

MHRT Global Watch 3月24日 ～エネルギー補助金の持続性と企業収益への影 響～

みずほリサーチ&テクノロジーズ

2026年3月24日

ともに挑む。ともに実る。

MIZUHO

足許の経済・金融状況（総合評価）	米 国	生産は回復基調を維持。ミシガン大学消費者信頼感やNY連銀製造業景況感はやや悪化した一方、非製造業景況感は持ち直しの兆し。イラン情勢下でも企業・家計心理に目立った変化はみられず
	欧 州	ECBは6会合連続で政策金利を据え置き。ラガルド総裁は中東情勢悪化による物価上振れ・経済下振れリスクの高まりを指摘。期待インフレは2%目標付近にとどまるも、リスクバランスは利上げ方向に変化
	中 国	全人代では第15次五カ年計画を採択。2035年に1人当たりGDPを2020年対比で倍増させる目標を明記。政策方針では「産業の現代化」や「自立自強」など供給サイドの強化振興策に重点
	日 本	貿易収支は小幅ながらも黒字転化。訪日外客数も2カ月ぶりの前年比プラス。中国からの訪日客数は前年を大きく下回るものの、韓国や台湾からの訪日客が全体を押し上げ。機械受注は底堅さを維持

先週（3/16～3/24）発表の主な経済指標

経済指標		実績	予想	
米	鉱工業生産(2月)	前月比(%)	0.2	0.1
米	ニューヨーク連銀製造業景況指数(3月)		▲ 0.2	3.9
米	FOMC(17・18日)		金利据え置き	
米	生産者物価指数(除く食品・エネルギー)(2月)	前月比(%)	0.5	0.3
米	新規失業保険申請件数(3月14日)	万人	20.5	21.5
欧	英中銀金融政策委員会(19日)		金利据え置き	
欧	ECB政策理事会(18・19日)		金利据え置き	
中	鉱工業生産(2月)	前年比(%)	6.3	5.0
中	小売売上高(2月)	前年比(%)	2.8	2.5
中	固定資産投資(2月)	前年比(%)	1.8	▲ 2.1
日	貿易収支(貿易統計)(2月)	億円	573	▲ 4832
日	訪日外客数(2月)	前年比(%)	6.4	-
日	政府、ガソリン補助金の支給を再開			①
日	日銀金融政策決定会合(18・19日)		金利据え置き	
日	春闘集中回答日			②
日	春闘第1回回答集計結果			②
日	機械受注(船舶・電力を除く民需)(1月)	前月比(%)	▲ 5.5	▲ 9.6
日	春分の日(日本休場)			

注目点① エネルギー補助金の持続性と企業収益への影響

政府はガソリン補助を開始、原油高の影響を抑制。ただし油価上昇が続けば財政負担が膨張し、補助の持続性に不透明感。縮小・打ち切りとなれば企業収益への影響が顕在化するリスク

注目点② 春闘は好調な出足、焦点は中小への波及と持続性

春闘は大企業中心に良好なスタート。一方で中小企業では賃上げ疲れの様相も。収益力の改善がままならない中、エネルギー高が長期化すれば来年以降の賃上げに下押し圧力

(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

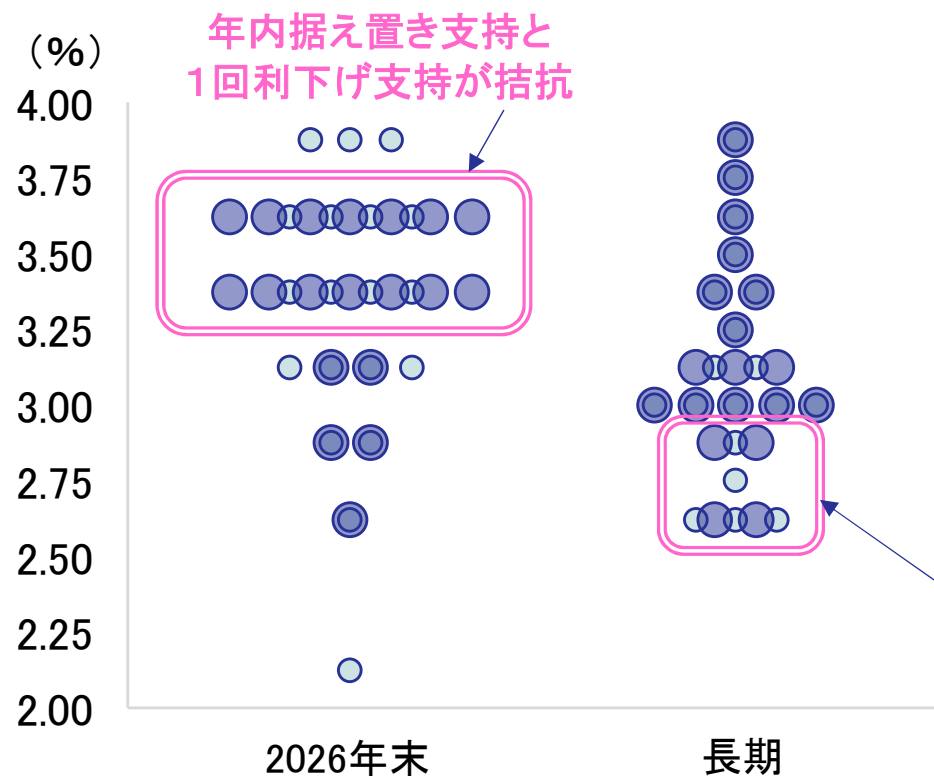
日付	経済指標等		実績	予想	前回	
3/24 (火)	日本	全国消費者物価(総合)(2月)	前年比(%)	-	-	1.5
		全国消費者物価(除く生鮮食品)(2月)	前年比(%)	-	1.7	2.0
	米国	週間小売売上高(3月21日)	前年比(%)	-	-	6.4
		労働生産性(改定値)(Q4)	前期比年率(%)	-	2.0	2.8
		単位労働コスト(改定値)(Q4)	前期比年率(%)	-	3.4	2.8
ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(速報値)(3月)		-	51.0	51.9	
3/25 (水)	米国	経常収支(Q4)	10億ドル	-	▲ 211.0	▲ 226.4
	ドイツ	独ifc企業景況感指数(3月)		-	85.5	88.6
3/26 (木)	米国	新規失業保険申請件数(3月21日)	万人	-	21.0	20.5
3/27 (金)	米国	ミシガン大消費者信頼感指数(確報値)(3月)		-	53.8	55.5

(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:3月FOMCは政策据え置き。「中東情勢の影響は不確実」と様子見姿勢

- 「中東での展開が米国経済に及ぼす含意は不確実」(声明文)。パウエル議長は「見通しも割り引いてみるべき」と指摘
 - パウエル議長は「経済への潜在的な影響の範囲と持続期間を知るには時期尚早」と指摘。不確実性の高さは見通しにも影響し、「SEP公表を見送る回があるとすればまさに今回、と何人もの参加者が発言した」ことに言及
- 今後の去就についてパウエル議長は「刑事捜査を巡る調査終了までFRBを去るつもりはない」と言明。議長任期後かつ調査終了後については「まだ決定していない。FRBおよび人々にとって何が最善かに基づいて判断を下す」と発言

政策金利見通し(ドットチャート)



(注) 小さい丸印 ● は前回(2025年12月)
 (出所) FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

記者会見の概要

インフレ動向

- 関税影響の後退を確認できなければ利下げなし。エネルギー価格の上昇を「一時的」と見逃すこともない。インフレ判断には目標超のインフレが5年続いているという文脈も重要
- 住宅以外のサービスインフレの高止まりは苛立たしい

雇用動向

- かなりの参加者が非常に低い雇用創出の水準を懸念。ゼロ雇用成長均衡のようなものだが、心地よい均衡ではない

金融政策

- SEP・コミュニケーション政策の見直しは進展なし。委員会で幅広い支持を得られるアイデアなし
- 利上げも視野に入れた双方向ガイダンスの議論は出たが、圧倒的多数はベースケースとみていない

生産性・AI・金融政策への示唆

- 見通しや長期FF金利の引き上げの背景に生産性がある
- 短期的にはデータセンター建設によるインフレ圧力や中立金利の押上げが考えられる。時間が立てばディスインフレが期待されるが、起きてみないとわからない

(出所) FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州: ECBは一旦様子見の姿勢。エネルギー価格の期待インフレ・賃金への波及が今後の焦点

- ECBは6会合連続で預金ファシリティ金利を2.00%に据え置き
 - ラガルド総裁は、中東情勢悪化による物価上振れ・経済下振れリスクの高まりを指摘
 - 同時に公表されたスタッフ見通しでは今年を中心に成長率を下方修正、インフレ率を上方修正
- **期待インフレの高止まりが続いた場合、年後半の利上げに現実味**
 - 期待インフレは3月入り後に上昇。足元は2%目標付近にとどまっているが、リスクバランスは利上げ方向に変化
 - ECBは物価動向を見極めるべく年央までは据え置き、年後半から利上げに向けた議論が活発化すると予想

