2月の日米首脳会談で合意済。エネルギー輸入に占める中東依存度は高く、リスク分散の観点から日本の国益にも合致
防衛装備品等の 購入増加	2月の日米首脳会談では日本への10億ドルの武器売却承認が判明。トランプ大統領が要望すれば、交渉カードのひとつとして現実味
米国産自動車の 販路拡大	日系自動車メーカーの国内販売店で米国産自動車を取り扱い。過去に実施も成果乏しく
非関税障壁とされた 事項の見直し	USTRは非関税障壁として、コメ・小麦・豚といった農産品や、自動車の日本独自安全基準・EV充電規格、食品の安全規制などを指摘。一方で安全性の確保などが課題に

(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：製造業の景況感が悪化。日本企業は輸出価格引下げで関税コストを負担

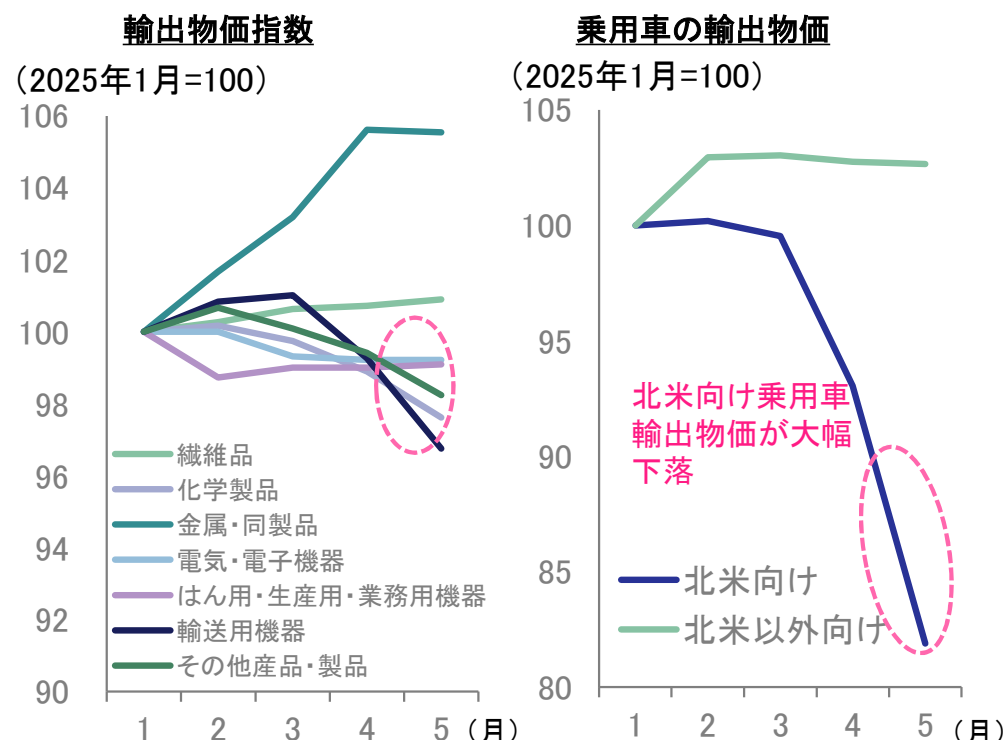
- **4～6月期の製造業の景況感は悪化**。製造業対比で関税影響を受けづらい非製造業の景況悪化幅は軽微
 - とりわけ**米国の特定品目関税が賦課された鉄鋼や自動車関連の景況感の悪化幅が大**
 - 一方、訪日外客数増加等を背景に宿泊業、飲食サービス業の景況感は改善継続
- 4月に入り輸送用機器等で輸出物価は下落。**現時点では米関税コストを日系企業が負担する構図**
 - **北米向け乗用車の輸出物価は前年同月比▲18.9%。関税コスト(25%)の7～8割を負担している計算。製造業を中心に企業収益の重石に**

貴社の景況判断BSI(大企業、前期と比較した景況感の変化幅)



(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

2025年の輸出物価指数と乗用車の輸出物価

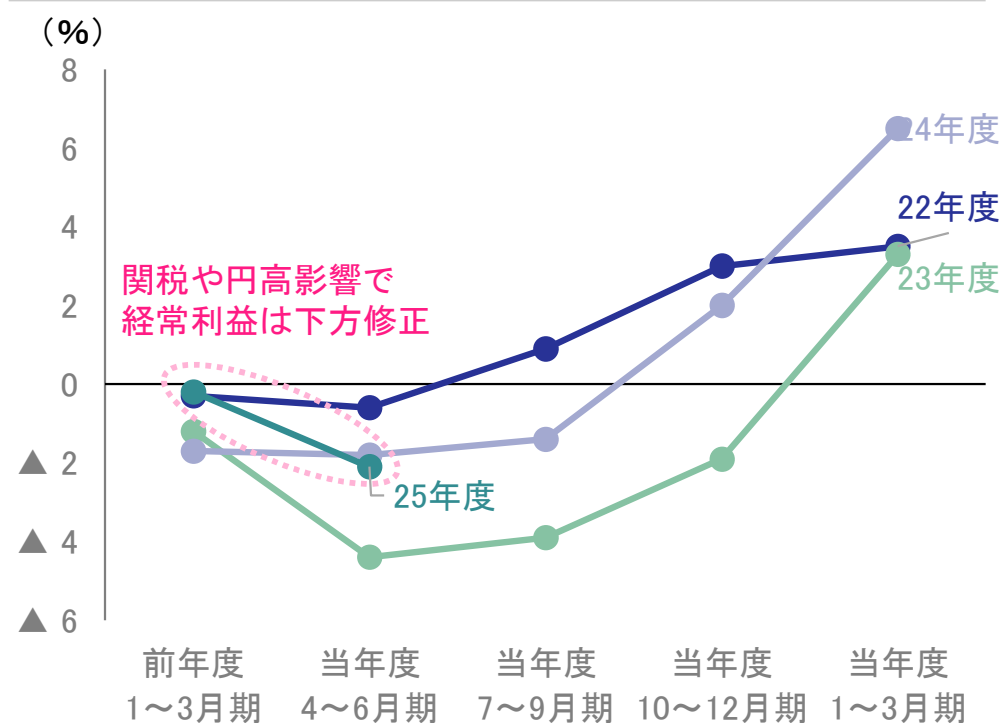


(出所) 日本銀行「企業物価指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:2025年度収益計画は下方修正で減益見通し。設備投資にも慎重姿勢

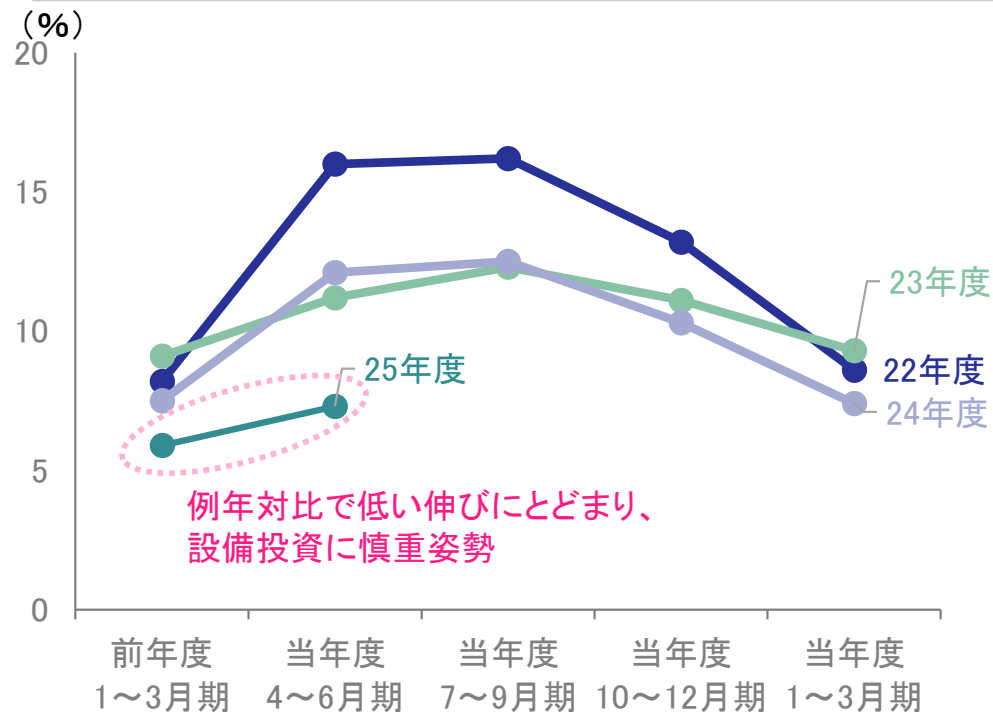
- 2025年度の経常利益(全規模・全産業)は前年度比▲2.1%と減益見通し
 - 製造業では自動車関連が同▲19.8%と大幅減益予想。トランプ関税や円高などが収益を下押しした格好。非製造業では海外事業割合が相対的に高い運輸業、金融業が減益計画。海運業は世界景気減速による需要減も重石に
- 減益計画を反映し設備投資計画も慎重姿勢がにじむ結果
 - 2025年度の設備投資(全規模・全産業)は前年度比+7.3%。過去3年と比較すると低い伸びにとどまる
 - 更新投資・省力化投資は見込まれるものの、トランプ政策の不確実性が高い中、設備投資に慎重姿勢

