

# みずほ経済マンスリー

みずほ総合研究所  
調査部

2026年4月22日

みずほ銀行

ともに挑む。ともに実る。

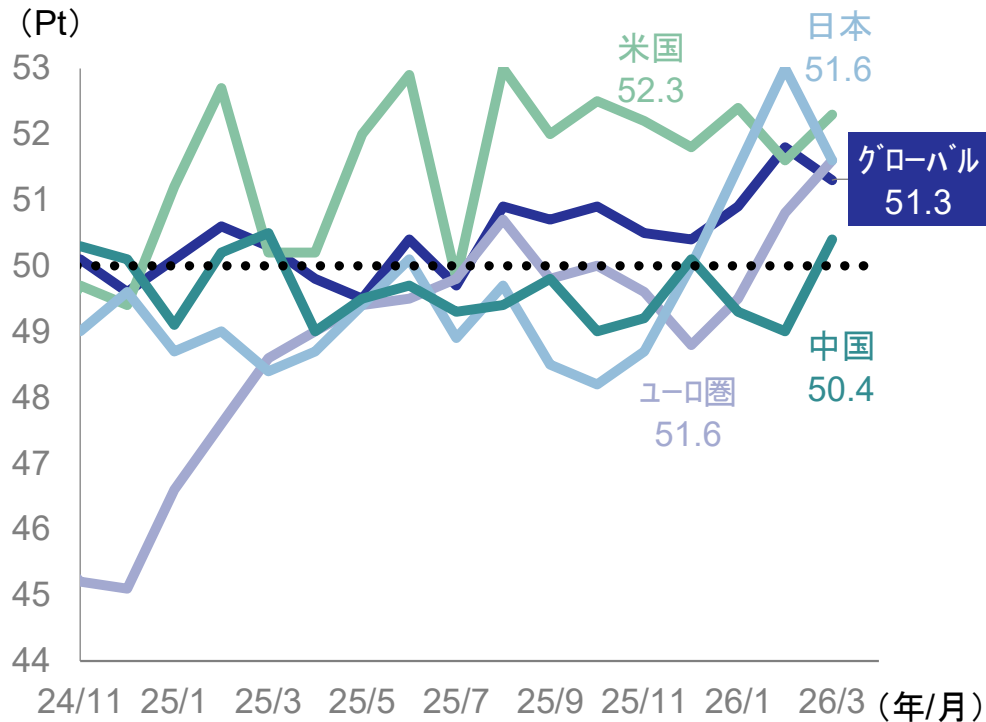
**MIZUHO**

The logo for Mizuho Bank, featuring the word "MIZUHO" in a bold, blue, sans-serif font. Below the text is a red, curved line that resembles a stylized wave or a bridge.

# 世界経済：主要地域のPMIは節目の50超えを維持も、中東情勢緊迫化により仕入価格が急上昇

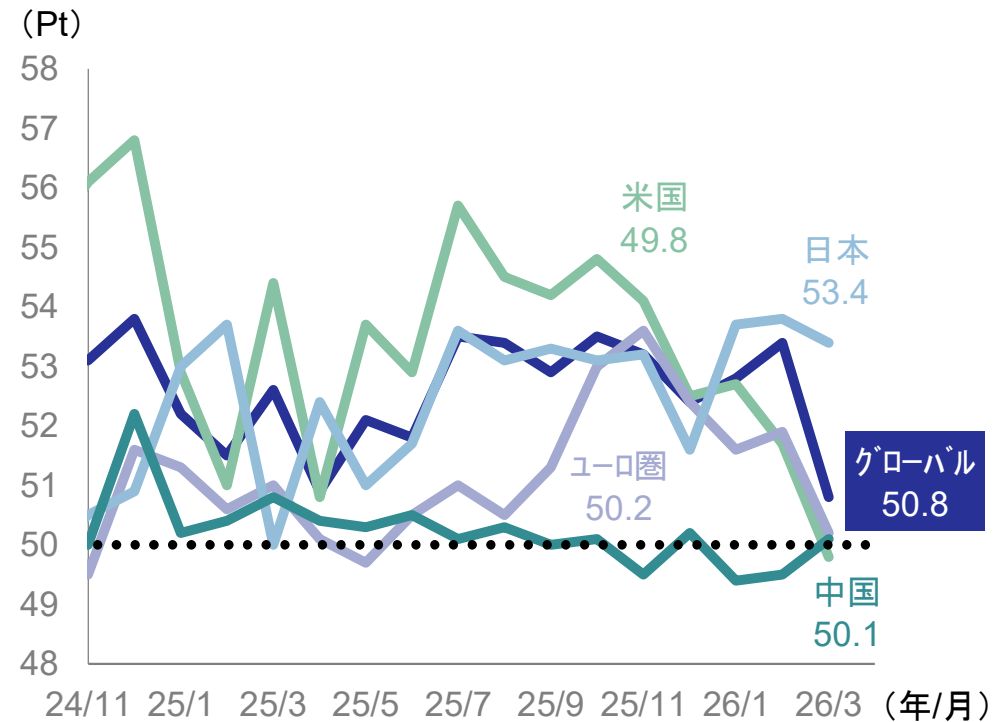
- 3月のグローバル製造業景況感は51.3と前月(51.8)から低下。**中東情勢緊迫化に伴い全地域で仕入価格が急騰**
  - 景況感は米欧中で前月から改善し、日本も高水準を維持。中東情勢緊迫化の影響は3月時点では顕在化せず
  - **仕入価格は全地域で大きく上昇。石油化学・金属など幅広い産業で原材料価格高騰の影響を指摘**
- 3月のグローバル非製造業景況感は50.8と前月(53.4)から低下。欧州では節目の50割れの一手前まで急落
  - 日米欧いずれも新規受注指数が前月から低下。**原材料価格高騰に加え、先行き不透明感の高まりも影響**

## 製造業の景況感(購買担当者景気指数)



(注) グローバル日米欧: S&P Global、中: 国家統計局。購買担当者景気指数(製造業): 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ェイトを掛けて算出。50が景気拡大・縮小の分岐点 (出所) S&P Global、中国国家統計局より、みずほ総合研究所調査部作成