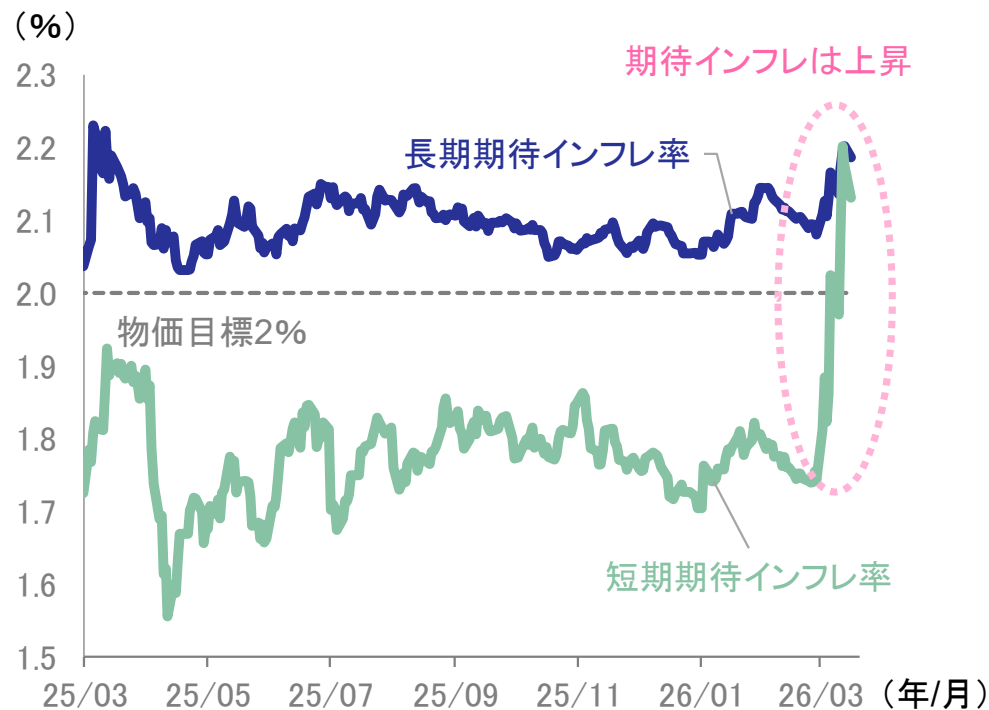
ECBスタッフ見通し

	2025年	2026年	2027年	2028年
GDP	1.5 (1.4)	0.9 (1.2)	1.3 (1.4)	1.4 (1.4)
インフレ率	2.1 (2.1)	2.6 (1.9)	2.0 (1.8)	2.1 (2.0)
コア	2.4 (2.4)	2.3 (2.2)	2.2 (1.9)	2.1 (2.0)
単位労働コスト	3.1 (3.3)	3.0 (2.6)	2.3 (2.0)	2.1 (2.1)
失業率	6.3 (6.3)	6.3 (6.2)	6.3 (6.1)	6.2 (5.9)

(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

市場が織り込む期待インフレ率



(注) 長期の期待インフレ率は、5年先スタート・5年物のインフレ連動スワップ金利。短期の期待インフレ率は1年先スタート・1年物

(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:日銀は3月会合で政策金利を据え置き。中東情勢の影響の見極めには時間が必要と説明

- **日銀3月会合は政策金利を据え置き。中東情勢の影響の見極めには時間が必要としたうえで、利上げ継続スタンスを維持**
 - 中東情勢緊迫化前の経済・物価基調は見通し対比でやや強いと評価も、不確実性の大きさを強調
 - **中東情勢緊迫化を受け、基調的物価への上下両方のリスクに備えてフリーハンドを確保。**リスク要因として企業の賃金・価格設定行動の強まりも踏まえた物価上振れリスクを挙げた一方、景気悪化を通じた下振れリスクにも目配りする姿勢
 - 会合後の市場は金利・為替ともほぼ無風
- 市場とのコミュニケーション改善に向け、制度要因を除いたコア物価指標を今後公表と予告。4月展望レポートに注目

日銀3月会合のポイント(声明文・総裁会見)

声明文

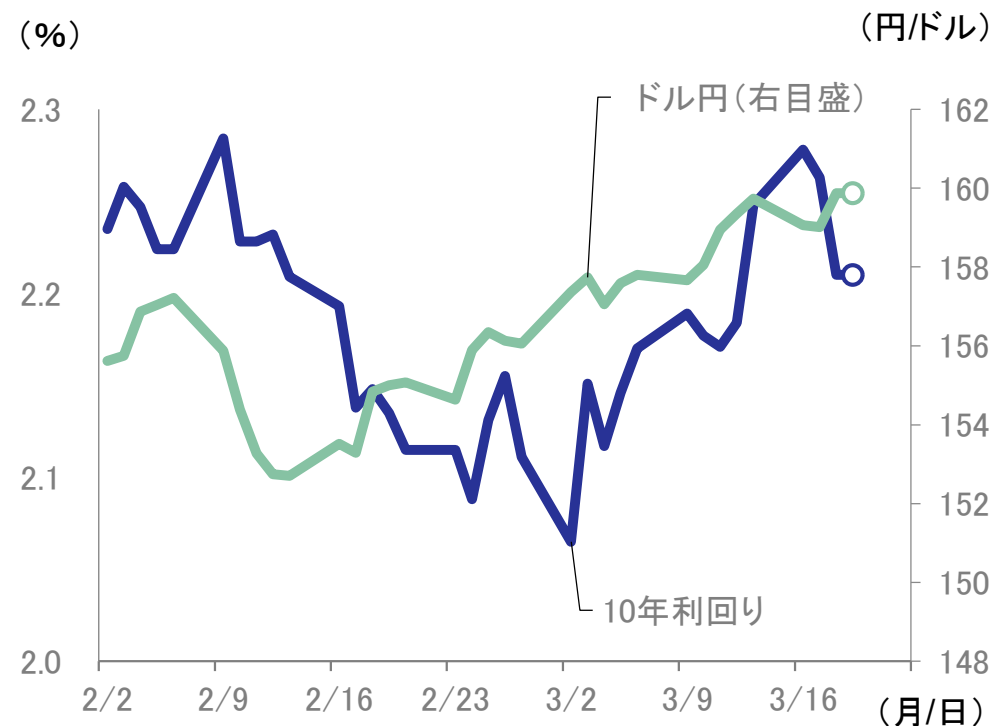
- ✓ 物価はいったん2%を下回る水準までプラス幅を縮小したあと、**原油価格上昇の影響がプラス幅の拡大に作用する見通し**
- ✓ リスク要因として、**原油価格上昇が基調的な物価上昇率の見通しに及ぼす影響についても留意が必要**

総裁会見での注目発言

- ✓ インフレ抑制と景気下支えどちらを重視するかを一概に答えるのは難しい
- ✓ **基調物価の上方リスクと下方リスクについて、もう少し情勢を見てどちらが重要か判断したい**
- ✓ 中東情勢の緊迫化前のデータは**日銀の見通しに対してオントラックかやや強め**
- ✓ **企業の賃金・価格設定行動はロシアのウクライナ侵攻当時より強まっている可能性に留意が必要**
- ✓ 為替の基調物価への影響は注意してみたい
- ✓ **ボードメンバーでは上方リスクを指摘する方が微妙に多かった**
- ✓ 基調物価とヘッドライン物価との違いについて政府と齟齬はない

(出所) 日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

長期金利・ドル円



(注) 最新値は3/19

(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本:ガソリン補助開始でインフレ抑制。一方で財政への負荷は増大、政策の持続性に不透明感