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
(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
(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

米国:「1つの大きくて美しい法案」は2026年度の景気を押し上げ

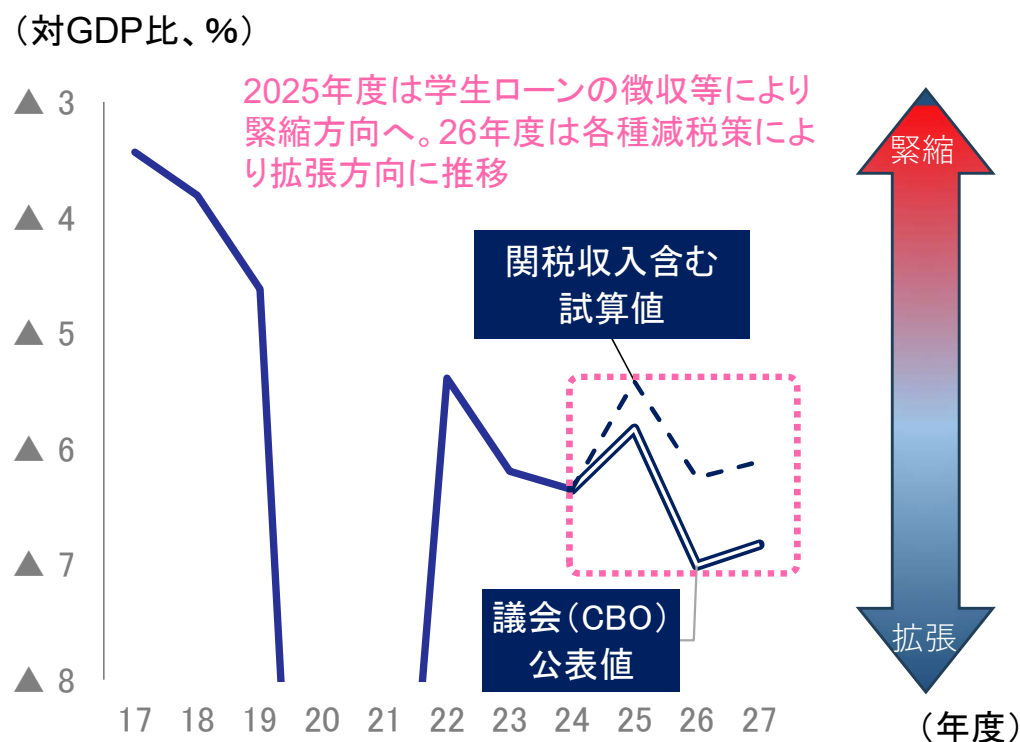
- 米国下院は税制改正法案を可決。10年間の財政赤字拡大規模は2.4兆ドルに
 - 2025年度は学生ローンの徴収等が家計所得を下押し。26年度には、家計向けの追加減税(チップ・残業代への非課税)や企業向けの減税が景気を押し上げ
 - 財政赤字は25年度に縮小したのち、26年度には再び拡大。関税収入を含むと赤字規模は24年度と同程度で推移
 - 上院は医療保険のさらなる削減を含めた案を近日中に提示する方針。7月4日までの成立を目指す

法案の規模(2025~27年度、対GDP比)

項目	2025	2026	2027
トランプ減税の延長・拡充	0.13	1.11	1.47
家計向けの追加減税等	0.03	0.26	0.20
学生ローンの徴収・貸出厳格化	▲0.58	▲0.04	▲0.04
企業減税等	0.14	0.18	0.04
軍事・国防	0.01	0.14	0.16
その他	▲0.08	▲0.10	▲0.17
合計(トランプ減税含む)	▲0.36	1.55	1.65
合計(トランプ減税除く)	▲0.49	0.43	0.18

(注) CBO(6/4)による公表値。歳出増・減税は黒字、歳出減・増税は赤字で表記
 (出所) CBOより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

法案が財政赤字にもたらす影響



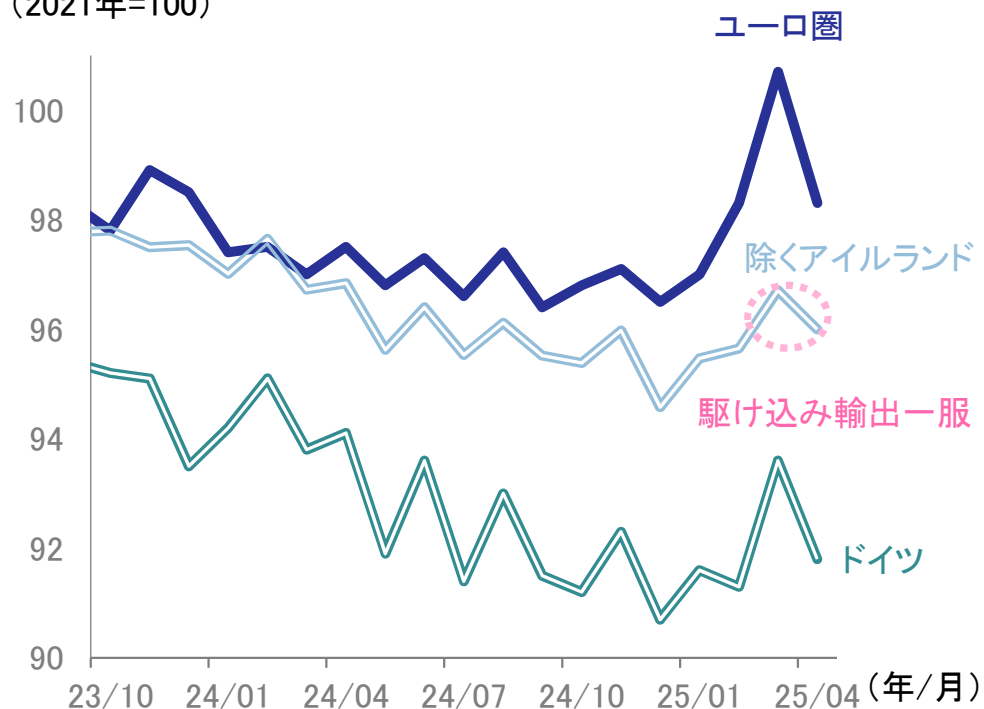
(出所) CBOより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：駆け込み輸出は一服。中国からの輸出ドライブはまだ限定的

- 4月のユーロ圏鉱工業生産指数は前月比▲2.4%と大幅低下。アイルランドやドイツで医薬品を中心に減産
 - 米国側の港湾輸入数量(リアルタイムデータ)は5月も大幅マイナス。先行きも駆け込み輸出の反動減が続く公算
- 対中輸入は急増したが、米国への駆け込み輸出に対応するための医薬品原材料等の輸入増が主因
 - 一部の品目では、中国からの輸出ドライブの兆候も。欧州委員会は「取引迂回監視ツール」を公表(6/5)。繊維製品や産業用ロボット、ステンレス鋼棒等55品目(HSコード8桁ベース)で大幅に価格低下・数量増の動き