## 非製造業の景況感(購買担当者景気指数)

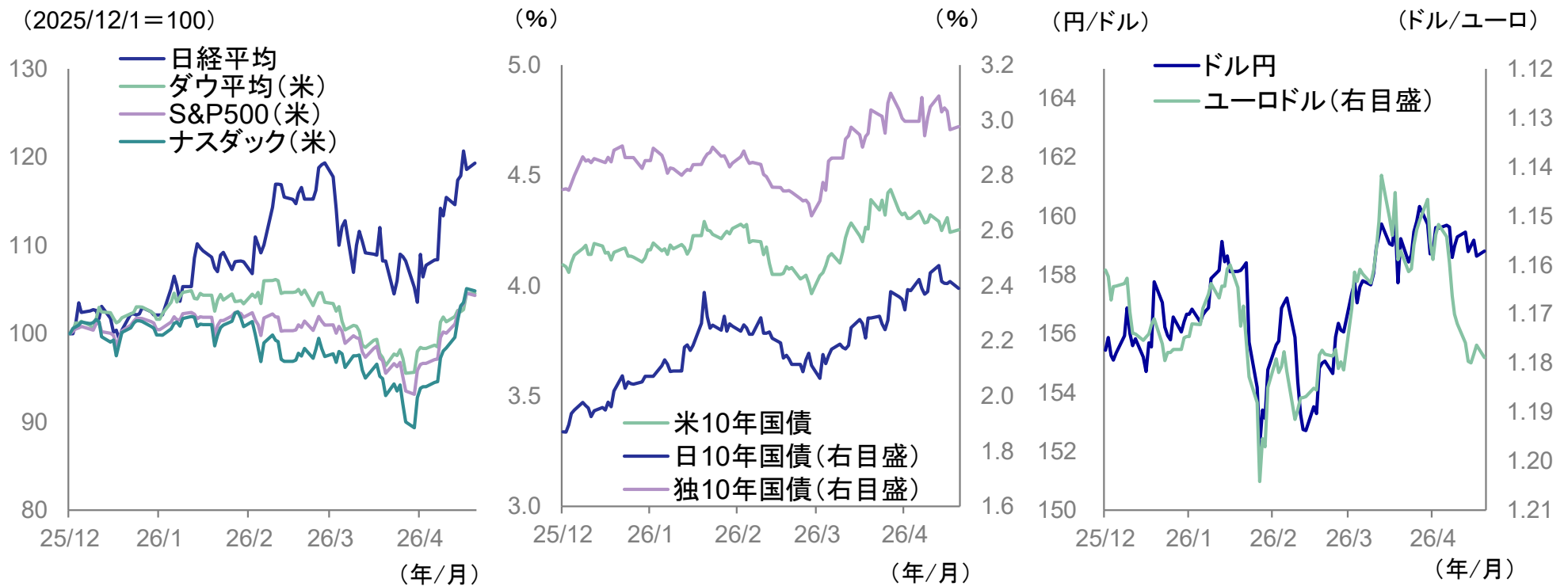


(注) グローバル日米欧: S&P Global、中: 国家統計局。購買担当者景気指数(非製造業): 企業に対するアンケート調査結果から作成した指数。50が景気拡大・縮小の分岐点 (出所) S&P Global、中国国家統計局より、みずほ総合研究所調査部作成

# 金融市場概況：金融市場は中東における停戦合意を一旦好感

- 中東における停戦合意を金融市場は一旦好感し、**原油安、金利低下、株高、ドル安**
  - 停戦合意を受けて原油価格が低下、インフレ懸念の後退で金利も低下。リスク選好姿勢が強まるなかで株価は上昇、有事のドル買いで強含んでいたドルは一転して下落。ただし、ドル円は円安水準が継続
- もっとも、中東情勢を巡る不透明感は残存。停戦期限が迫るなか、戦闘再開などを契機にリスク回避姿勢が強まれば、原油高、金利上昇、株安、ドル高に逆行も。**目先は中東情勢を巡る報道に右往左往する展開が継続へ**

## 主要マーケット指標の推移



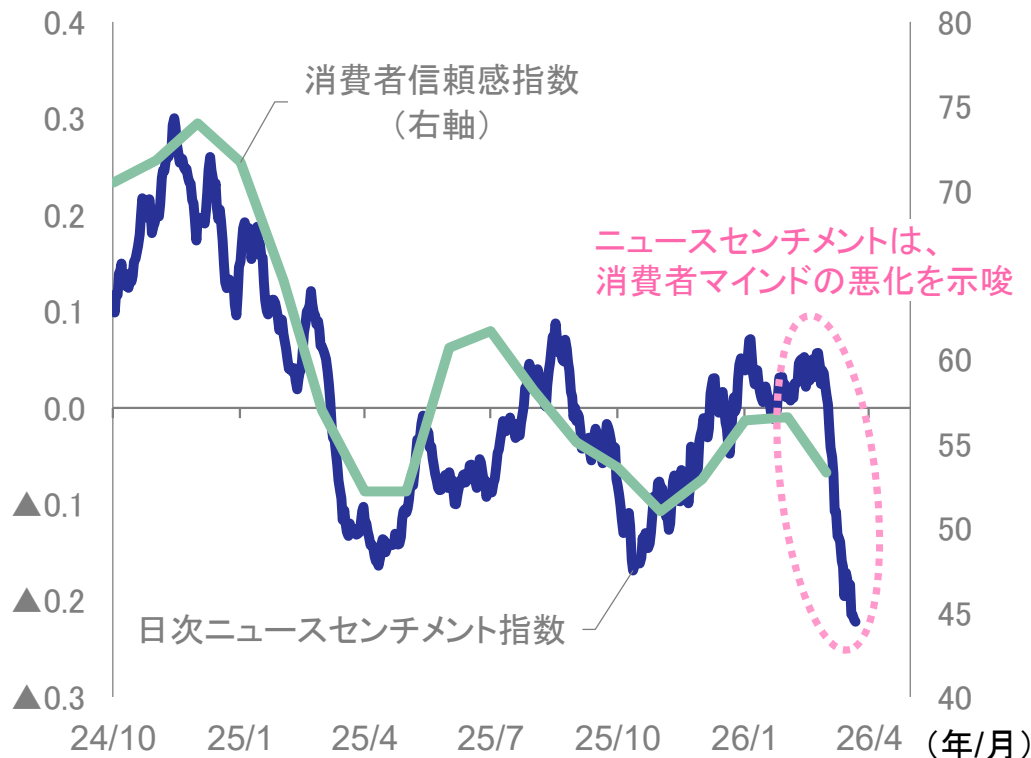
(出所)LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

# 米国: 岩盤支持層にも揺らぎ。政権基盤に影

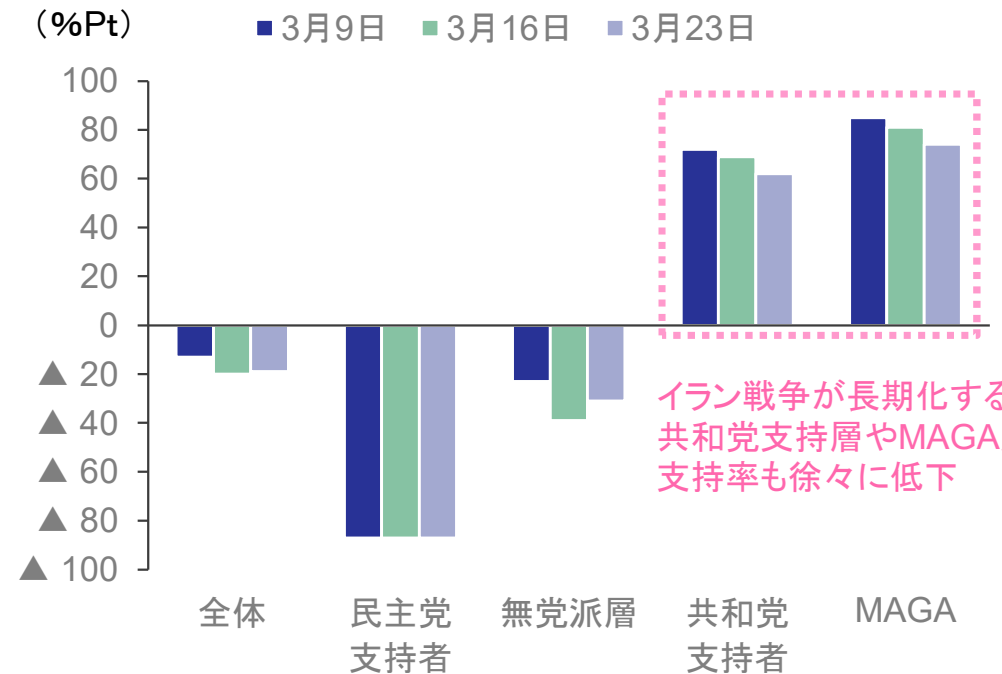
- イラン戦争が長引く中で、悲観的な報道が増加。共和党支持層・MAGA層からの戦争支持率は徐々に低下
  - 消費者マインドと連動する傾向にある日次ニュースセンチメント指数は足元で急低下。イラン戦争が長期化し、国内のエネルギー価格なども上昇する中で、悲観的なトーンの報道が増加している様子
  - イラン対応への支持率は、共和党支持層・MAGA層でもじわり低下。戦争の長期化とともに、岩盤支持層からの不満も高まっている模様
  - トランプ大統領は、停戦すれば抑止力低下、戦闘継続なら財政・支持率悪化のジレンマに直面