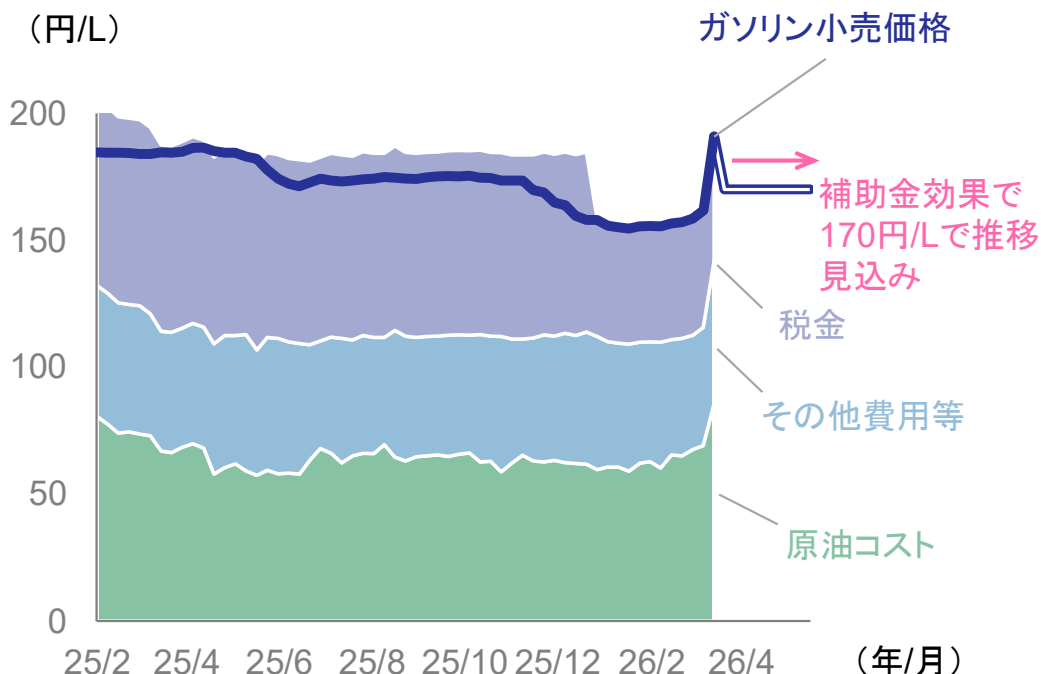
■ ガソリン補助開始でインフレ率の押し上げは回避(インフレ率へのインパクトをゼロに抑制)

— 3/19の卸売業者出荷分から170円/Lを超える分の補助を開始。4月以降のガソリン価格は170円/Lに抑えられ、コアCPIの上昇を抑制。一方で、原油価格次第で財政負担が増大するリスク。原油価格が130ドルで財政負担は現状の3倍に

■ 帝国データバンクによると燃料費が2025年対比で1割上昇した場合の営業利益下押し幅は1.6%程度

— 業種別では売上原価に占める燃料費の割合が相対的に高い運輸業や食品製造業などの影響大。とくに運輸業では、燃料費1割上昇時の営業利益は約3割減少し、約1割の企業が赤字に転落するとの試算

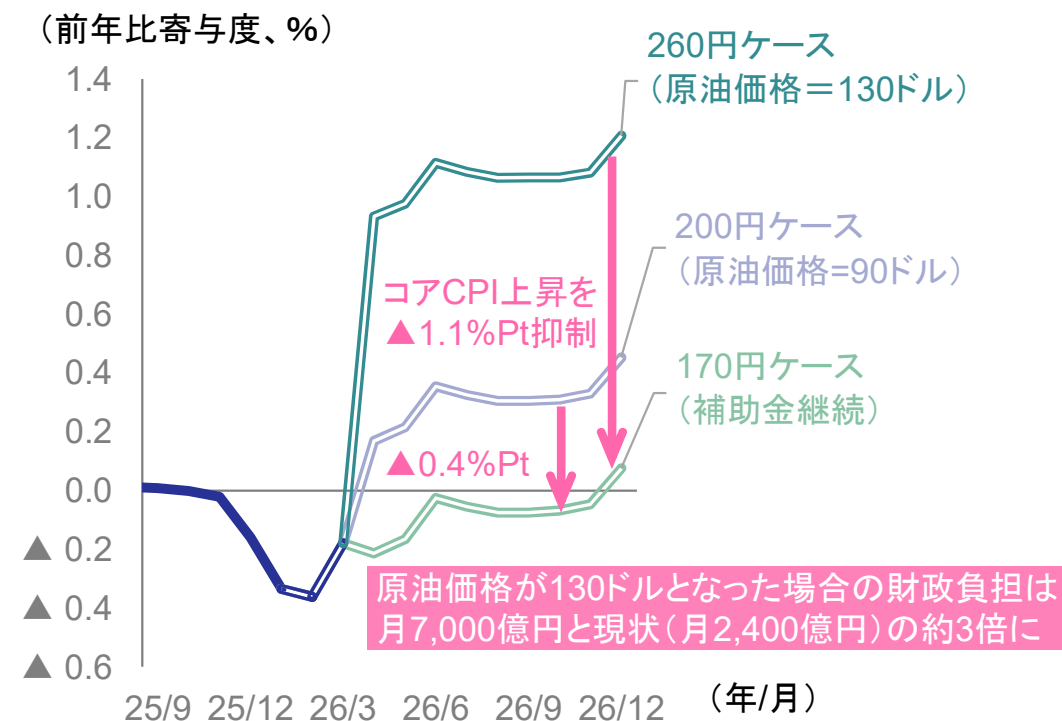
ガソリン小売価格の推移



(注) 週次データ。原油コストは2週間前のドバイ原油価格。税金はガソリン税本則税率28.7円、暫定税率25.1円(25年12月31日で廃止済)、石油石炭税2.8円、消費税。その他費用等は小売価格-原油コスト-税。25年12月31日までは補助金効果で小売価格を抑制

(出所) 資源エネルギー庁、INDBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

コアCPI(生鮮除く)に対するガソリン寄与度



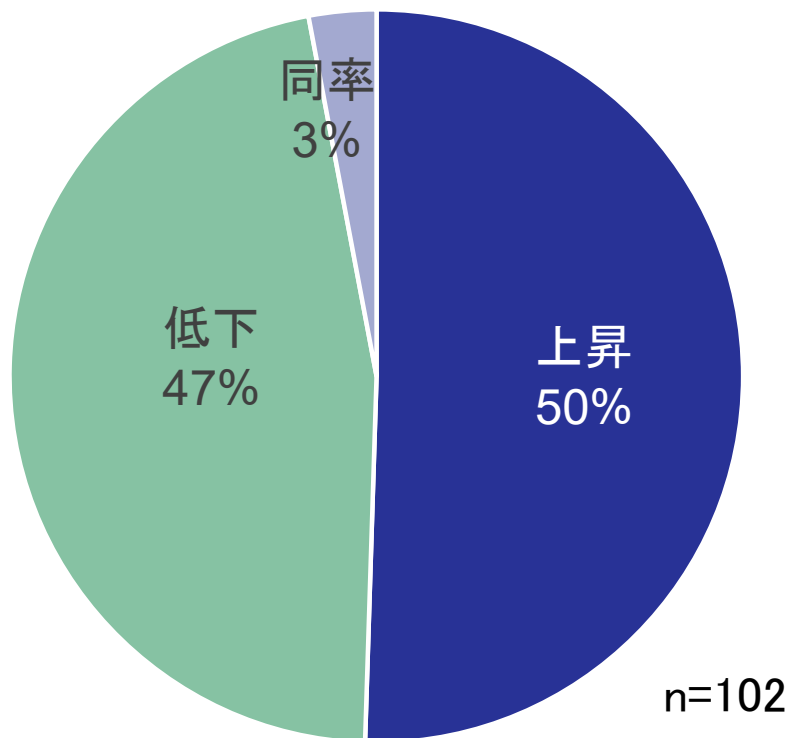
(注) 2月、3月は全国小売平均価格をもとにした見込み値。ただし、3月は第1~3週までの平均値を参照。200円ケースは原油価格が90ドル/バレルで推移した場合。260円ケースは130ドル/バレルで推移した場合。為替は159円/ドルで想定

(出所) 総務省、資源エネルギー庁より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

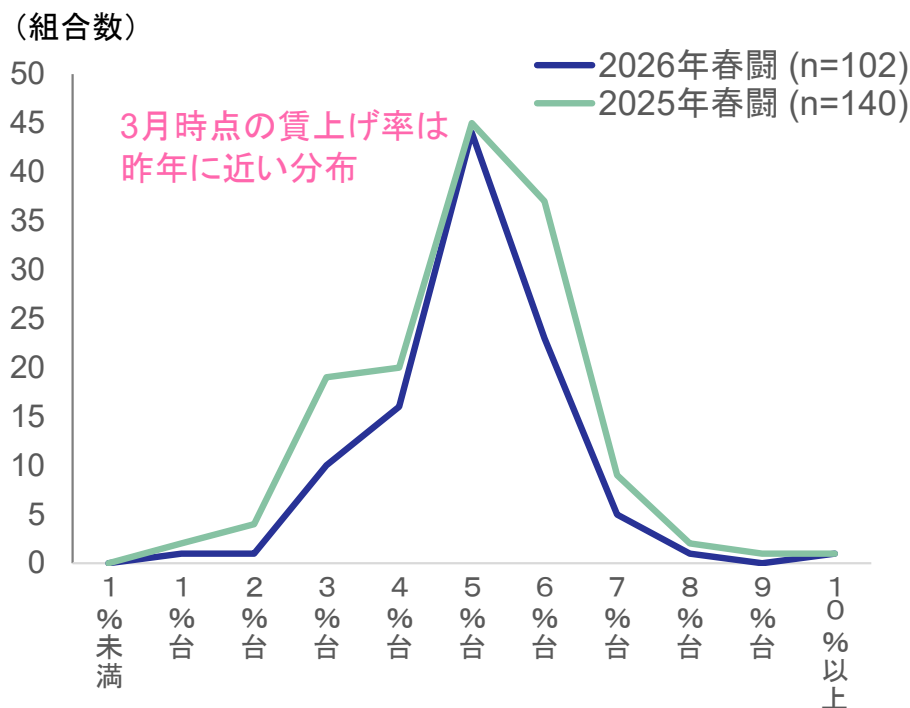
日本：不透明感がくすぶる中、2026年春闘は高水準の賃上げ継続に向け好スタート

- 春闘は集中回答日(3/18)を迎え、大手製造業を中心に多くの企業が連合が掲げる5%以上の賃上げを回答
 - 自動車は大手12労組が満額以上の回答。電機も大手メーカー複数社が満額回答を出すなど、多くの大企業が昨年引き続き高い賃上げを回答
- 約半数が昨年より賃上げ率を引き上げる一方、残りの半数は昨年より低い賃上げ率を回答
 - ただし、賃上げ率の変動は総じて小幅。賃上げ率の分布をみると、2025年と同様の高い賃上げ率の分布となっている