ユーロ圏：鉱工業生産指数

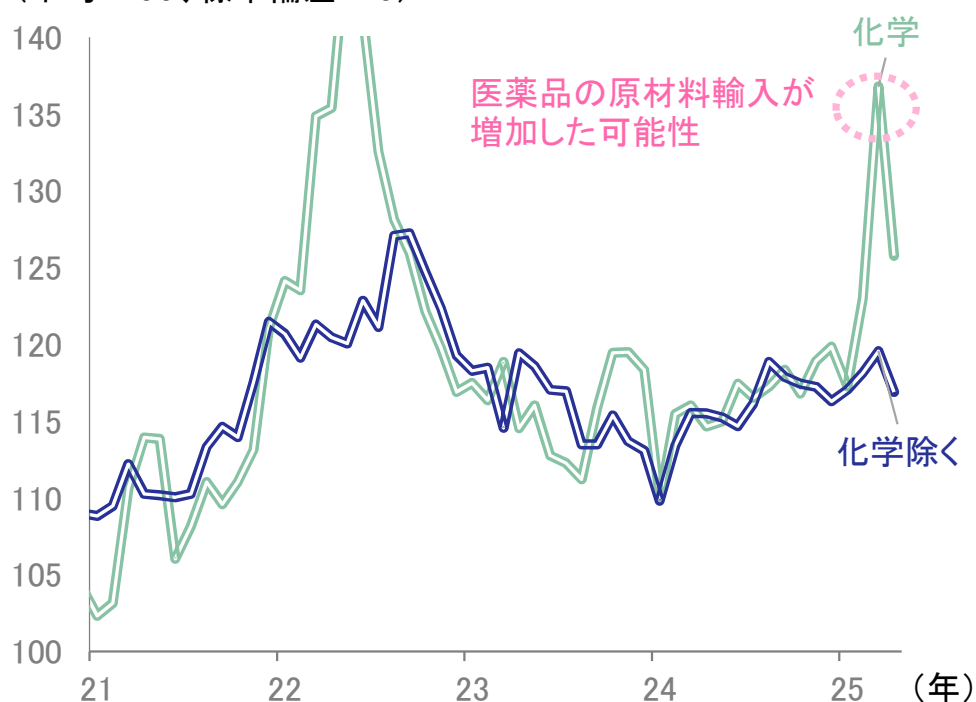
(2021年=100)



(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

EU：対中輸入金額

(平均=100、標準偏差=10)



(注) 季節調整値

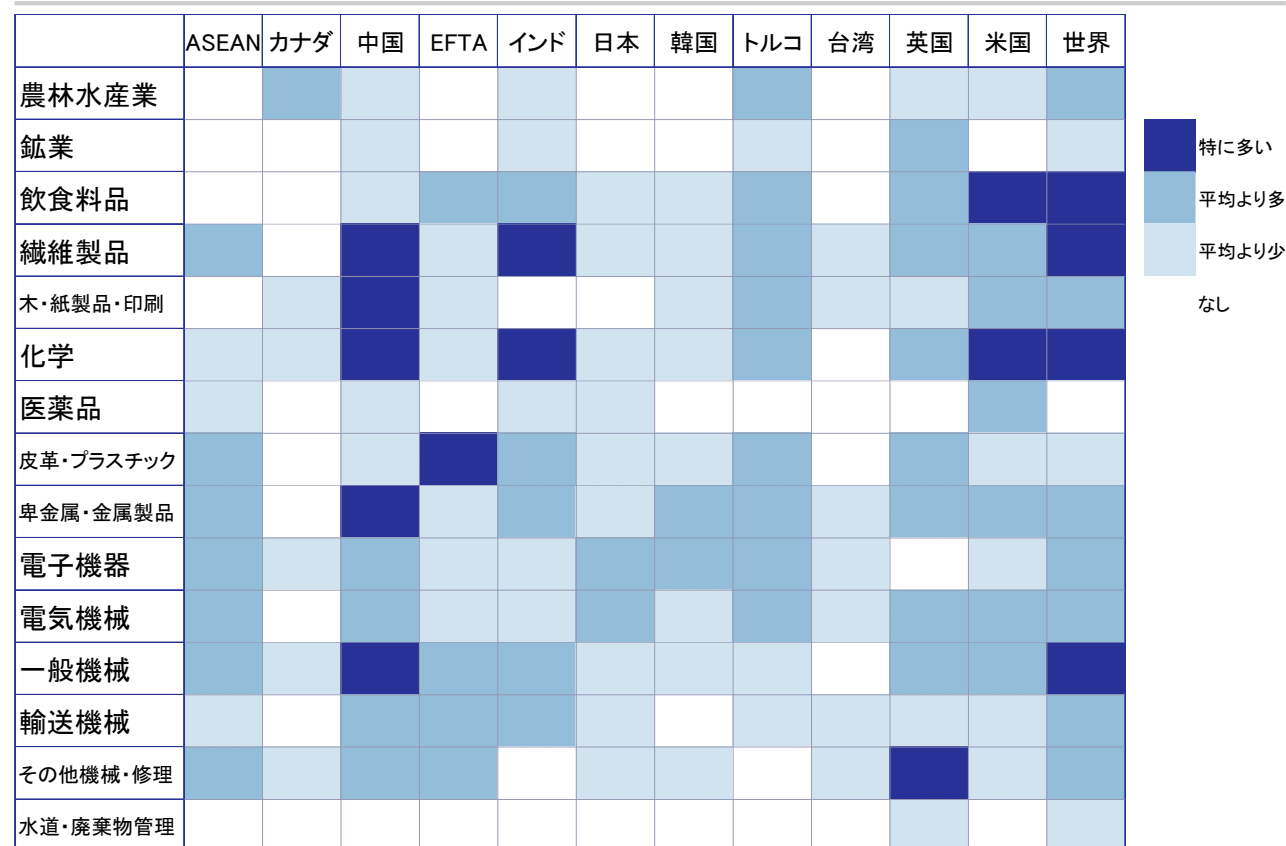
(出所) Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(ご参考)中国依存度の高い品目でダンピングリスク有

■ 欧州委員会は、繊維製品や一般機械等で中国からのダンピングリスクが高いと評価

- 55品目をダンピングリスクのある品目に指定(6/5時点)。産業用ロボットや綿織物といった中国依存度の高い品目を中心に輸入量が急増。なお、リストに記載のある化学品は6品目のみ

欧州委員会:ダンピングリスクのある品目のヒートマップ



(注) ヒートマップは、ダンピングリスクのある品目が過去の貿易パターンより多いほど濃い
 (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

ダンピングリスクのある品目リスト

	輸入量 (前年比)	価格 (前年比)	中国比率 (%)
尿素	>1000%	▲ 7%	1.3
原子炉の部分品	>1000%	▲ 72%	3.7
ステンレス鋼棒	>1000%	▲ 86%	13.9
単板積層材	>1000%	▲ 97%	61.2
蒸留酒	>1000%	▲ 86%	0
セラミック製品焼成炉	>1000%	▲ 92%	88.9
生乳およびクリーム	>1000%	▲ 63%	0
綿織物	960%	▲ 35%	67.7
イチゴ	723%	▲ 6%	0
水産物加工品	572%	▲ 68%	3.2
エレキギター	487%	▲ 78%	50.5
植物繊維織物	478%	▲ 64%	89.8
合成繊維織物	446%	▲ 46%	88.3
刺しゅう	328%	▲ 18%	81.2
産業用ロボット	315%	▲ 35%	29.8
はんだ付け器の部品	314%	▲ 66%	55.1
火薬類	295%	▲ 42%	0
合金鋼棒	222%	▲ 55%	22.8
万年筆	221%	▲ 59%	69
積層アミノ樹脂板	214%	▲ 43%	9.6
アルミニウム箔	194%	▲ 16%	9.1
亜麻・麻製シャツ	183%	▲ 11%	49.5
ウールグリース	181%	▲ 18%	58.2
合成繊維製水着	178%	▲ 65%	56.5
殺菌剤	165%	▲ 21%	0

(注) 輸入数量増加率上位25品目

(出所) 欧州委員会、Eurostatより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中東：イスラエルがイランを攻撃。戦闘拡大懸念から原油価格が急騰

■ 米国・イラン間の核協議は難航

— 5/23までに5回の高官協議を開催したが、米国の要求内容をイラン最高指導者のハメネイ氏が批判(6/6)