## 消費者マインドとニュースセンチメント

(1966Q1=100)



## イラン対応への支持率



(注) 日次ニュースセンチメント指数は0を中立とし、プラス(マイナス)ほどニュースのトーンが相対的にポジティブ(ネガティブ)であることを示す

(出所) サンフランシスコ連銀、ミシガン大学より、みずほ総合研究所調査部作成

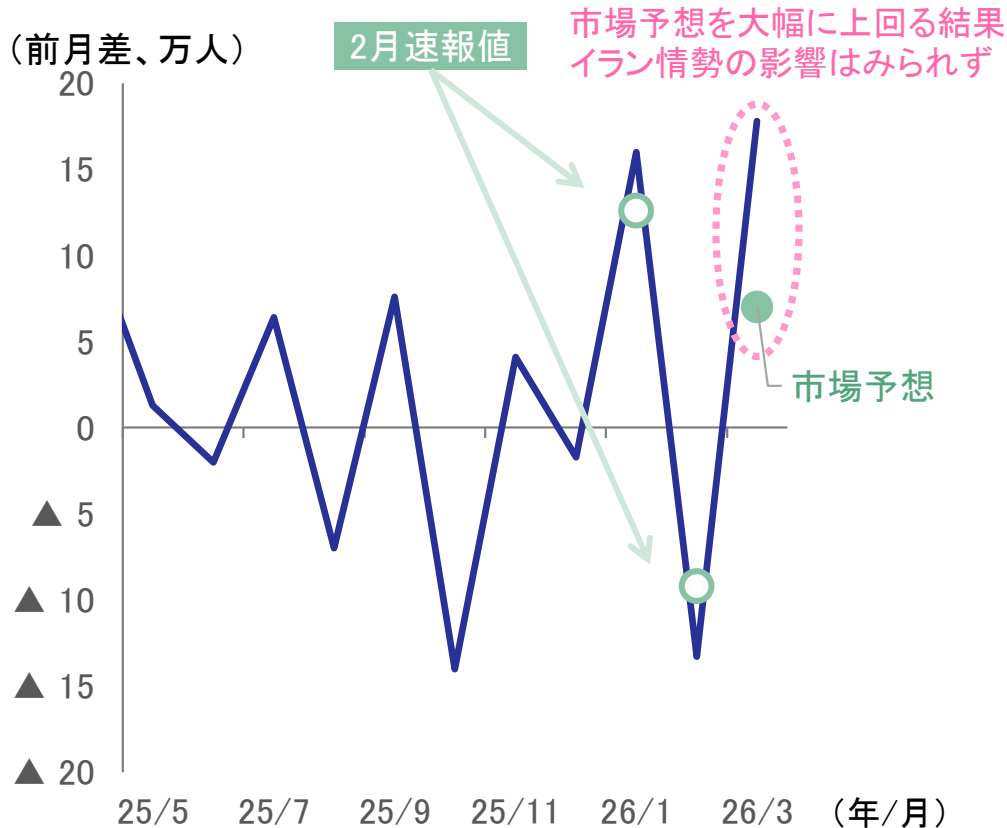
(注) 「支持する」-「支持しない」

(出所) YouGov調査より、みずほ総合研究所調査部作成

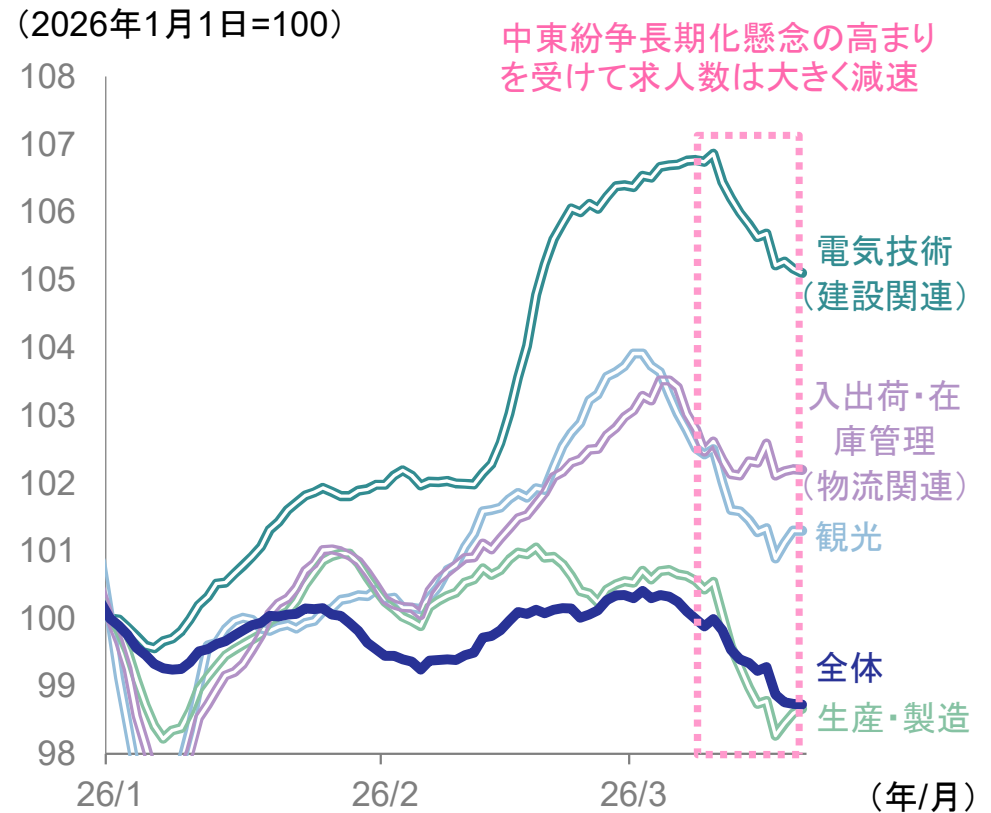
# 米国:強い雇用統計の一方で企業求人は急減速。供給ショックの影響が先行指標に波及