主な組合の賃上げ率の回答(昨年比、3/23時点)



春闘賃上げ率の分布(3/23時点)



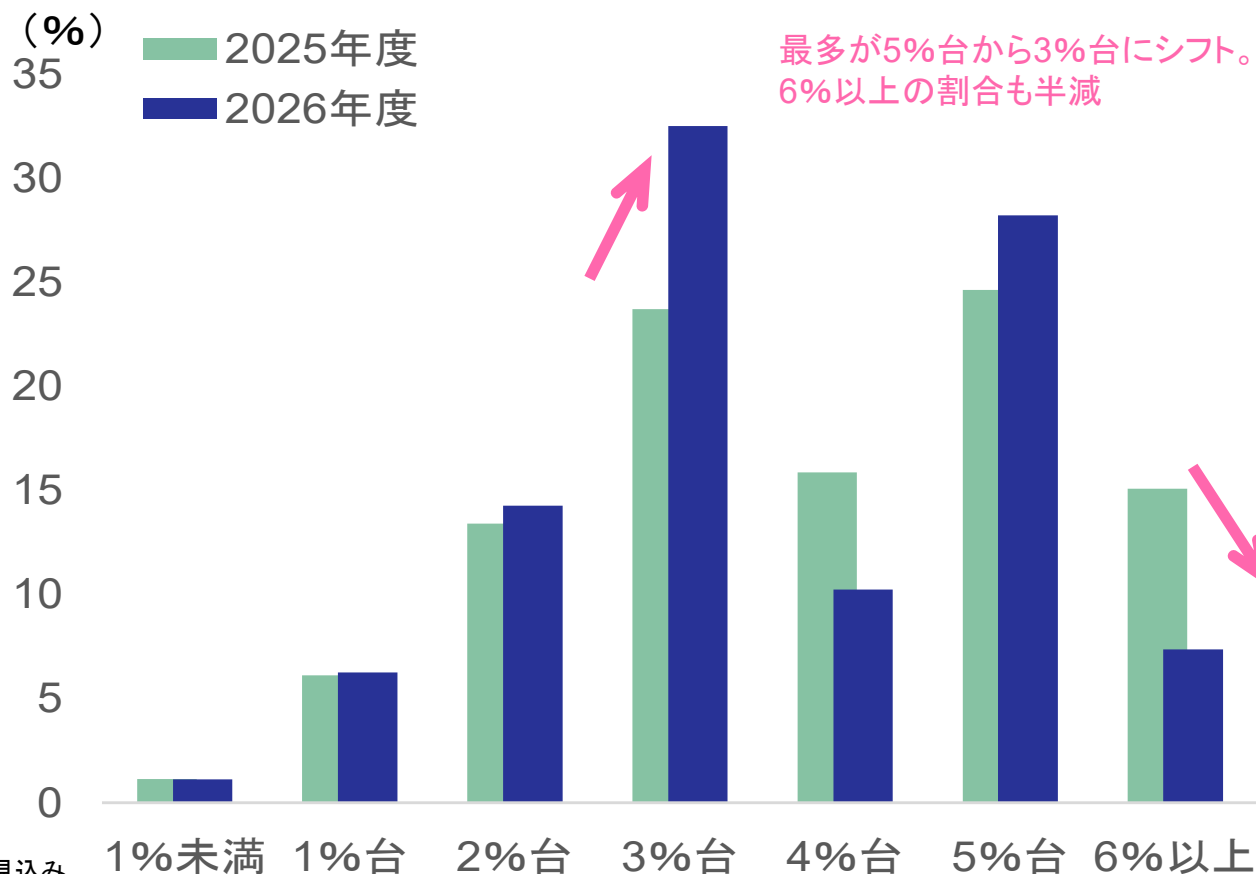
(出所)連合資料、報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(注) 賃上げ率が公表された組合について集計(3/23時点)
(出所)連合資料、報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本：事前のアンケート調査では企業の「賃上げ疲れ」が指摘されている点に留意

- 企業の賃上げ意欲は高いものの、高水準の賃上げが継続的に求められる中で「賃上げ疲れ」の兆しも
 - 東京商工リサーチの調査では、2026年度のベースアップ実施率（見込み）は46.8%と高水準ながらも前年度（48.8%）から鈍化。大企業は60%台、中小企業は40%台と企業規模間の格差も継続
 - 賃上げ率の最多レンジも5%台から3%台へと重心が下がったほか、6%以上の構成比も前年度から半減
 - 同調査には足元のイラン情勢は織り込まれていないが、エネルギーコスト上昇の影響が長引けば先行きの賃金（特に2026年ボーナス・2027年春闘）の重石になる懸念

賃上げ率別にみた企業数構成比



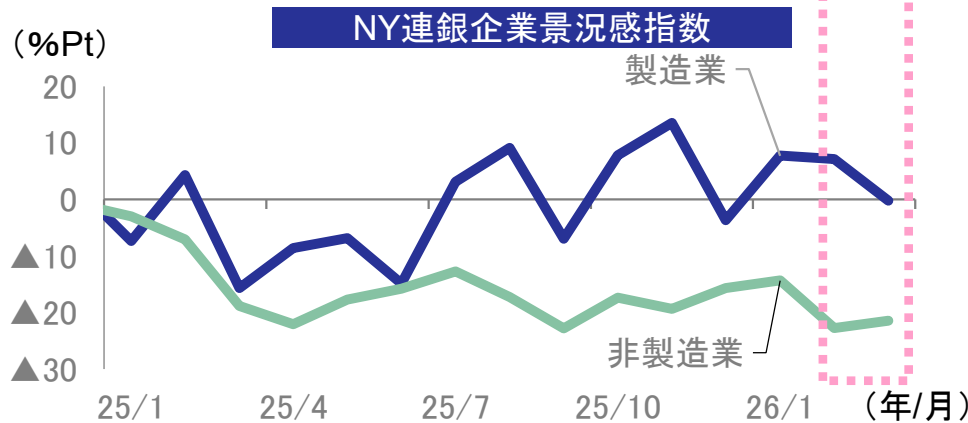
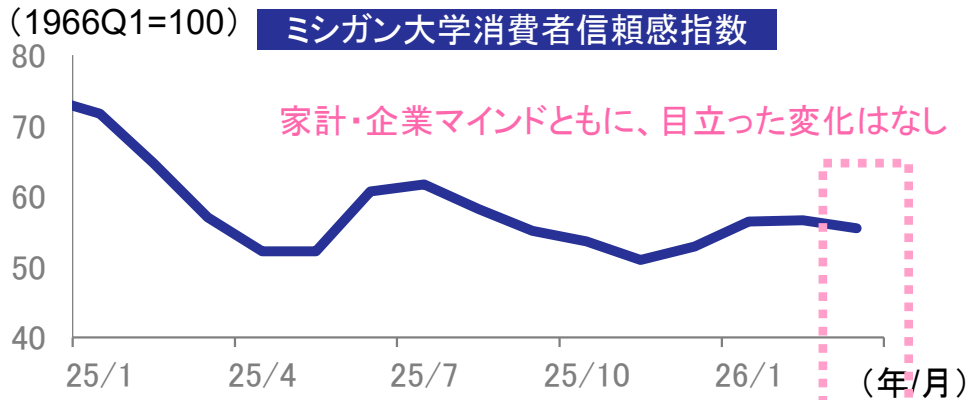
(注) 2026年度は見込み
(出所) 東京商工リサーチ「TSRデータインサイト」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国:企業・家計は現時点でイラン情勢を冷静に受け止め