■ イスラエルがイランの核関連施設等を先制攻撃(6/13)。イランも報復行動を実施

— イスラエルはイランの核関連施設等を空爆。イラン革命防衛隊トップのサラミ司令官が死亡と報道

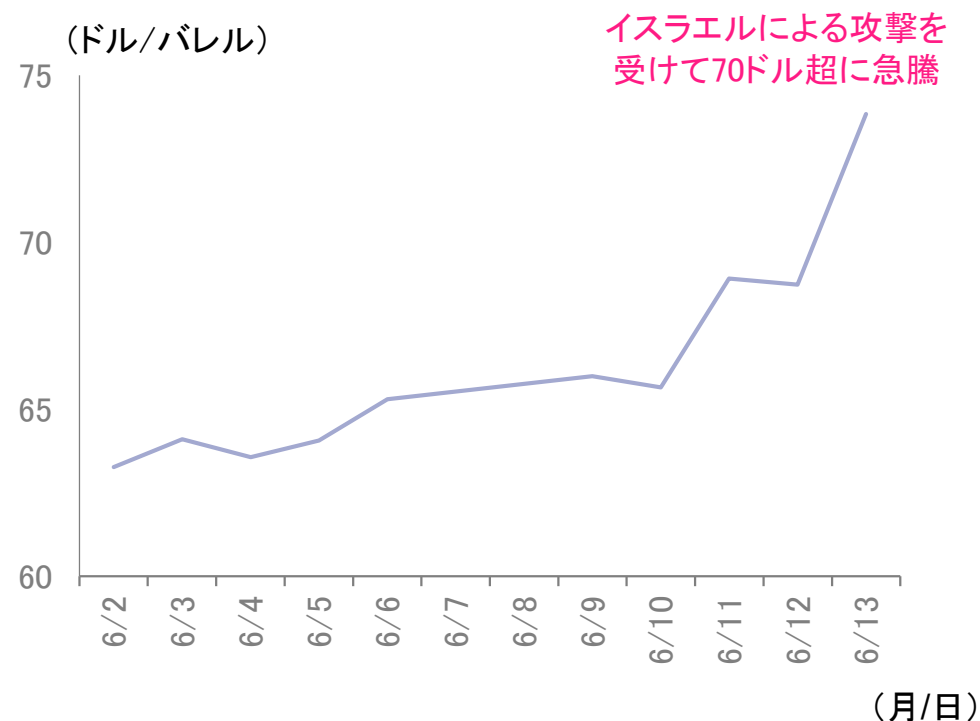
— イランはドローンやミサイルにより報復し、交戦が激化。中東全域に紛争が拡大するとの懸念から油価は急騰

最近の中東情勢

日付	イベント
4月12日	米国・イランが高官協議を開始
5月19日	英国・フランス・カナダがイスラエルのガザ攻撃を非難する共同声明
5月23日	米国・イランが5回目の高官協議
6月6日	イランのハメネイ氏が米国の提案を批判
6月11日	・イスラエルがイランへの軍事作戦を準備と報道 ・ <u>イランの国防軍需相が米軍基地を報復の標的にする可能性を示唆</u> ・米国がイラク・クウェート・バーレーンの政府職員や米兵家族の退避を開始
6月13日	<u>イスラエルがイランを先制攻撃</u>
6月15日	6回目の高官協議 → 中止

(出所) 各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

原油価格(WTI)



(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(参考)イスラエルの政治情勢

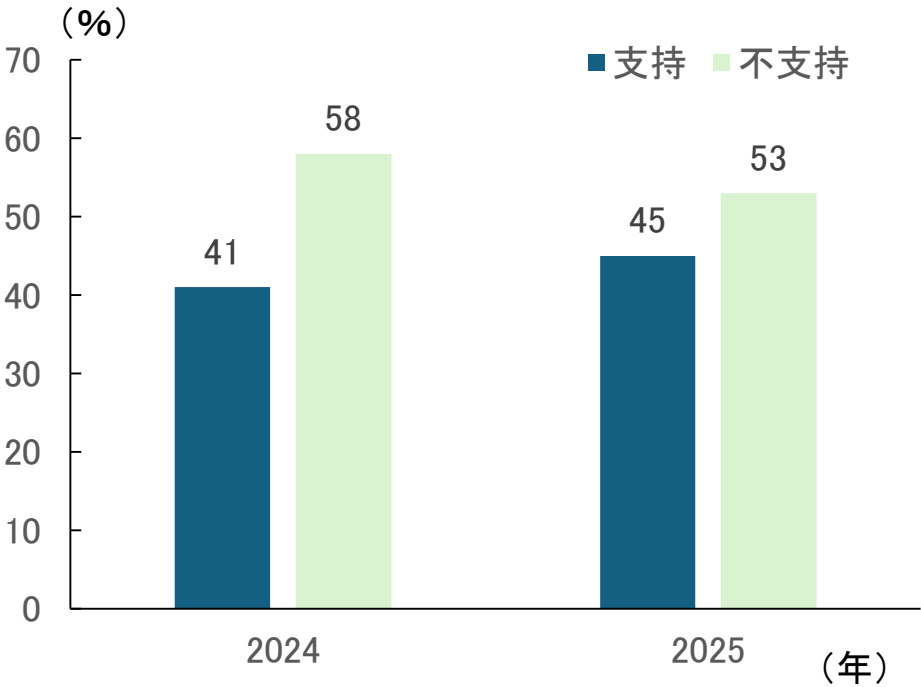
- ネタニヤフ首相は政権維持のため、ハマス・イランへの攻撃的姿勢を継続
 - ― 1月にハマスと一時停戦した際は極右勢力が離脱し、政権維持の危機に
 - ― 直近では、超正統派の兵役免除を継続する法律制定に失敗したことを契機に、超正統派政党が議会解散に賛成する姿勢を示したものの、最後に超正統派が政権支持に回ったことで解散法案が否決(6/12)
 - ― 首相の支持率は低く、解散総選挙なら敗北の可能性大(cf. 首相の任期は2026年秋)。右派(極右・超正統派)の支持を保つため、ネタニヤフ首相はハマス・イランに対して強硬姿勢を続けざるをえない状況

イスラエル議会の構成

政党	議席	
与党	67	
リクード	32	ネタニヤフ首相の所属政党
シャス	11	超正統派
宗教シオニスト党	7	極右(スモトリッチ財務相)
ユダヤ・トーラ連合	7	超正統派
ユダヤの力	6	極右(ベングビール国家治安相)
新たな希望	4	
野党	53	
合計	120	

(注)「超正統派」は、ユダヤ教の戒律を厳格に守る宗派
(出所) 各種報道等より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ネタニヤフ首相の支持率



(注) 調査期間: 2024/3/4~4/4、2025/2/5~3/11
(出所) Pew Research Centerより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国：米中は「枠組み」設置で合意。レアアースの供給は正常化の兆し

- 米中は5月のジュネーブでの合意履行を目的とした「枠組み」の設置で合意(6/11)。ただし正式な合意内容は不明
 - 中国のレアアース磁石メーカーが米国を含む地域への輸出許可を取得したとの報道もあり、レアアースの供給は正常化の兆し
 - 一方で、中国によるレアアースの輸出再開は6カ月の期限つきとの報道も
- 中国が今回の輸出管理対象としたレアアースは、自動車等の商用利用のほか、軍事関連の用途でも重要
 - 中国の輸出管理は米国内の民間企業の生産活動のみならず、国防面にも影響。米政府が交渉を急ぐ要因に

米中閣僚協議(6/9～10)の概要

論点	米国側の発表	中国側の発表
関税	米国の <u>対中関税は変更なし。中国は対米取引拡大を検討することに合意</u> (ラトニック米商務長官)	・「専門的、理性的で、深く率直な意見交換となった」(中国商務部 李成鋼・国際貿易交渉代表)
レアアース	「レアアースと磁石の問題は <u>解決されるだろう</u> 」(ラトニック米商務長官)	・ <u>合意内容の詳細には言及せず</u>
その他 (先端技術規制、留学生受入など)	「 <u>中国人留学生が米国の大学に通うことも含めて</u> (米中が)合意したものを中国に提供する」(トランプ米大統領)	・ <u>一部のレアアース磁石メーカーが、米国、欧州、東南アジア等への輸出許可を取得との報道</u>

中国の輸出管理(4/4)対象に含まれるレアアースの用途

元素名	主な用途(商用)	軍事・将来的な応用
<u>サマリウム</u>	<u>電子機器のセンサー</u>	誘導ミサイル、戦闘機
ガドリニウム	医療(MRI・X線)、照明	原子力潜水艦
<u>テルビウム</u>	ディスプレイ、LED、磁石を使う <u>モーター部品</u>	ソナーシステム、磁気光学機器
<u>ジスプロシウム</u>	<u>モーター(EV、自動車、家電、ロボット)</u>	高出力モーター、誘導兵器
ルテチウム	医療(放射線検出器、画像診断装置)	固体レーザー媒体への添加、高性能蛍光体
スカンジウム	航空機部品、燃料電池	戦闘機の構造材料
イットリウム	電子部品、照明	高出力固体レーザー