- 3月の非農業部門雇用者数は前月差+17.8万人と市場予想(同+6.0万人)を大きく上回る結果
  - 前月のストライキや悪天候の反動を考慮しても強い結果。イラン情勢の影響は現時点でみられず。失業率も4.26%と前月(4.44%)から改善。2025年6月以来の水準に
- 一方で、求人のリアルタイムデータ(Indeed)は中東紛争の長期化懸念を受けて3月半ば前後から急減速
  - 特に、エネルギー多消費産業である物流や製造のほか、原油高による需要減退や資材価格高騰の余波を受けやすい建設、観光で悪化が顕著。4月雇用統計の減速を示唆

## 非農業部門雇用者数



## Indeed求人指数



(出所)米労働省より、みずほ総合研究所調査部作成

(出所)Indeedより、みずほ総合研究所調査部作成

# 米国:エネルギー価格高騰の影響でインフレ加速。物価高を受けた消費者の選好変化の兆しも

## ■ エネルギー価格がインフレ率を大幅に押し上げ

— 3月の消費者物価は総合が前年比+3.3%(2月:同+2.4%)と大幅上昇。コアも同+2.6%(2月:同+2.5%)に加速

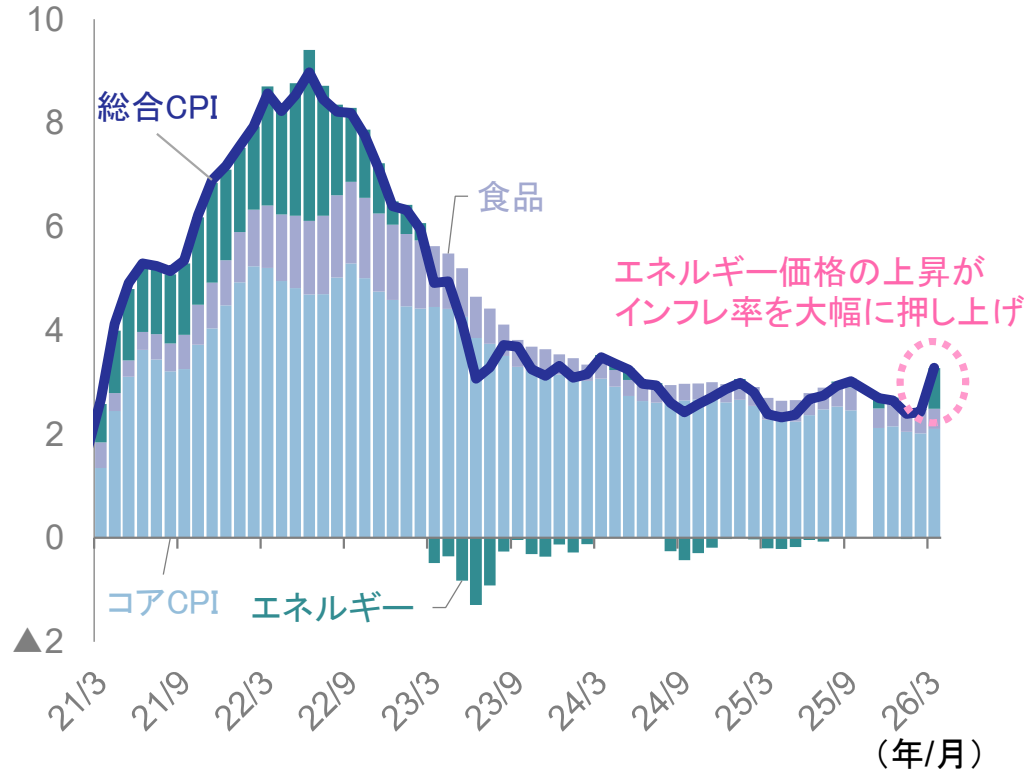
## ■ ガソリン価格は心理的節目の4ドルを突破。割安な中古車への買い替え需要が増加し中古車価格を押し上げ

— 昨年9月末にIRAによる新車EVの購入支援策が廃止され、新車から中古車へ需要がシフトしていたことも押し上げ要因

— 過去の消費者へのアンケート調査では、ガソリン価格が4ドルに達すると「運転習慣や生活を変える」との回答が約6割を占めている。今後もガソリン価格高が続けば、中古車や燃費効率の高いEVなどへ消費者の選好が変化する可能性も

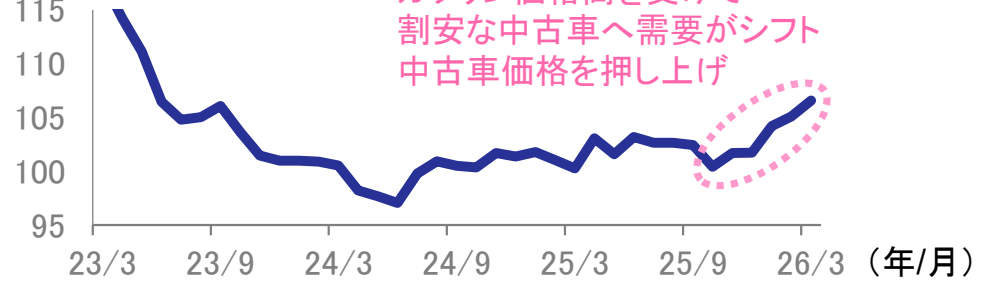
### 消費者物価(総合)の寄与度分解

(前年比、%、%Pt)

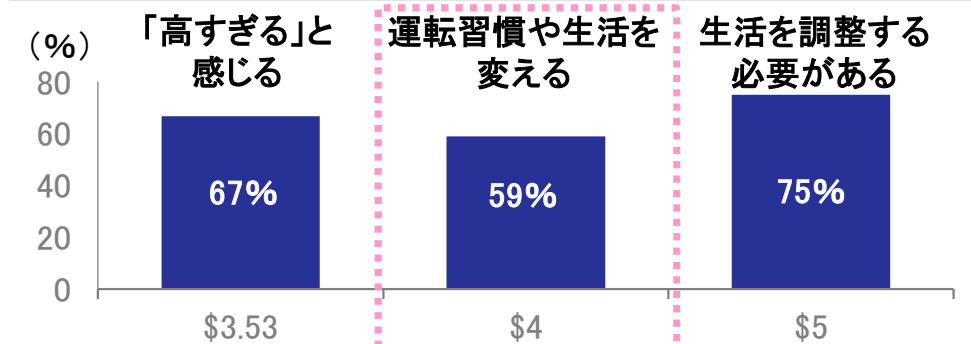


### マンハイム中古車卸売価格

(2024年=100)



### ガソリン価格に対する米消費者の意識 4ドルを境に消費者の選好変化の兆し



(注) 上図の中古車卸売価格は季節調整値。下図のアンケート調査はロシアによるウクライナ侵攻の直前に実施(2022年2月18日~2月21日)