■ 3月の企業・家計マインドは大きな変化は見られず

- ミシガン大学の消費者信頼感やNY連銀製造業景況感は低下。他方で非製造業景況感のマイナス幅は若干縮小。**家計・企業のマインドは現時点では著変なし**
- 直近の企業決算では3割程度がイラン情勢に触れているも、**具体的に業績へのマイナス影響を懸念しているのは1割弱にとどまる**。なお、防衛産業ではむしろ製品の需要増を予想する企業も
- ただしあくまでも現状評価。資源価格高騰、物流混乱を実感するにつれて急速にマインドが悪化するリスクは残存

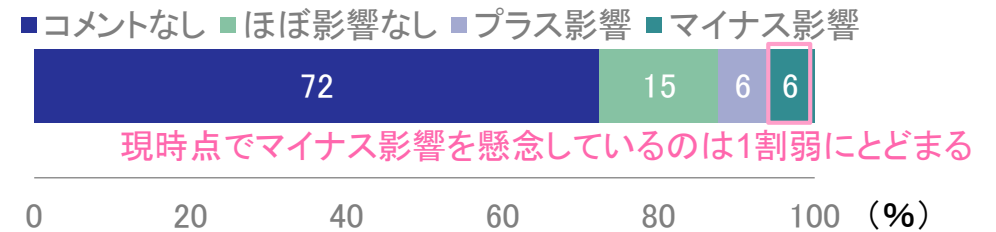
家計・企業のマインド指標



(注) 3月調査の調査期間について、ミシガン大学は2月17日～3月9日、ニューヨーク連銀は3月2日～9日

(出所) ミシガン大学、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

イラン情勢に対する米上場企業の反応(決算報告)



影響	企業名	コメント例
ほぼ影響なし	A社 (食料品製造)	原油が不安定だが、当社は貨物用ディーゼルなどコモディティ契約の約85%をヘッジしている。今年度への影響は大きくない見通し
プラス	B社 (防衛)	イランでの紛争は、当社の幅広い製品(迎撃システム等)に対する照会・見積依頼などを前例のない水準まで押し上げている
マイナス	C社 (小売)	中東での紛争に関連して、海上運賃などのコストが悪化する可能性がある

(注) イラン情勢に対する反応はChat GPTを用いて判定。3月9日～3月16日までに公表された米国の上場企業の決算報告(98社)が分析対象

(出所) 各社決算報告より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州：エネルギー高が肥料・食料品などへ徐々に波及。期待インフレをさらに押し上げる懸念

■ エネルギー価格に連動して肥料価格も急上昇。今後の食料品価格にも波及する恐れ

- 天然ガスは尿素肥料の原材料。2022年には、採算悪化を受けて欧州の肥料工場が生産停止に追い込まれた例も
- 3～5月は北半球が作付けシーズンに突入。尿素肥料の不足は、コメや小麦など穀物の収量低下・価格押し上げ要因に

■ 食料品・エネルギー価格は消費者の期待インフレを押し上げ

- BOEの研究によれば、食料品や燃料価格が短期の期待インフレ率を有意に押し上げ。特に食料品の影響大
- 期待インフレ上昇は消費者信頼感や政権支持率の押し下げ要因。先行きは賃金やサービス物価にも波及するおそれ

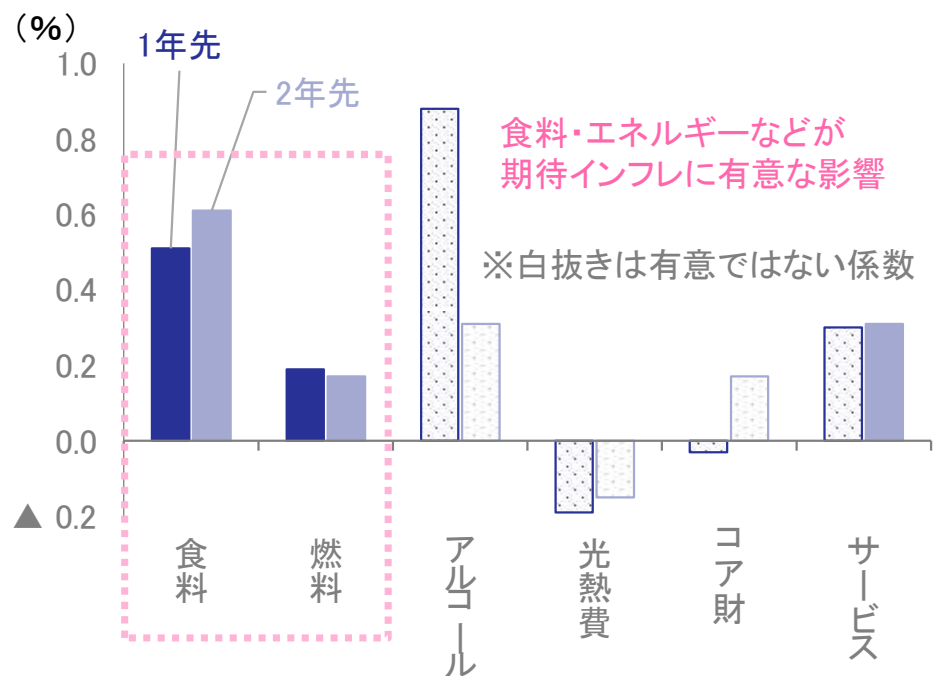
TTF天然ガスと尿素価格



(注) 尿素価格は、米ニューオーリンズ渡しの粒状尿素輸入価格。天然ガス価格はユーロドルレートを用いてドル換算した値

(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

品目別消費者物価が期待インフレに与える影響(英国)



(注) 年齢・所得・性別など属性グループ別のパネルデータを用いた推計。期間は2003年1-3月期～2022年1-3月期。消費者物価全体への寄与が1%増加したときのインフレ期待への影響。白抜きは有意でない係数

(出所) BOE(2025) "Food prices matter most: sensitive household inflation expectations"より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

欧州:ドイツではエネルギー高が既に景気の抑制要因となりつつある模様

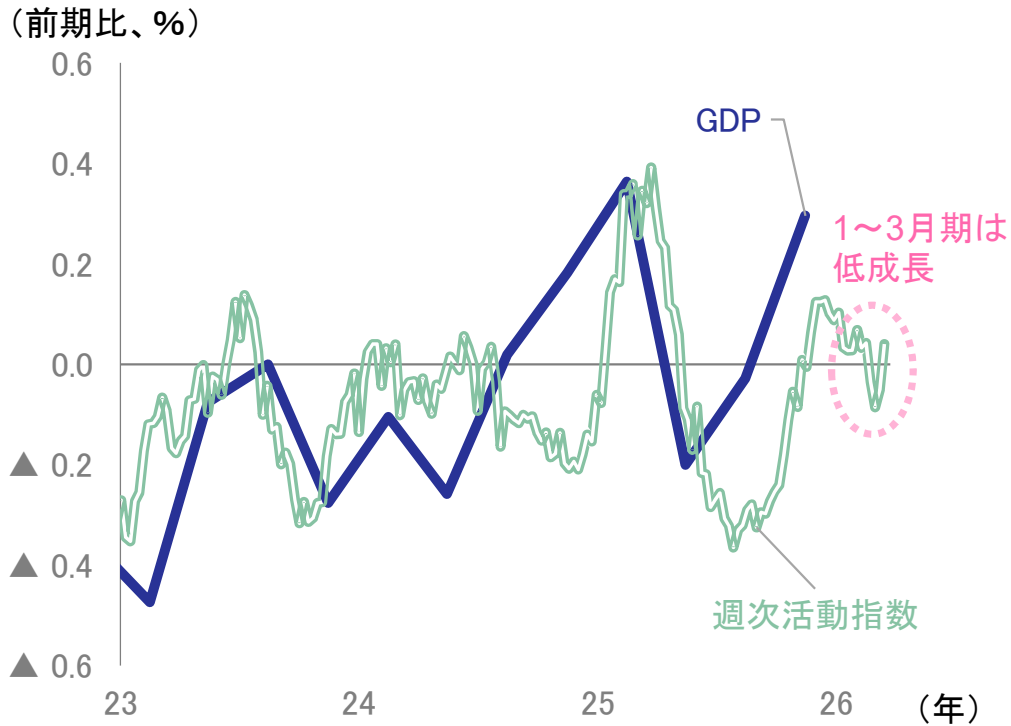
■ ドイツの週次活動指数は足元で減速

- 財政拡張の影響が発現し始めたものの、コスト高や原材料不足が景気回復を阻害
- また、地政学的な不確実性が財政による民間投資の押し上げ効果を相殺するおそれ

■ エネルギー価格高騰などの影響で電力消費量は減少

- 家計の節約行動のほか、コスト増や部材不足で生産活動が抑制されている可能性
- 化学メーカーでは既に減産の報道がみられるほか、鉄鋼・セメントメーカーからはコスト増を懸念する声も