(注) 赤字はEVを含む自動車生産に関連するもの

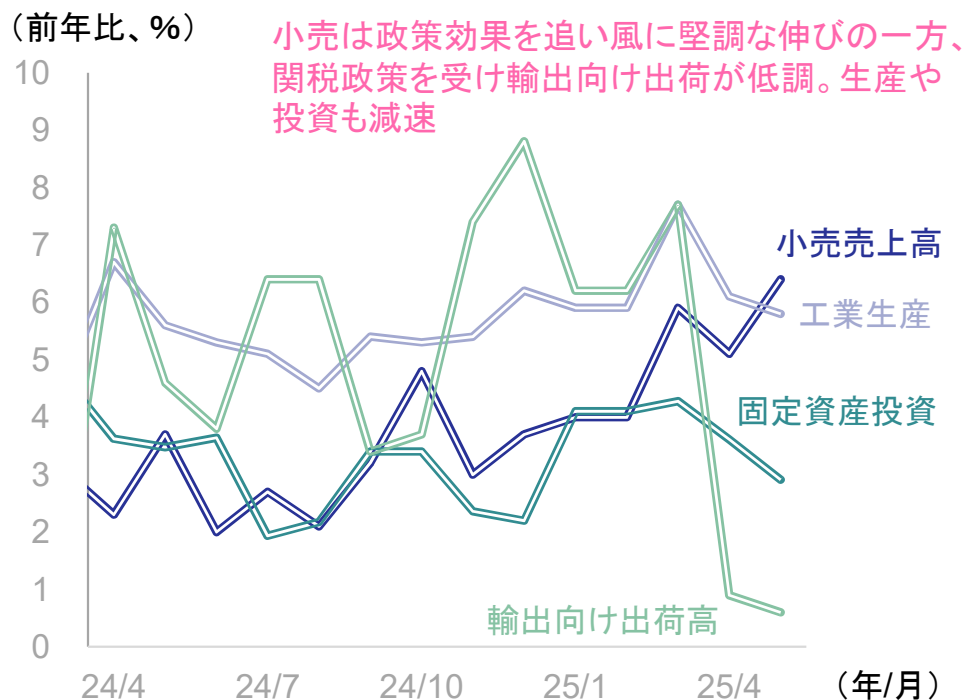
(出所) 各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所) 各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国:5月の主要指標は強弱入り混じる結果。不動産関連指標は幾分弱め

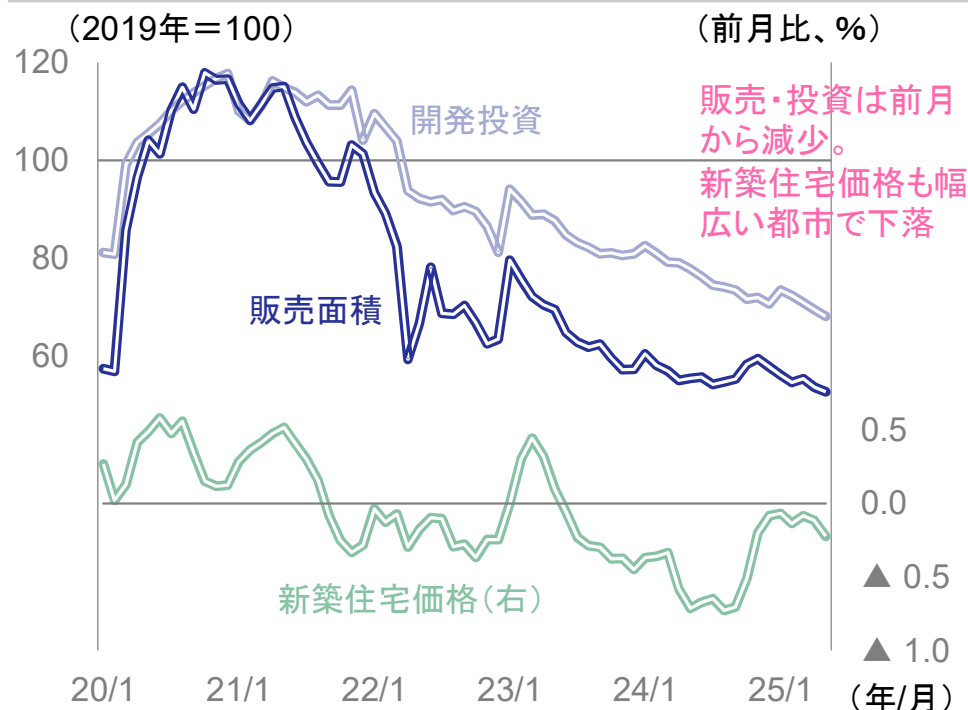
- 5月の主要指標は強弱入り混じる結果。小売は政策効果のもとで堅調の一方、生産・投資は輸出減速を背景に鈍化
 - 小売は前年比+6.4%(4月: +5.1%)と伸びを拡大。耐久消費財の買い替え支援策が引き続き追い風に
 - 生産・投資は製造業を中心に鈍化。米国の関税政策を受けた輸出向け出荷の鈍化や工場の操業停止が影響
- 不動産販売は減少し、新築住宅価格も幅広い都市で前月から低下
 - 新築住宅価格は前月比▲0.2%(4月同▲0.1%)とマイナス幅が拡大。一級都市は上海除く3都市が前月から低下。二級・三級都市も前月から上昇した都市数が減少(二級都市は4月:14⇒5月:8、三級都市は4月:6⇒5月:4)

主要経済指標(小売・投資・生産・輸出向け出荷高)



(注) 固定資産投資はみずほリサーチ&テクノロジーズによる累計前年比からの推計値
(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

不動産指標(開発投資、販売面積、住宅価格)

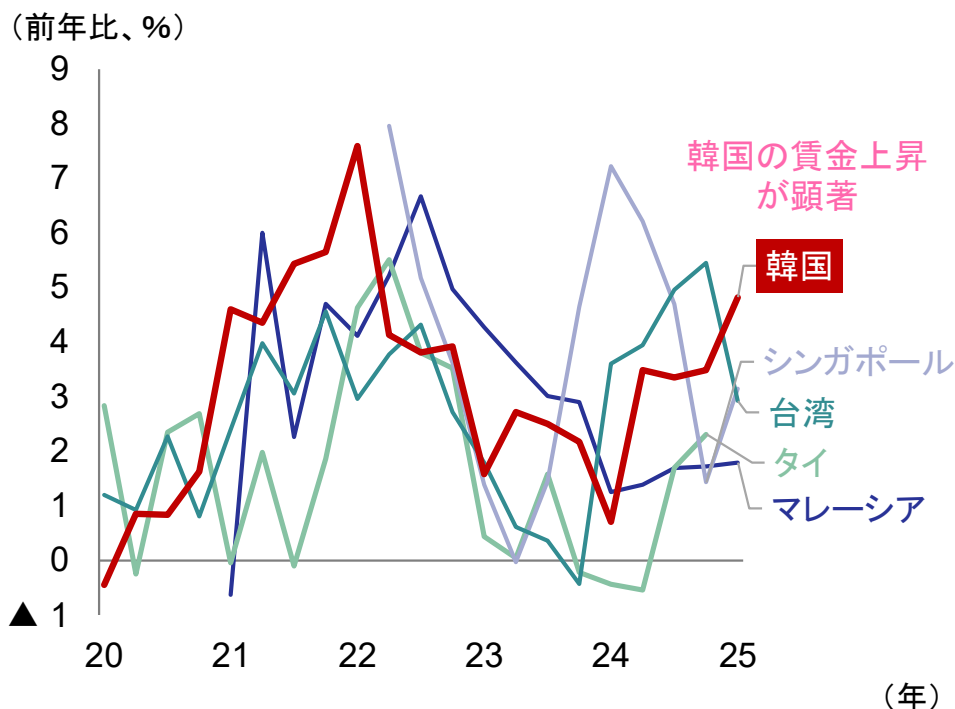


(注) 開発投資と販売面積はみずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値
(出所) 中国国家统计局、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