(出所) Cox Automotive、AAAより、みずほ総合研究所調査部作成

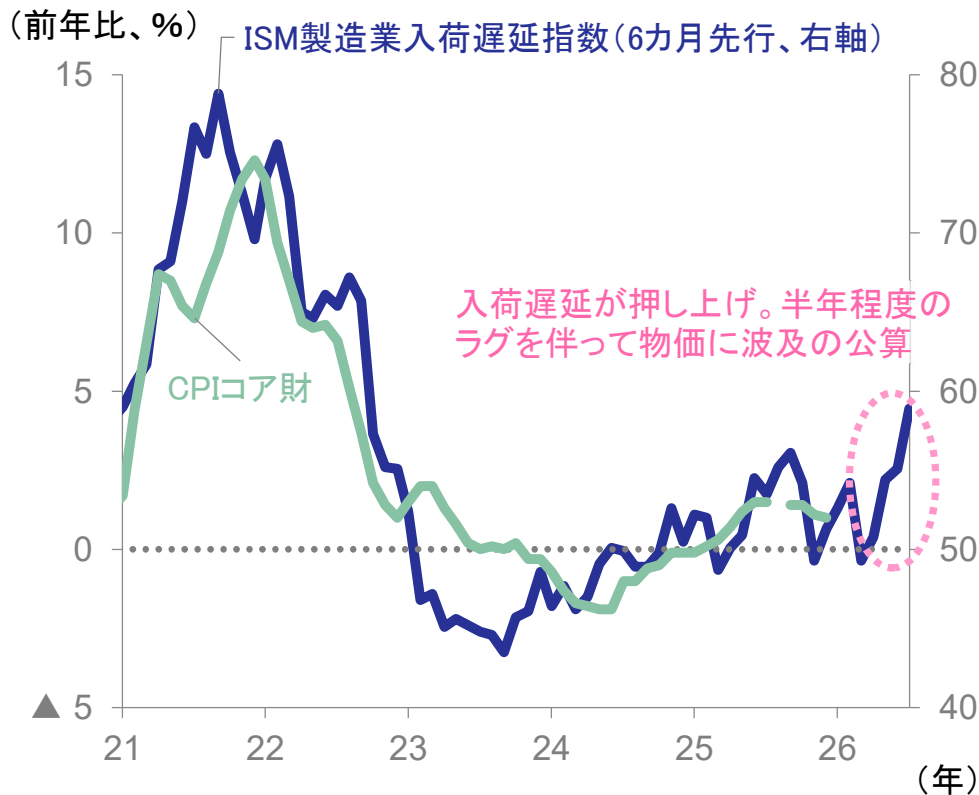
(出所) 米労働省より、みずほ総合研究所調査部作成

# 米国：供給制約の再発でインフレ圧力が再燃。市場の利下げ期待は大きく後退

## ■ 原油価格高や供給網の混乱を背景にインフレ圧力が増す兆し

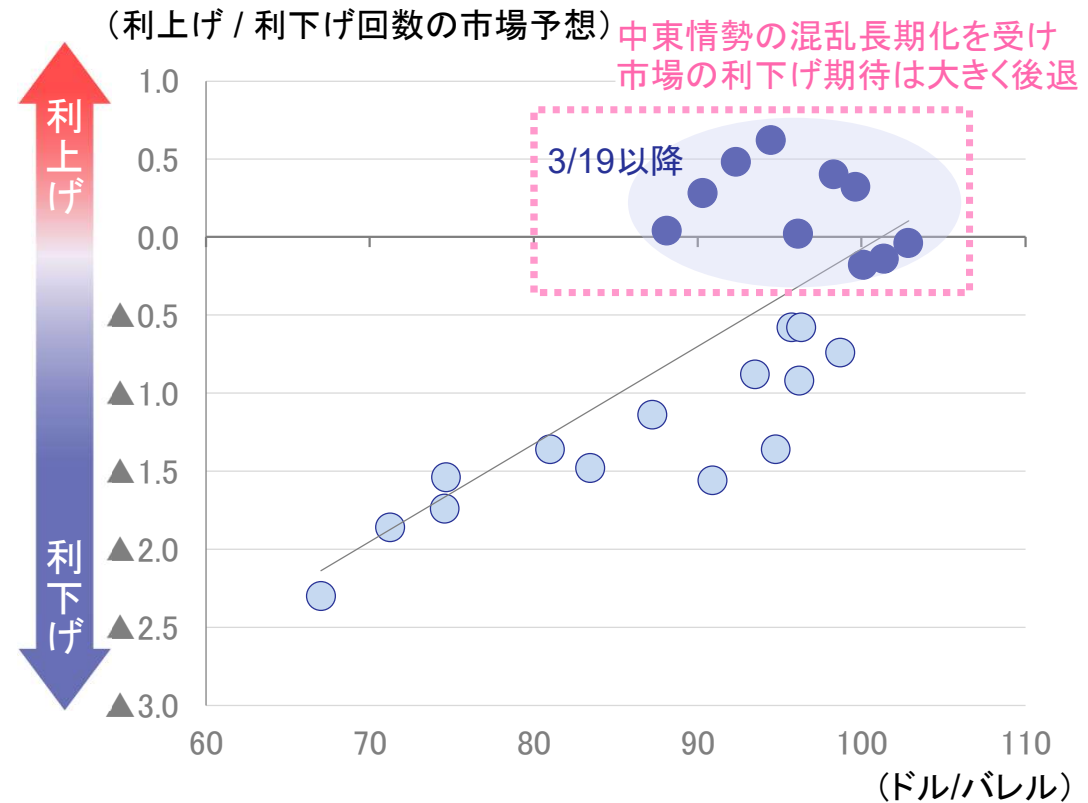
- 製造業の物流状況を示すISM製造業入荷遅延指数は3月に大幅上昇(58.9、前月差+3.8Pt)。カンファレンスボードによる消費者の1年先期待インフレ率は3月に急上昇(6.2%、前月差+0.7%Pt)
- 市場では原油価格高騰を受けて年来利下げを見込む見方が大きく減少。戦況を巡るトランプ大統領の発言で原油価格は不安定な動きをする中、市場の利下げに対する慎重な見方は変わらず
- ムサレム米セントルイス連銀総裁は供給ショックによるインフレへの影響を軽視せず、慎重に見極める姿勢を強調