ドイツ:週次活動指数



(注) 週次活動指数は、右図のほかに消費者マインドや大気汚染の指標を組み合わせで作成された値

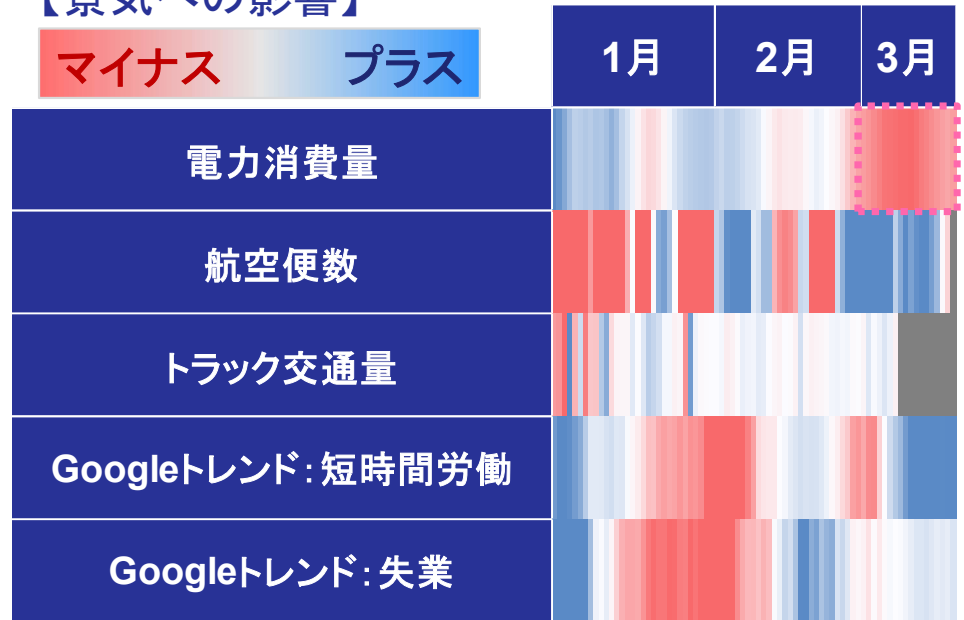
(出所) Bundesbank、独連邦統計局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

週次活動指数を構成するリアルタイムデータの動向

【景気への影響】

マイナス プラス

足元で電力消費量が減少



(注) 2026年入り後の各指標について、電力消費量・航空便数・トラック交通量は少ないほど・Googleトレンド検索数は多いほど濃い赤として日次データの水準を図示。グレー表示はデータ未公表の期間

(出所) 独連邦統計局、Flightradar24、GoogleTrends、各種資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国: 第15次五カ年計画を採択。所得倍増目標を明記。供給サイドの強化振興策に重点

- 全人代が「第15次五カ年計画(2026～30年)」を採択。2035年に1人当たりGDPを2020年対比で倍増させる目標を明記
 - 2021～25年の成長率が年平均+5.2%だったことを踏まえ、2035年の目標達成に自信を深めたと考えられる
 - 所得倍増には今後10年間に年平均+4.17%が必要。消費主導型への構造転換を図れるかが実現のカギに
 - ただ、政策方針では相変わらず産業の現代化や「自立自強」、「デジタル中国」など供給サイドの強化振興策に重点
 - 「デジタル中国」の肝は「AI+」行動の実施。技術・産業から福祉・社会まで活用広げ、生産力の「革命的躍進」を目指す
 - 需要サイドでは内需拡大や「共同富裕」を強調。少子化対策では医療保険による出産の実質無償化も盛り込む

第15次五カ年計画の主要指標(経済分野)

項目	2030年目標	2025年実績
実質GDP成長率	合理的なレンジを保持	+5.2% (5年平均)
労働生産性の伸び	GDP成長率を上回る	+5.9% (5年平均)
常住人口都市化率	71%	67.9%
研究開発支出の伸び	+7%以上	+9.1%(実質)
1万人当たり高付加価値発明特許保有件数	22件以上	16件
デジタル経済核心産業付加価値の対GDP比率	12.5%	10.5% (2024年)
都市調査失業率	5.5%以下	5.2%(5年平均)
住民1人当たり可処分所得の伸び	GDP成長率と同水準	+6.0% (5年平均)

第15次五カ年計画の主要目標と政策方針

項目	内容
主要目標	2035年に1人当たりGDPを2020年対比で倍増させ、中等先進国に到達するための基礎を固める
政策方針	①現代的な産業体系の構築、②科学技術の「自立自強」、「新質生産力」の発展、③「デジタル中国」の建設、④強大な国内市場の建設、⑤高水準の社会主義市場経済体制の構築、⑥高水準の対外開放、⑦農業・農村の現代化、⑧地域の協調発展、⑨社会主義文化の発展、⑩人口の「質の高い発展」、⑪民生の保障・改善、人民全体の「共同富裕」、⑫グリーン転換(GX)、「美しい中国」の建設、⑬国家安全体系・能力の現代化、⑭国防・軍隊の現代化、⑮中国の特色ある社会主義法治体系の建設、⑯「一国二制度」の堅持、祖国統一の推進

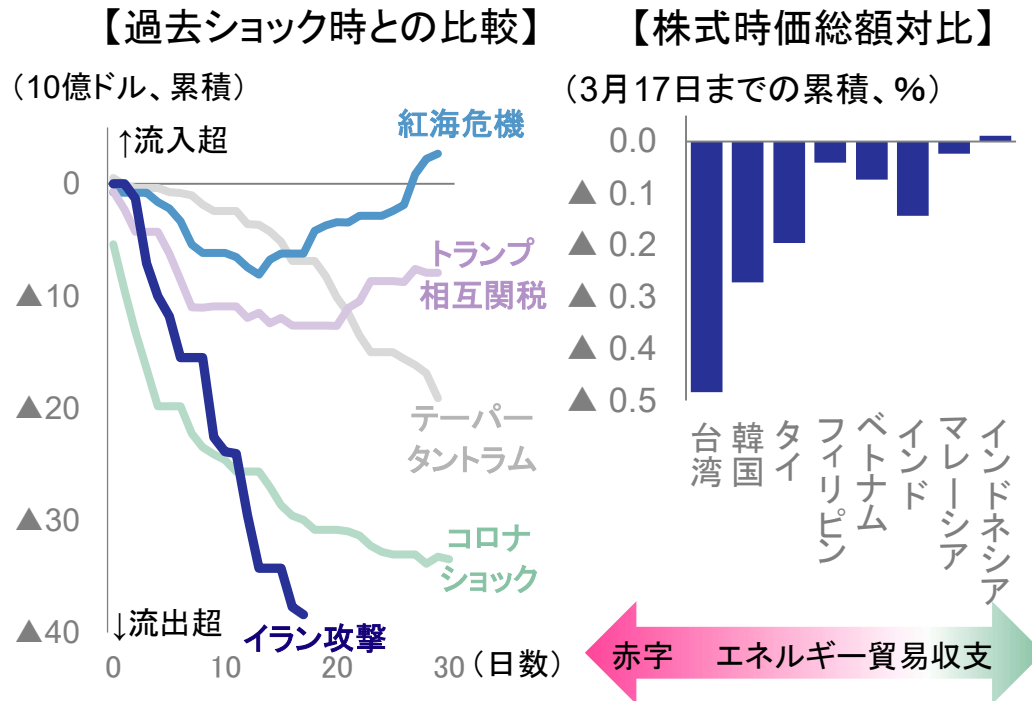
(出所) 第15次五カ年計画綱要、中国国家统计局、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(注) 「新質生産力」とは、ハイテク・高効率・高品質を特徴とした先進的な生産力を指す
(出所) 第15次五カ年計画綱要より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