アジア：韓国では最低賃金の大幅引き上げが輸出競争力を棄損する可能性

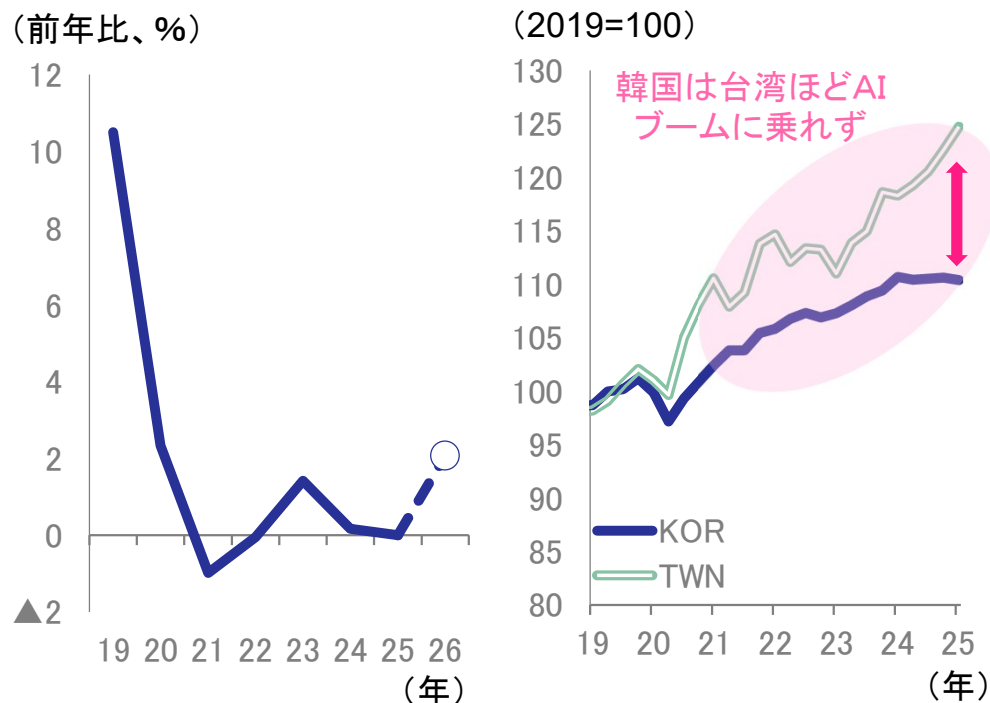
- 2025年1～3月期のアジア各国・地域の名目賃金は総じて前年比プラスが継続
 - アジアの中でも特に韓国の賃金上昇率の高さが顕著
- 韓国では今後、最低賃金引き上げによる人件費負担増が輸出の逆風となる可能性
 - 韓国の労働組合は2026年の最低賃金について大幅な引き上げを要求
 - 台湾と比べAIブームに乗り切れていない中、最低賃金の引き上げは韓国の輸出競争力を一段と棄損するおそれ

名目賃金の推移



(出所) 各国統計、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

韓・台：実質最低賃金の推移 韓・台：実質GDPの推移



(注) 最低賃金はインフレ率を踏まえた実質的な伸び。2026年の最低賃金は過去の要求水準と実現額を踏まえた試算値。時給ベース

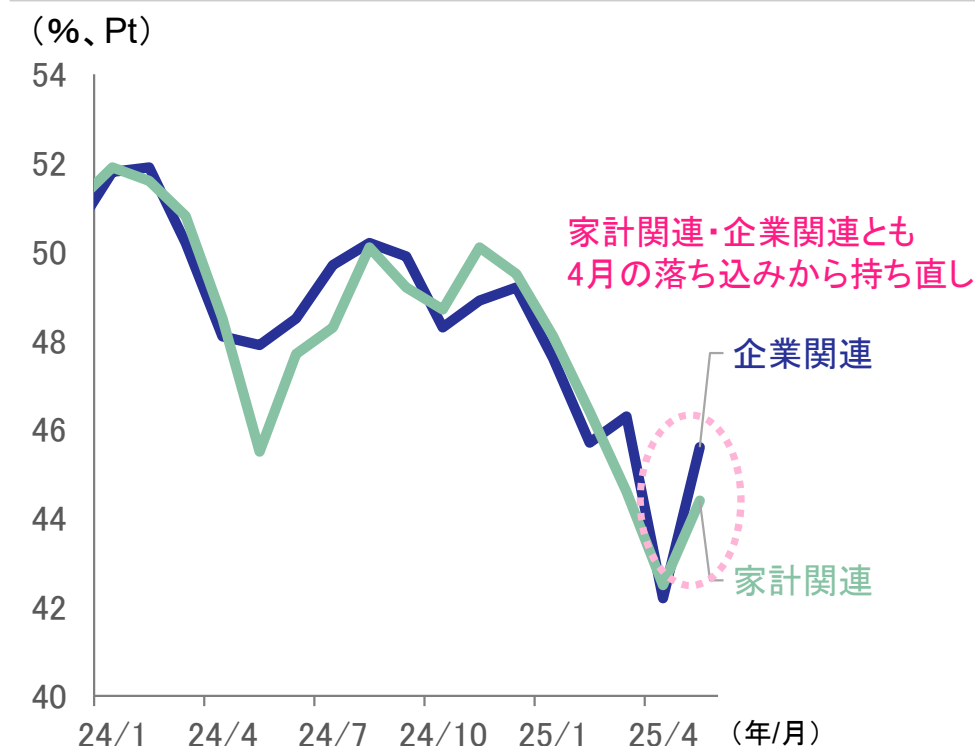
(出所) 各国統計、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:5月の街角景気は持ち直し。ただし物価高・関税への懸念は残存

■ 5月の景気ウォッチャーの先行き判断DIは家計関連・企業関連とも持ち直し

- 4月落ち込みの原因である物価高や関税への懸念緩和が理由。物価高や関税に言及するコメント数は減少
- 備蓄米の放出や7月から始まる電気・ガス料金への補助金が物価高への懸念を緩和。関税についても、米中合意を受けて関税影響緩和への期待が改善に寄与した模様
- ただし、物価高や関税を懸念するコメント数は依然として多く、家計・企業のマインドは引き続き低調な推移を予想

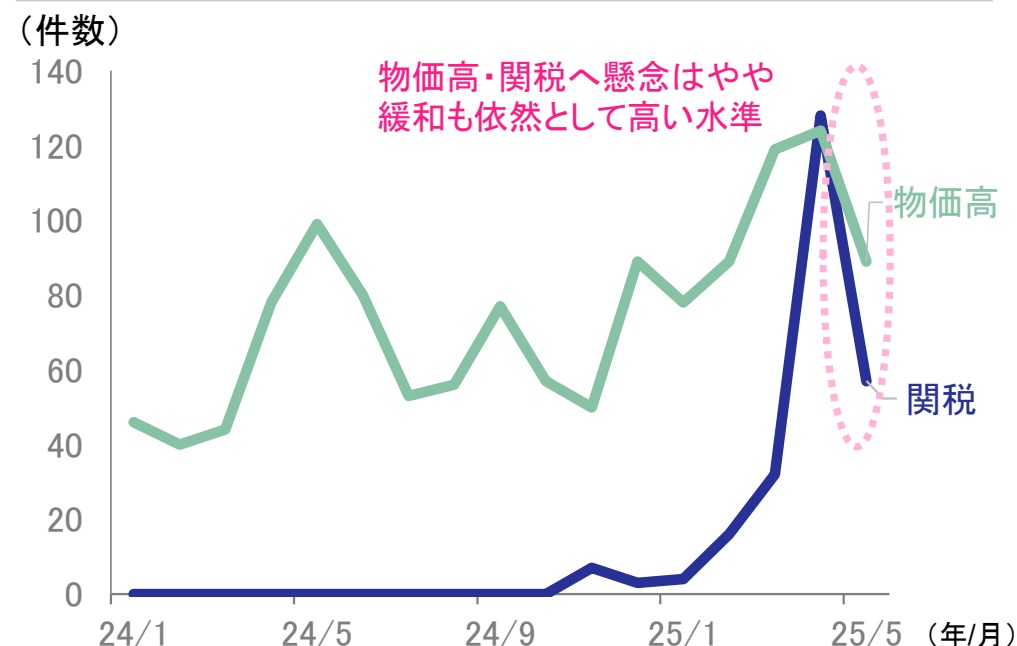
先行き判断DIの推移



(注) 内閣府による季節調整値

(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

先行きの物価高、関税を懸念するコメント数



(注) コメント数は、景気判断理由(先行き)の家計動向関連、企業動向関連のうちネガティブなコメント(悪い・やや悪い)に含まれるものをカウント。物価高には「値上げ」、「物価高」、「物価上昇」、「価格上昇」、「価格高騰」を含むコメント、関税には「関税」を含むコメントを集計