## ISM製造業供給遅延指数とCPIコア財



(注)ISM製造業入荷遅延指数は、50を超えると入荷が遅延していることを示す  
(出所)米労働省、ISMより、みずほ総合研究所調査部作成

## WTI原油価格と年内利下げ回数の関係

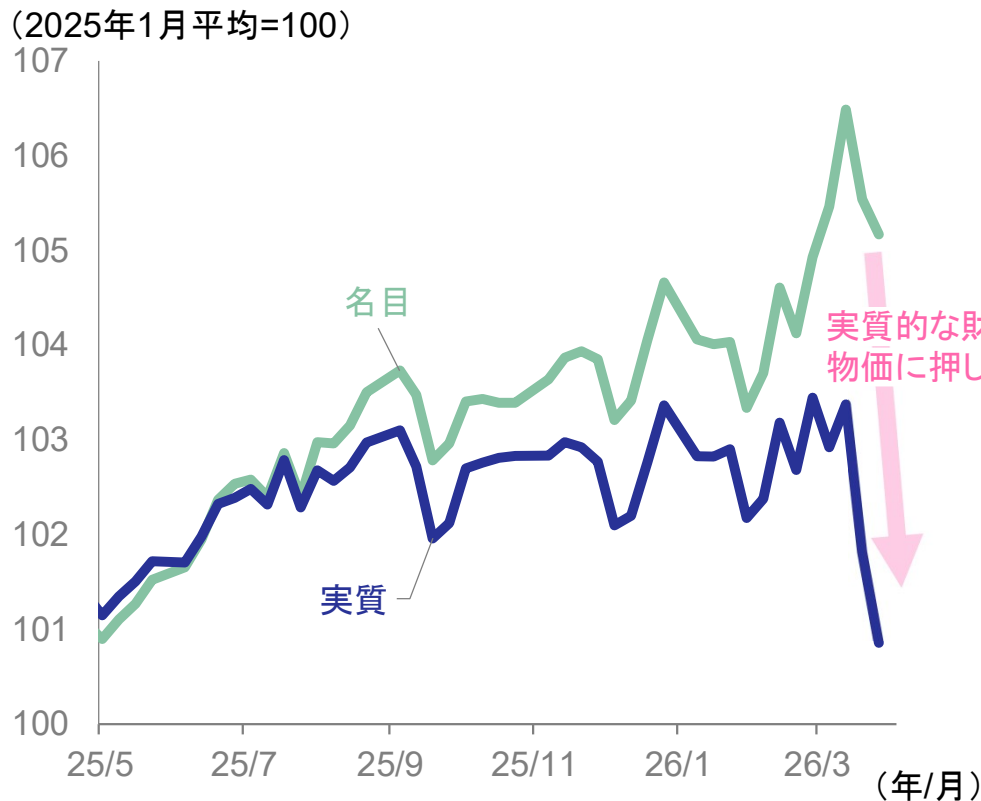


(注) 米国・イスラエルのイラン攻撃前日(2/27)以降の動きをプロット  
(出所)LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

# 米国: 燃料価格の高騰により、消費には下押し圧力

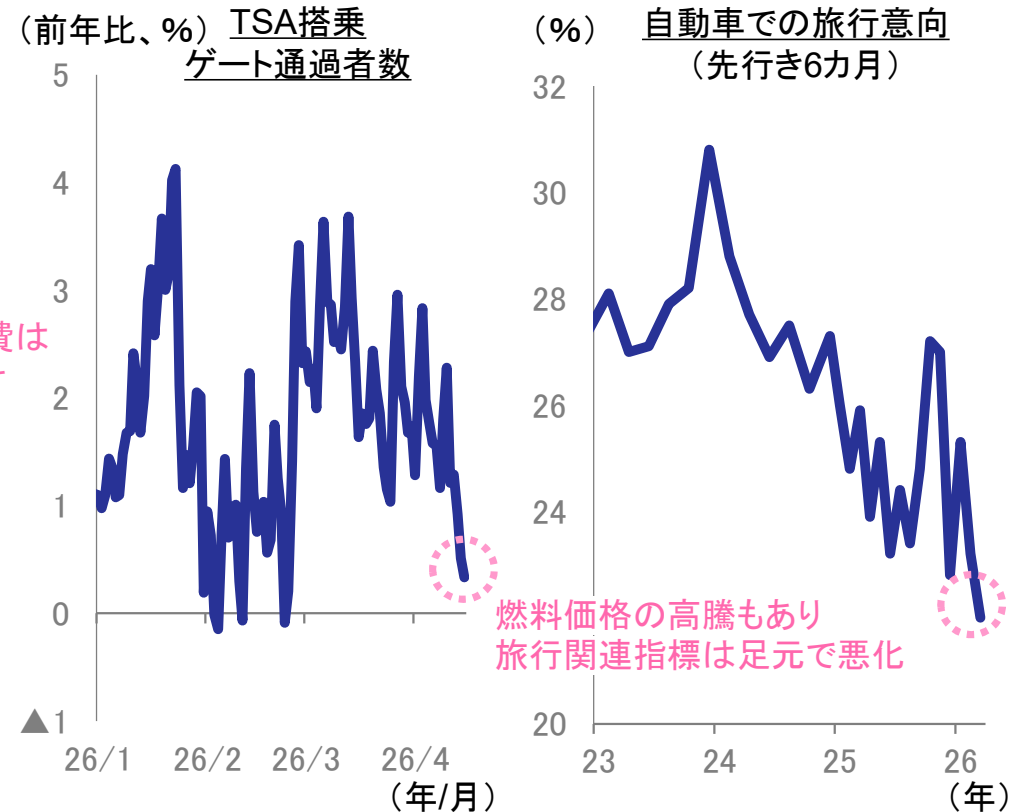
- 中東情勢の緊迫化を背景とした国内燃料価格の高騰により、**財消費に下押し圧力**
  - リアルタイムデータでみた実質小売売上高は足元で急激に悪化
- また、**燃料価格の上昇により移動コストが増す中、旅行需要にも弱含みの兆候**
  - 空港の搭乗ゲート通過者数は足元で減速、航空運賃の値上がりが寄与している可能性
  - また、消費者の先行6カ月先の自動車による旅行意向も低下しており、**先行きも旅行需要の減少が懸念される**

## 週次小売売上高(CARTS、シカゴ連銀)



(出所)シカゴ連銀より、みずほ総合研究所調査部作成

## 旅行関連指標



(注) TSA搭乗ゲート通過数は日時データを30日間移動平均し、前年比を計算  
(出所)米国運輸保安局(TSA)、コンファレンスボードより、みずほ総合研究所調査部作成