アジア: 資金流出は特定の国・地域に集中。為替・物価動向次第で一部中銀は利上げも選択肢

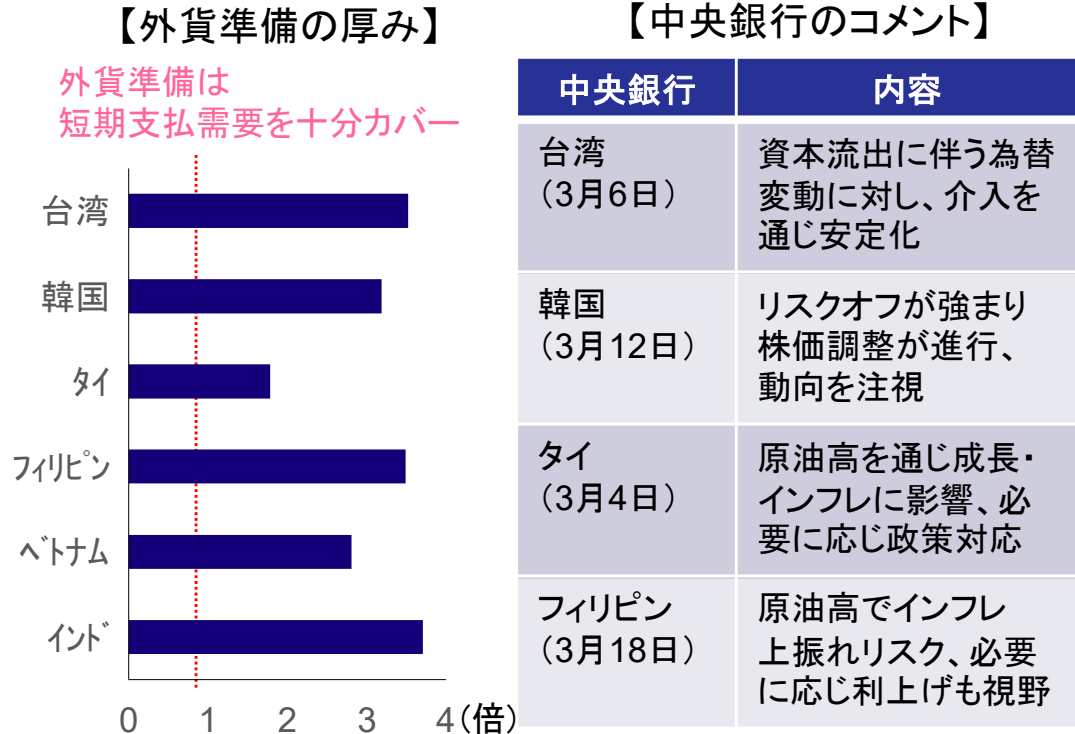
- **中東情勢悪化を受け、アジア新興国・地域からの資金流出が加速。ただし、現時点では流出は一部の国・地域が中心**
 - 資金流出ペースはコロナショックを上回る初動の速さ。特にエネルギーの中東輸入依存度が高い韓国・台湾で資金流出が大きい。もっとも、その他の国では流出圧力は比較的小さく、全体でも株式時価総額対比で最大0.5%程度にとどまる
- **外貨準備は各国・地域で厚みがあり、外貨流動性リスクは抑制。各中銀は資本流出を警戒しつつ、市場動向を注視**
 - 外貨準備は短期支払必要額を十分カバーしており、通貨危機リスクは現時点では限定的。各国・地域の中央銀行は、インフレや資本流出を警戒しつつ市場動向を注視。影響が長期化し利上げを迫られれば、内需の下押し要因に

アジア新興国・地域の資金流出入



(注) 印、韓、泰、比、越、台、馬、尼の合計。左: テーパータントラムは2013年5月22日、コロナショックは20年3月16日、紅海危機は23年10月19日、トランプ相互関税は25年4月2日、イラン攻撃は26年2月28日。右: 流出額(株式) ÷ 26年2月末株式時価総額を用いて算出。馬は株式と債券の合計値。直近データは26年3月17日
(出所) IIF(国際金融協会)、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

外貨準備／各中央銀行のコメント



(注) 左: 外貨準備 ÷ 短期支払必要額 (短期対外債務 + 経常収支赤字)。外貨準備は、泰は2026年2月、比・韓は同1月、台・越は25年9月。短期支払必要額は、泰は25年9月、越は24年12月、他は同25年12月

(出所) CEIC、各国・地域中銀、各種報道より、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
2/24 (火)	米国	週間小売売上高(2月16日) 前年比(%)	6.7	7.2
		カンファレンスボード消費者信頼感指数(2月)	91.2	89.0 ↑
		S&P/ケース・シラー住宅価格(20都市)(12月) 前年比(%)	1.4	1.4
2/25 (水)	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(1月) 前年比(%)	1.7	1.7
		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(%)	2.2	2.2
	タイ	タイ金融政策決定会合	0.25ポイント引き下げて1.00%	
2/26 (木)	米国	新規失業保険申請件数(2月16日) 万人	21.2	20.8
	韓国	韓国金融政策決定会合	2.5%に据え置き	
2/27 (金)	日本	鉱工業生産(1月) 前月比(%)	2.2	▲ 0.1
		百貨店・スーパー販売額(1月) 前年比(%)	3.0	1.0 ↓
		新設住宅着工戸数(1月) 前年比(%)	▲ 0.4	▲ 1.3
		東京都区部消費者物価(総合)(2月) 前年比(%)	1.6	1.5
		東京都区部消費者物価(除く生鮮食品)(2月) 前年比(%)	1.8	2.0
	米国	生産者物価指数(1月) 前年比(%)	2.9	3.0
		生産者物価指数(1月) 前月比(%)	0.5	0.4
		生産者物価指数(除く食品・エネルギー)(1月) 前年比(%)	3.6	3.3
		生産者物価指数(1月) 前月比(%)	0.8	0.6
		シカゴ地区購買部協会景気指数(PMI)(2月)	57.7	54.0
3/2 (月)	米国	ISM製造業指数(2月)	52.4	52.6

(注) 矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)
(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

過去1か月に発表された経済指標(2)

日付	経済指標等		実績	前回	
3/3(火)	日本	完全失業率(1月)	%	2.7	2.6
		有効求人倍率(1月)	倍	1.2	1.2 ↑
		法人企業統計・設備投資(全産業)(Q4)	前年比(%)	6.5	2.9
	米国	週間小売売上高(2月23日)	前年比(%)	7.0	6.7
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(速報値)(2月)	前年比(%)	1.9	1.7
		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(%)	2.4	2.2
3/4(水)	日本	消費者態度指数(2月)		40.0	37.9
	米国	ISM非製造業指数(2月)		56.1	53.8
		ADP民間雇用者数(2月)	前月差(万人)	6.3	1.1 ↓
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(確報値)(2月)		51.9	51.9
	中国	製造業PMI(2月)		49.0	49.3
		非製造業PMI(2月)		49.5	49.4
		財新製造業PMI(2月)		52.1	50.3
財新サービス業PMI(2月)			56.7	52.3	
3/5(木)	米国	新規失業保険申請件数(2月23日)	万人	21.3	21.3
		労働生産性(速報値)(Q4)	前期比年率(%)	2.8	5.2 ↑
		単位労働コスト(速報値)(Q4)	前期比年率(%)	2.8	▲ 1.8 ↑
	ユーロ圏	ユーロ圏小売売上高(1月)	前月比(%)	▲ 0.1	0.2 ↑
	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		
3/6(金)	米国	失業率(2月)	%	4.4	4.3
		非農業部門雇用者数(2月)	前月差(万人)	▲ 9.2	12.6 ↓
		時間当たり賃金(全従業員ベース)(2月)	前年比(%)	3.8	3.7
			前月比(%)	0.4	0.4
	小売売上高(1月)	前月比(%)	▲ 0.2	0.0	
ユーロ圏	ユーロ圏GDP(改定値)(Q4)	前期比(%)	0.2	0.3	
3/9(月)	日本	経常収支(1月)	億円	9,416	7,288
		景気ウォッチャー調査(2月)	現状判断DI	48.9	47.6
	中国	消費者物価指数(2月)	前年比(%)	1.3	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(3)

日付	経済指標等		実績	前回	
3/10(火)	日本	GDP(2次速報値)(Q4)	前期比年率(%)	1.3	0.2
		実質消費支出(二人以上の全世帯)(1月)	前年比(%)	▲ 1.0	▲ 2.6
	米国	週間小売売上高(3月2日)	前年比(%)	6.2	7.0
		中古住宅販売戸数(2月)	万戸(年率)	409	402 ↑
	中国	貿易収支(2月)	10億ドル	213.6	114.1
		輸出総額(ドル建て)(2月)	前年比(%)	21.8	6.6
輸入総額(ドル建て)(2月)		前年比(%)	19.8	5.7	
3/11(水)	日本	国内企業物価指数(2月)	前年比(%)	2.0	2.3
	米国	消費者物価指数(2月)	前年比(%)	2.4	2.4
		消費者物価指数(前月比)(2月)	前月比(%)	0.3	0.2
		消費者物価指数(除く食品・エネルギー)(2月)	前年比(%)	2.5	2.5
		消費者物価指数(除く食品・エネルギー)(2月)	前月比(%)	0.2	0.3
	財政収支(2月)	10億ドル	▲ 308	▲ 95	
3/12(木)	日本	法人企業景気予測調査(大企業・製造業)現状判断(Q1)	%Pt	3.8	4.7
	米国	新規失業保険申請件数(3月2日)	万人	21.3	21.4
		貿易収支(1月)	10億ドル	▲ 54.5	▲ 72.9
		住宅着工件数(1月)	万戸(年率)	148.7	138.7 ↓
		住宅着工許可件数(1月)	万戸(年率)	137.6	145.5

(注) 矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)
(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

過去1か月に発表された経済指標(4)