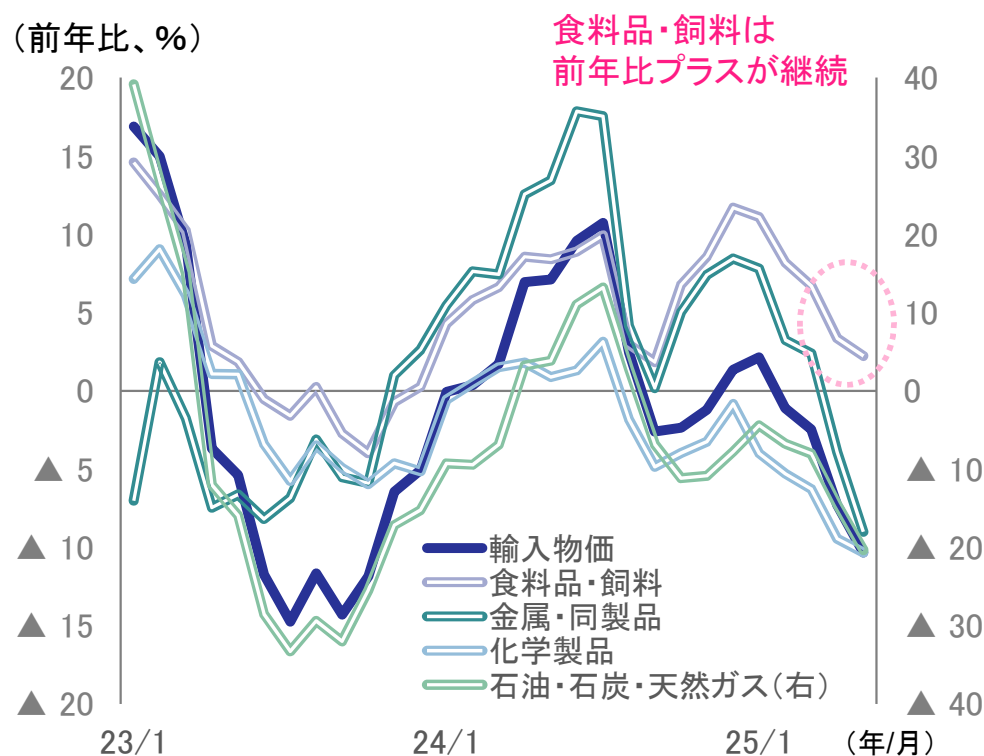
(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:輸入物価は低下基調も一部品目で上昇。食料インフレは当面高止まる公算

■ 円ベースの輸入物価指数は前年比▲10.3%(4月同▲7.3%)と4か月連続のマイナス

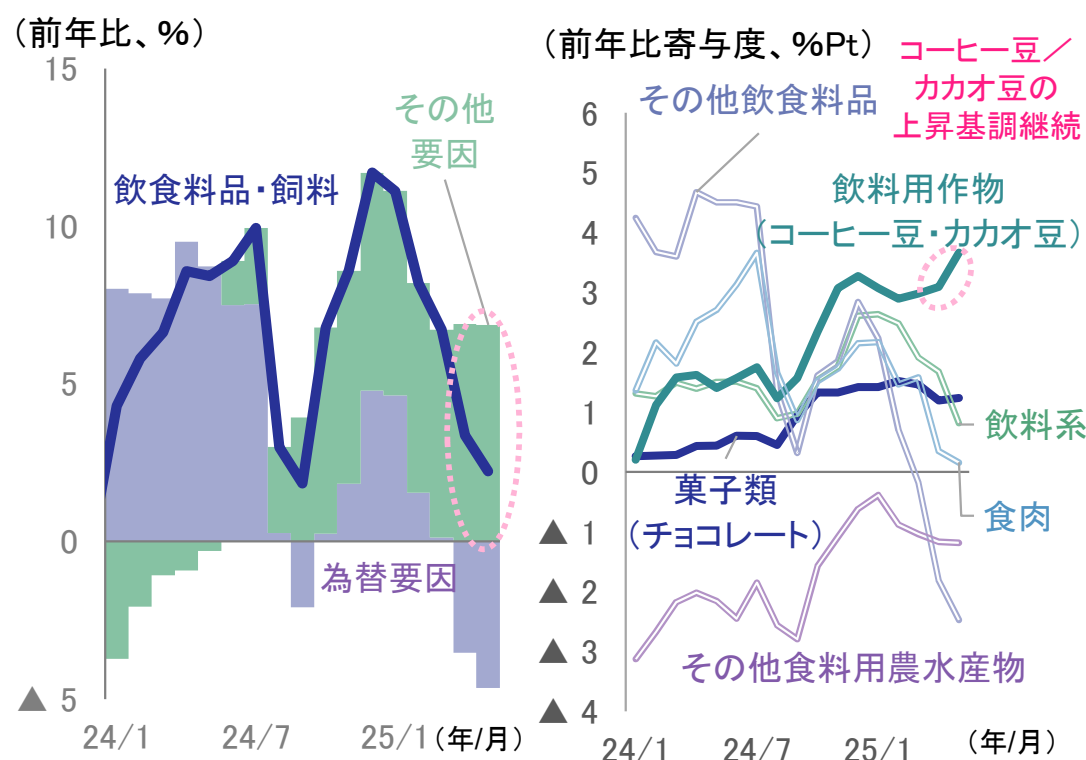
- 原油安や円高が押し下げた格好。ただし飲食料品・飼料の鈍化ペースが緩やかで依然として前年比プラスが継続
- 飲食料品・飼料の輸入価格を要因分解すると、円高が下押し要因となる一方で。その他要因が押し上げ。具体的には、異常気象に伴う供給不足からコーヒー豆・カカオ豆は価格が上昇、チョコレートも高止まり
- 先行きは円高進展がインフレ抑制要因となるものの、こうした一部輸入品目の価格上昇や、国内のコメ価格高騰などから食料インフレは当面継続を見込む

輸入物価指数の前年比推移



(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

飲食料品・飼料の輸入価格



(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
5/20 (火)	米国	週間小売売上高(5月12日)	前年比(%)	5.4	5.8
	インドネシア	インドネシア金融政策決定会合(20・21日)		0.25%引き下げて5.50%	
5/21 (水)	日本	貿易収支(貿易統計)(4月)	億円	▲ 1,156	5543.0
		輸出(4月)	前年比(%)	2.0	4.0
		輸入(4月)	前年比(%)	▲ 2.2	1.9
5/22 (木)	日本	機械受注(船舶・電力を除く民需)(3月)	前年比(%)	8.4	1.5
			前月比(%)	13.0	4.3
	米国	新規失業保険申請件数(5月12日)	万人	22.6	22.8
		中古住宅販売戸数(4月)	万戸(年率)	400	402
	ドイツ	独ifo企業景況感指数(5月)		87.5	86.9
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(速報値)(5月)		49.5	50.4
5/23 (金)	日本	全国消費者物価(総合)(4月)	前年比(%)	3.6	3.6
		全国消費者物価(除く生鮮食品)(4月)	前年比(%)	3.5	3.2
	米国	新築住宅販売戸数(4月)	万戸(年率)	74.3	67.0
5/27 (火)	米国	耐久財受注(4月)	前月比(%)	▲ 6.3	7.6
		耐久財受注(除く輸送機器)(4月)	前月比(%)	0.2	▲ 0.2
		カンファレンスボード消費者信頼感指数(5月)		98.0	85.7
		S&P/ケース・シラー住宅価格(20都市)(3月)	前年比(%)	4.1	4.5
5/28 (水)	米国	週間小売売上高(5月19日)	前年比(%)	6.1	5.4
5/29 (木)	日本	消費者態度指数(5月)		32.8	31.2
	米国	新規失業保険申請件数(5月19日)	万人	23.9	22.6
		中古住宅販売仮契約指数(4月)	前月比(%)	▲ 6.3	5.5
		GDP(改定値)(Q1)	前期比年率(%)	▲ 0.2	▲ 0.3
		企業収益(税引後・速報値)(Q1)	前期比年率(%)	▲ 3.6	-
	韓国	韓国金融政策決定会合	0.25%引き下げて2.50%		

(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	
5/30 (金)	日本	鉱工業生産(4月)	前月比(%)	▲ 0.9	0.2
		百貨店・スーパー販売額(4月)	前年比(%)	2.7	2.8
		新設住宅着工戸数(4月)	前年比(%)	▲ 26.6	39.1
		完全失業率(4月)	%	2.5	2.5
		有効求人倍率(4月)	倍	1.3	1.26
		東京都区部消費者物価(総合)(5月)	前年比(%)	3.4	3.4
		東京都区部消費者物価(除く生鮮食品) (5月)	前年比(%)	3.6	3.4
	米国	ミシガン大消費者信頼感指数(確報値)(5月)		52.2	50.8
		個人所得(4月)	前月比(%)	0.8	0.7
		消費支出(4月)	前月比(%)	0.2	0.7
		実質消費支出(4月)	前月比(%)	0.1	0.7
		個人消費支出(PCE)価格指数(4月)	前年比(%)	2.1	2.3
			前月比(%)	0.1	0.0
		個人消費支出(PCE)価格指数(除く食品・エネルギー)(4月)	前年比(%)	2.5	2.7
			前月比(%)	0.1	0.1
		シカゴ地区購買部協会景気指数(PMI)(5月)		40.5	44.6
5/31 (土)	中国	製造業PMI(5月)		49.5	49.0
		非製造業PMI(5月)		50.3	50.4
6/2 (月)	日本	法人企業統計・設備投資(全産業)(Q1)	前年比(%)	6.4	▲ 0.2
	米国	ISM製造業指数(5月)		48.5	48.7
6/3 (火)	米国	週間小売売上高(5月26日)	前年比(%)	4.9	6.1
		製造業新規受注(4月)	前月比(%)	▲ 3.7	3.4
		非農業部門求人件数(JOLTS)(4月)	前月差(万件)	739.1	720
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(速報値)(5月)	前年比(%)	1.9	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)(5月)	前年比(%)	2.3	2.7
	中国	財新製造業PMI(5月)		48.3	50.4