# 欧州：エネルギー高騰により消費者物価は上昇。夏場にかけてインフレ率は更に加速へ

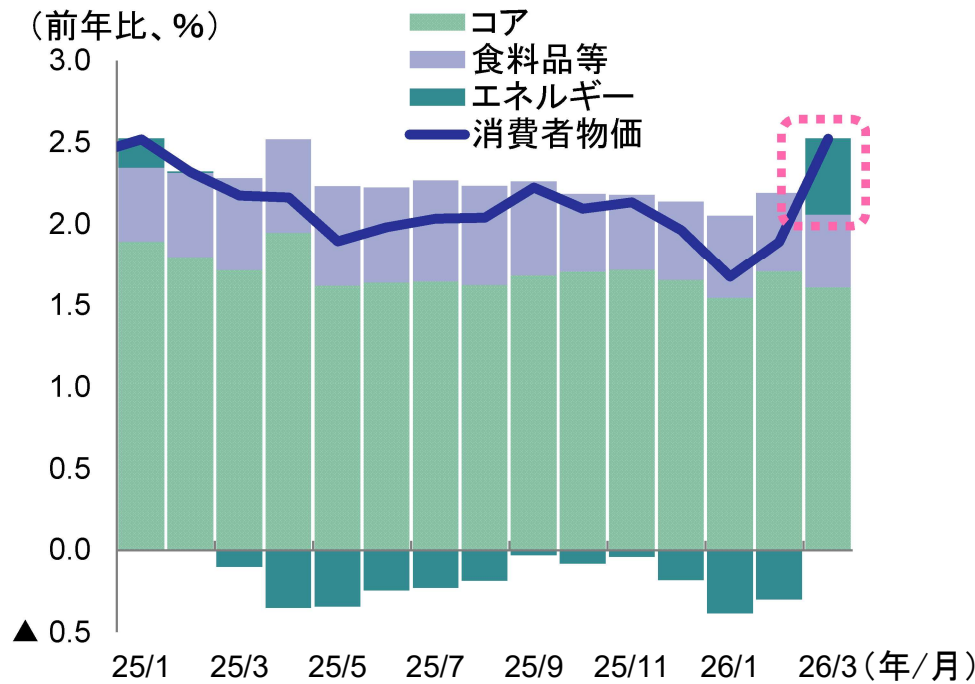
## ■ エネルギーの急上昇によりインフレ率は加速

— 3月のユーロ圏消費者物価指数は前年比+2.5%と前月(同+1.9%)から大幅に加速。一方、コアは+2.3%と前月(同+2.4%)から鈍化

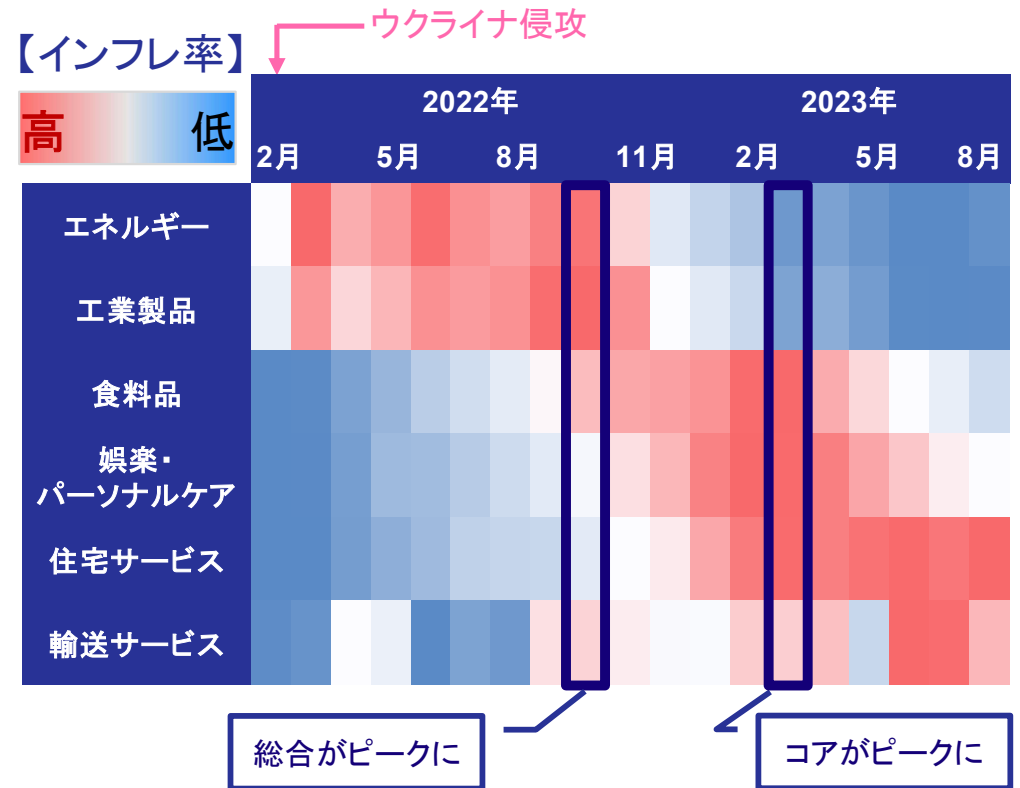
## ■ エネルギー価格上昇による物価押し上げ圧力は夏場にかけて顕在化する見込み

— ウクライナ侵攻時には開戦後8カ月で総合インフレ率がピークに達した後、4カ月ほどのラグを伴いコアインフレ率がピークに到達。財価格からサービス価格への波及がコアを押し上げ

### ユーロ圏：消費者物価指数



### ユーロ圏：ウクライナ侵攻時の品目別消費者物価上昇率



(注) 2022年2月以降の各品目について、消費者物価指数の前年比伸び率が高いほど濃い赤、低いほど濃い青として水準を図示

(出所) Eurostatより、みずほ総合研究所調査部作成

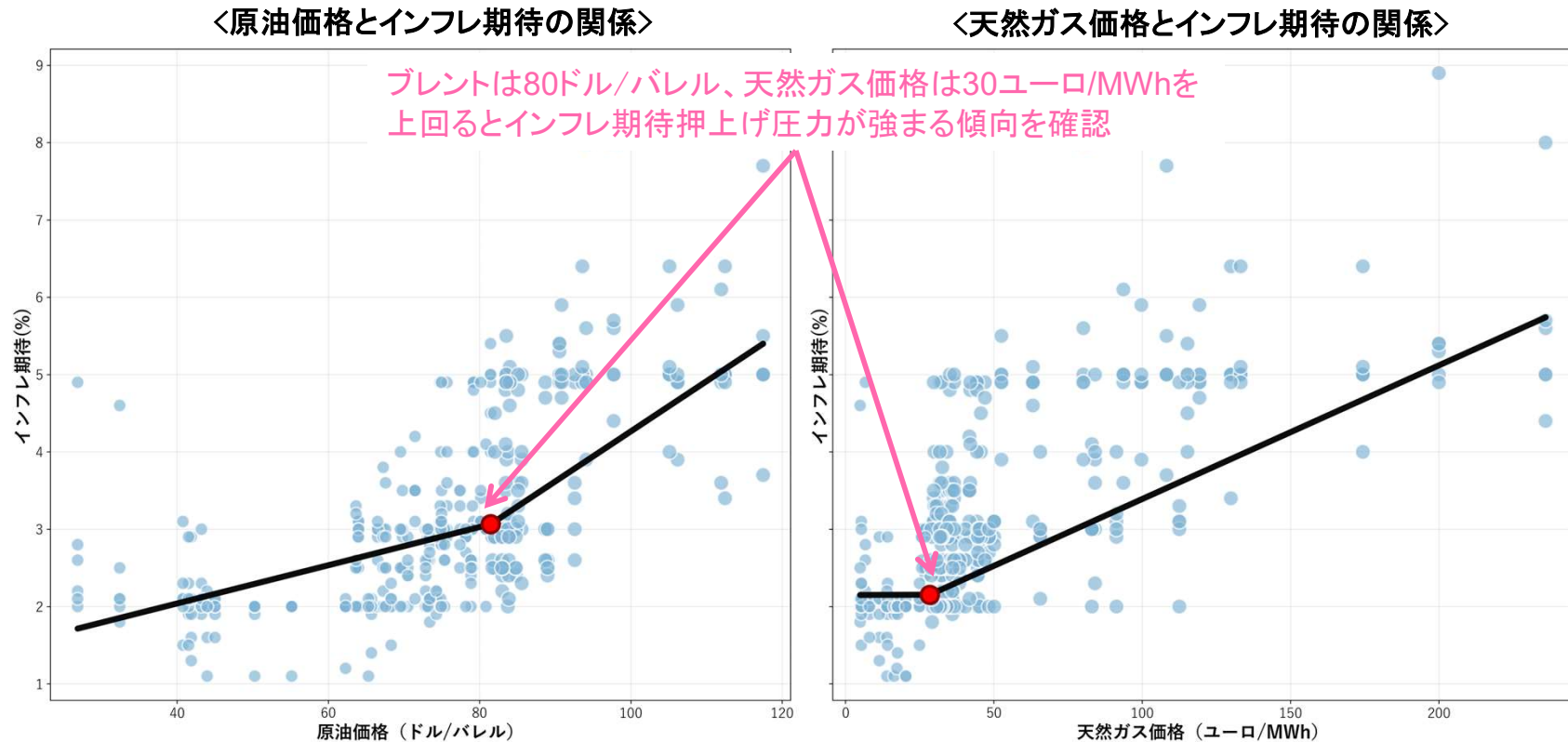
(出所) Eurostatより、みずほ総合研究所調査部作成

# 欧州：ECB内で予防的利上げの必要性を指摘する声が増加

## ■ インフレ期待の上昇が懸念される中、ECB高官は利上げを意識する発言が相次ぐ

- ビルロウドガロー仏中銀総裁やミュラー・エストニア中銀総裁は、「次の行動が利上げになる可能性が高い」と発言
- 実際、欧州では原油や天然ガス価格が一定水準を超えるとインフレ期待が高まりやすい傾向。足元の原油・天然ガス価格はいずれもその閾値を上回っておりECBの予防的利上げが意識される展開に