日付	経済指標等		実績	前回	
3/13(金)	米国	耐久財受注(1月)	前月比(%)	0.0	▲ 0.9 ↑
		耐久財受注(除く輸送機器)(1月)	前月比(%)	0.4	1.2 ↑
		非農業部門求人件数(JOLTS)(1月)	前月差(万件)	694.6	655.0
		ミシガン大消費者信頼感指数(速報値)(3月)		55.5	56.6
		個人所得(1月)	前月比(%)	0.4	0.3
		消費支出(1月)	前月比(%)	0.4	0.4
		実質消費支出(1月)	前月比(%)	0.1	0.1
		個人消費支出(PCE)価格指数(1月)	前年比(%)	2.8	2.9
			前月比(%)	0.3	0.4
		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(%)	3.1	3.0
			前月比(%)	0.4	0.4
	GDP(改定値)(Q4)	前期比年率(%)	0.7	1.4	
	ユーロ圏	ユーロ圏鉱工業生産(1月)	前月比(%)	▲ 1.5	▲ 0.6 ↑
3/16(月)	米国	鉱工業生産(2月)	前月比(%)	0.2	0.7
		設備稼働率(2月)	%	76.3	76.3 ↑
		ニューヨーク連銀製造業業況指数(3月)		▲ 0.2	7.1
	中国	鉱工業生産(2月)	前年比(%)	6.3	5.2
		小売売上高(2月)	前年比(%)	2.8	0.9
		固定資産投資(2月)	前年比(%)	1.8	▲ 3.8
	インドネシア	インドネシア金融政策決定会合(16・17日)		4.75%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(5)

日付	経済指標等		実績	前回	
3/17(火)	米国	週間小売売上高(3月9日)	前年比(%)	6.4	6.2
		中古住宅販売仮契約指数(2月)	前月比(%)	1.8	▲ 1.0 ↓
		FOMC(17・18日)			
	ブラジル	ブラジル金融政策決定会合(17・18日)			0.25ポイント引き下げ14.75%
3/18(水)	日本	貿易収支(貿易統計)(2月)	億円	573	▲ 11,635 ↓
		輸出(2月)	前年比(%)	4.2	16.8
		輸入(2月)	前年比(%)	10.2	▲ 2.6 ↓
		日銀金融政策決定会合(18・19日)			
	米国	製造業新規受注(1月)	前月比(%)	0.1	▲ 0.4
		生産者物価指数(2月)	前年比(%)	3.4	2.9
			前月比(%)	0.7	0.5
		生産者物価指数(除く食品・エネルギー)(2月)	前年比(%)	3.9	3.5 ↓
			前月比(%)	0.5	0.8
		ネット対米長期証券投資(1月)	10億ドル	15.5	96.5 ↑
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(2月)	前年比(%)	1.9	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)(2月)	前年比(%)	2.4	2.4
		欧州	ECB政策理事会(18・19日)		
3/19(木)	日本	設備稼働率(1月)	前月比(%)	2.9	0.5 ↓
		機械受注(船舶・電力を除く民需)(1月)	前年比(%)	13.7	16.8
			前月比(%)	▲ 5.5	16.1 ↓
	米国	新規失業保険申請件数(3月9日)	万人	20.5	21.3
		新築住宅販売戸数(1月)	万戸(年率)	58.7	71.2 ↓
		フィラデルフィア連銀製造業業況指数(3月)		18.1	16.3
		景気先行指数(1月)	前月比(%)	▲ 0.1	▲ 0.2
		英国	英中銀金融政策委員会(19日)		

(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	2 新車販売台数(2月)	1 日銀短観(3月調査)	1 消費者物価(4月都区部)	1 法人企業統計調査(1~3月期)
	3 労働力調査(1月)	1 新車販売台数(3月)	1 新車販売台数(4月)	1 新車販売台数(5月)
	3 法人企業統計調査(10~12月期)	7 家計調査(2月)	7 日銀金融政策決定会合議事要旨	5 毎月勤労統計(4月速報)
	3 一般職業紹介(1月)	7 景気動向指数(2月)	8 毎月勤労統計(3月速報)	5 景気動向指数(4月)
	4 消費動向調査(2月)	8 国際収支(2月速報)	12 景気動向指数(3月)	5 家計調査(4月)
	9 景気動向指数(1月)	8 景気ウォッチャー調査(3月)	12 家計調査(3月)	8 GDP(1~3月期2次速報)
	9 国際収支(1月速報)	8 毎月勤労統計(2月速報)	13 国際収支(3月速報)	8 景気ウォッチャー調査(5月)
	9 景気ウォッチャー調査(2月)	9 消費動向調査(3月)	13 景気ウォッチャー調査(4月)	8 国際収支(4月速報)
	9 毎月勤労統計(1月速報)	10 企業物価指数(3月)	14 マネーストック(4月速報)	9 マネーストック(5月速報)
	10 家計調査(1月)	13 マネーストック(3月速報)	15 企業物価指数(4月)	10 企業物価指数(5月)
	10 GDP(10~12月期2次速報)	14 設備稼働率(2月)	19 GDP(1~3月期1次速報)	11 法人企業景気予測調査(4~6月期)
	10 マネーストック(2月速報)	15 機械受注統計(2月)	19 設備稼働率(3月)	12 設備稼働率(4月)
	11 企業物価指数(2月)	22 貿易統計(3月)	21 貿易統計(4月)	15 日銀金融政策決定会合(15・16日)
	12 法人企業景気予測調査(1~3月期)	24 消費者物価(3月全国)	22 消費者物価(4月全国)	16 日銀総裁定例記者会見
	17 第3次産業活動指数(1月)	27 日銀金融政策決定会合(27・28日)	29 消費者物価(5月都区部)	17 貿易統計(5月)
	18 貿易統計(2月)	28 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)	29 労働力調査(4月)	19 日銀金融政策決定会合議事要旨
	18 資金循環統計(10~12月期速報)	28 日銀総裁定例記者会見	29 一般職業紹介(4月)	19 消費者物価(5月全国)
	18 日銀金融政策決定会合(18・19日)	28 労働力調査(3月)	29 消費動向調査(5月)	25 資金循環統計(1~3月期速報)
	19 設備稼働率(1月)	28 一般職業紹介(3月)	29 鉱工業生産(4月速報)	26 消費者物価(6月都区部)
	19 日銀総裁定例記者会見	30 住宅着工統計(3月)	29 商業動態統計(4月速報)	29 商業動態統計(5月速報)
	19 機械受注統計(1月)	30 消費動向調査(4月)		30 労働力調査(5月)
	24 消費者物価(2月全国)	30 鉱工業生産(3月速報)		30 一般職業紹介(5月)
	25 日銀金融政策決定会合議事要旨	30 商業動態統計(3月速報)		30 鉱工業生産(5月速報)
	31 労働力調査(2月)			
	31 消費者物価(3月都区部)			
	31 商業動態統計(2月速報)			
	31 鉱工業生産(2月速報)			
	31 住宅着工統計(2月)			
	31 一般職業紹介(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

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

みずほりポート

政権発足1年からみえた『トランプ流国家資本主義』の正体

～日本企業が生き抜くための「攻め」と「守り」の戦略～

(2026年1月20日発刊)

大統領権限を活用し経済安保分野の成長を促す一方、政策不確実性や物価高を助長。日本企業には同分野で好機だが、情報収集やコスト対応等が課題

【みずほりポート】

政権発足1年からみえた『トランプ流国家資本主義』の正体
～日本企業が生き抜くための「攻め」と「守り」の戦略～
みずほリサーチ&テクノロジーズ

2026年1月20日

ともに挑む。ともに実る。



© 2026 Mizuho Research & Technologies, Ltd.

ポイント①新自由主義の反動から生まれた『トランプ流国家資本主義』とは？

ポイント②『トランプ流国家資本主義』は米経済・ビジネスをどう変えるのか？

ポイント③新たな米資本主義体制の中で、日系企業に求められる対応は？

ポイント④ポスト・トランプで国家資本主義はどう変わるか？

URL

<https://www.mizuho-rt.co.jp/business/research/report/2026-0004/index.html>

QR
コード

レポート



みずほレポート

2026年の米経済は雇用を伴う成長へ回帰

～財政政策と対米投資が国内需要を喚起～

(2025年12月26日 発刊)

トランプ政権が各国と結んだ対米投資案件は、徐々に実行段階へ。大規模な減税政策も内需の押し上げ要因となり、小規模企業の雇用マインドも上向きに

【みずほレポート】

2026年の米経済は雇用を伴う成長へ回帰
～財政政策と対米投資が国内需要を喚起～
みずほリサーチ&テクノロジーズ

2025年12月26日

ともに挑む。ともに実る。



© 2025 Mizuho Research & Technologies, Ltd.

ポイント① 2025年は『雇用なき成長』

ポイント② 2026年は『雇用を伴う成長』へ

ポイント③ 迫る中間選挙

URL

<https://www.mizuho-rt.co.jp/business/research/report/2025-0164/index.html>

QR
コード

レポート



「MHRT Global Watch」をお読みいただきまして誠にありがとうございます。
2026年4月1日以降、「MHRT Global Watch」は「みずほ経済ウィークリー」としてリ
ニューアルいたします。今後も変わらずご愛顧のほどよろしくお願い申し上げます。

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。