(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
6/4 (水)	米国	ISM非製造業指数(5月)	49.9	51.6
		ADP民間雇用者数(5月) 前月差(万人)	3.7	6.0
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(確報値)(5月)	50.2	49.5
	欧州	ECB政策理事会(4・5日)		
6/5 (木)	米国	新規失業保険申請件数(5月26日) 万人	24.8	23.9
		貿易収支(4月) 10億ドル	▲ 61.6	▲ 138.3
		労働生産性(改定値)(Q1) 前期比年率(%)	▲ 1.5	▲ 0.8
		単位労働コスト(改定値)(Q1) 前期比年率(%)	6.6	5.7
	中国	財新サービス業PMI(5月)	51.1	50.7
6/6 (金)	日本	実質消費支出(二人以上の全世帯)(4月) 前年比(%)	▲ 0.1	2.1
	米国	失業率(5月) %	4.2	4.2
		非農業部門雇用者数(5月) 前月差(万人)	13.9	14.7
		時間当たり賃金(全従業員ベース)(5月) 前年比(%)	3.9	3.9
		前月比(%)	0.4	0.2
	ユーロ圏	ユーロ圏GDP(改定値)(Q1) 前期比(%)	0.6	0.3
		ユーロ圏小売売上高(4月) 前月比(%)	0.1	0.4
	インド	インド金融政策決定会合(4-6日)	50bp引き下げて5.50%	
6/9 (月)	日本	GDP(2次速報値)(Q1) 前期比年率(%)	▲ 0.2	▲ 0.7
		経常収支(4月) 億円	22,580	36,781
		景気ウォッチャー調査(5月) 現状判断DI	44.4	42.6
	中国	消費者物価指数(5月) 前年比(%)	▲ 0.1	▲ 0.1
		貿易収支(5月) 10億ドル	103.2	96.2
		輸出総額(ドル建て)(5月) 前年比(%)	4.8	8.1
		輸入総額(ドル建て)(5月) 前年比(%)	▲ 3.4	▲ 0.2

(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
6/10(火)	米国	週間小売売上高(6月2日)	前年比(%)	4.7	4.9
6/11(水)	日本	国内企業物価指数(5月)	前年比(%)	3.2	4.1 ↑
	米国	消費者物価指数(5月)	前年比(%)	2.4	2.3
		消費者物価指数(前月比)(5月)	前月比(%)	0.1	0.2
		消費者物価指数(除く食品・エネルギー)(5月)	前年比(%)	2.8	2.8
			前月比(%)	0.1	0.2
		財政収支(5月)	10億ドル	▲ 316	258
6/12(木)	日本	法人企業景気予測調査(大企業・製造業)現状判断(Q2)	%Pt	▲ 4.8	▲ 2.4
	米国	新規失業保険申請件数(6月2日)	万人	24.8	24.8
		生産者物価指数(5月)	前年比(%)	2.6	2.5 ↑
			前月比(%)	0.1	▲ 0.2 ↑
		生産者物価指数(除く食品・エネルギー)(5月)	前年比(%)	3.0	3.2 ↑
			前月比(%)	0.1	▲ 0.2 ↑
6/13(金)	日本	設備稼働率(4月)	前月比(%)	1.3	▲ 2.4
	米国	ミシガン大消費者信頼感指数(速報値)(6月)		60.5	52.2
	ユーロ圏	ユーロ圏鉱工業生産(4月)	前月比(%)	▲ 2.4	2.4 ↓
6/16(月)	日本	日銀金融政策決定会合(16・17日)			
	米国	ニューヨーク連銀製造業況指数(6月)		▲ 16.0	▲ 9.2
	中国	鉱工業生産(5月)	前年比(%)	5.8	6.1
		小売売上高(5月)	前年比(%)	6.4	5.1
		固定資産投資(5月)	前年比(%)	3.7	4.0

(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

巻末資料 日本 四半期スケジュール(6～9月)

	6月	7月	8月	9月
日 本	2 新車販売台数(5月)	1 新車販売台数(6月)	1 労働力調査(6月)	1 新車販売台数(8月)
	2 法人企業統計調査(1～3月期)	1 日銀短観(6月調査)	1 新車販売台数(7月)	1 法人企業統計調査(4～6月期)
	5 毎月勤労統計(4月速報)	1 消費動向調査(6月)	1 一般職業紹介(6月)	5 毎月勤労統計(7月速報)
	6 家計調査(4月)	4 家計調査(5月)	5 日銀金融政策決定会合議事要旨	5 家計調査(7月)
	6 景気動向指数(4月)	7 毎月勤労統計(5月速報)	6 毎月勤労統計(6月速報)	5 景気動向指数(7月)
	9 国際収支(4月速報)	7 景気動向指数(5月)	7 景気動向指数(6月)	8 GDP(4～6月期2次速報)
	9 景気ウォッチャー調査(5月)	8 国際収支(5月速報)	8 国際収支(6月速報)	8 国際収支(7月速報)
	9 GDP(1～3月期2次速報)	8 景気ウォッチャー調査(6月)	8 家計調査(6月)	8 景気ウォッチャー調査(8月)
	10 マネーストック(5月速報)	9 マネーストック(6月速報)	8 景気ウォッチャー調査(7月)	9 マネーストック(8月速報)
	11 企業物価指数(5月)	10 企業物価指数(6月)	12 マネーストック(7月速報)	11 企業物価指数(8月)
	12 法人企業景気予測調査(4～6月期)	14 設備稼働率(5月)	13 企業物価指数(7月)	11 法人企業景気予測調査(7～9月期)
	13 設備稼働率(4月)	14 第3次産業活動指数(5月)	15 設備稼働率(6月)	12 設備稼働率(7月)
	13 第3次産業活動指数(4月)	14 機械受注統計(5月)	15 GDP(4～6月期1次速報)	16 第3次産業活動指数(7月)
	16 日銀金融政策決定会合(16・17日)	17 貿易統計(6月)	18 第3次産業活動指数(6月)	17 貿易統計(8月)
	18 貿易統計(5月)	18 消費者物価(6月全国)	20 貿易統計(7月)	18 日銀金融政策決定会合(18・19日)
	18 機械受注統計(4月)	25 消費者物価(7月都区部)	20 機械受注統計(6月)	18 資金循環統計(4～6月期速報)
	20 日銀金融政策決定会合議事要旨	30 日銀金融政策決定会合(30・31日)	22 消費者物価(7月全国)	18 機械受注統計(7月)
	20 消費者物価(5月全国)	31 商業動態統計(6月速報)	29 労働力調査(7月)	19 消費者物価(8月全国)
	27 労働力調査(5月)	31 鉱工業生産(6月速報)	29 消費者物価(8月都区部)	25 日銀金融政策決定会合議事要旨
	27 消費者物価(6月都区部)	31 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)	29 商業動態統計(7月速報)	26 消費者物価(9月都区部)
	27 商業動態統計(5月速報)	31 消費動向調査(7月)	29 鉱工業生産(7月速報)	30 商業動態統計(8月速報)
	27 資金循環統計(1～3月期速報)	31 住宅着工統計(6月)	29 一般職業紹介(7月)	30 鉱工業生産(8月速報)
	27 一般職業紹介(5月)		29 住宅着工統計(7月)	30 住宅着工統計(8月)
	30 鉱工業生産(5月速報)		29 消費動向調査(8月)	
	30 住宅着工統計(5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(6～9月)

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

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？

【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～
みずほリサーチ&テクノロジーズ

2025年1月29日

ともに挑む。ともに実る。

MIZUHO

© 2025 Mizuho Research & Technologies, Ltd.

【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。