## 原油及び天然ガス価格とインフレ期待の関係



(注) ユーロ圏6カ国のパネルデータを用いて各国の固定効果を考慮した閾値モデルによりブレント及びTTFがインフレ期待に与える影響を推定。閾値は決定係数が最大となる値を採用。図中のインフレ期待は固定効果調整後の値。結果は幅を持って見る必要

(出所) LSEG、ECBより、みずほ総合研究所調査部作成

# 欧州：3月の消費者マインドは悪化。エネルギー高による家計圧迫は消費の下押し要因に

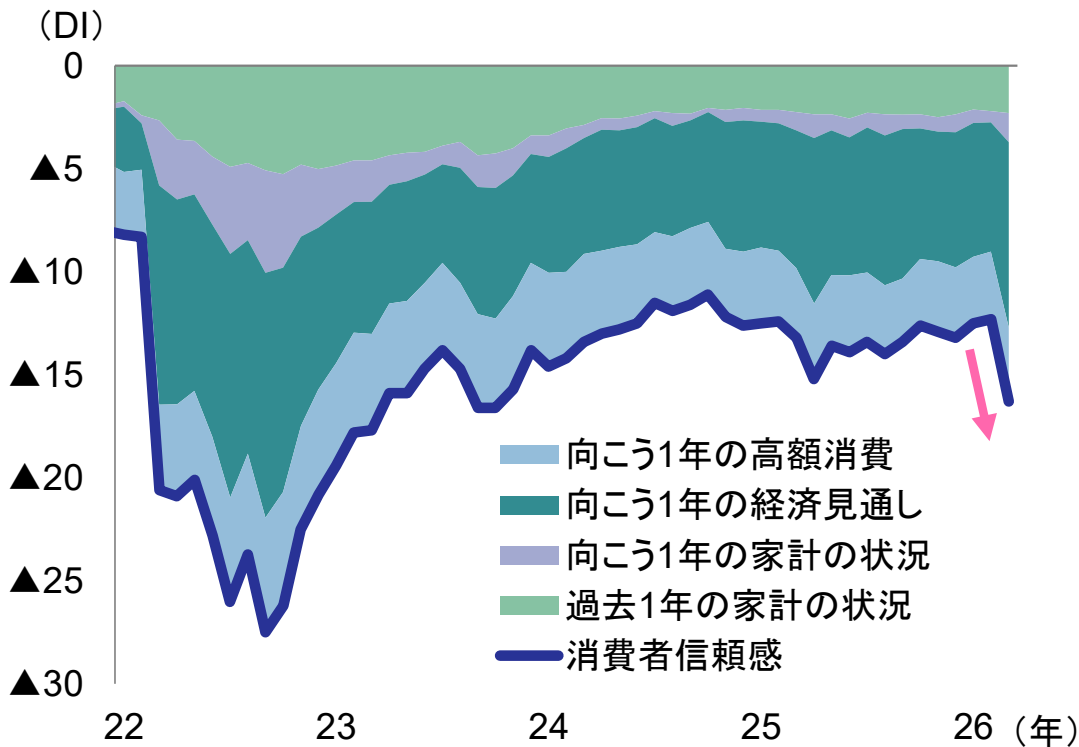
## ■ 3月のECサーベイでは消費者マインドの悪化が鮮明に

- 消費者信頼感 ▲16と前月(▲12)から顕著に低下。経済見通しの大幅な悪化が主因
- 1年後の物価見通しは急上昇し、2022年7月以来の高水準に到達

## ■ 2022年のエネルギー高は消費者の節約意識に影響。電気代等の上昇が家計を圧迫し、消費の下押し要因に

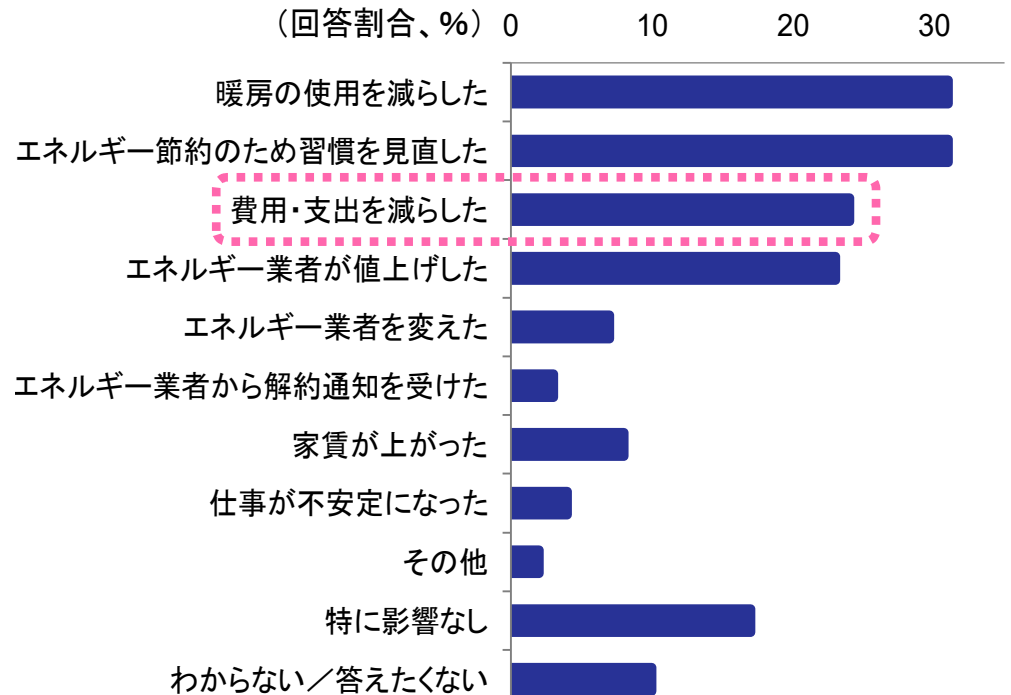
- ウクライナ侵攻後の消費行動を問うた調査では、エネルギー節約に次いで費用・支出全般を減らすとの回答が上位

### ユーロ圏：消費者信頼感



### ウクライナ侵攻後の消費者アンケート

#### 電気・ガス・暖房代の上昇による影響



(注) 複数回答可。調査は2022年3月25日～30日にオンラインで実施。欧州10カ国(ドイツ、オーストリア、スイス、フランス、イタリア、スペイン、デンマーク、ノルウェー、スウェーデン、フィンランド)の18歳以上が対象

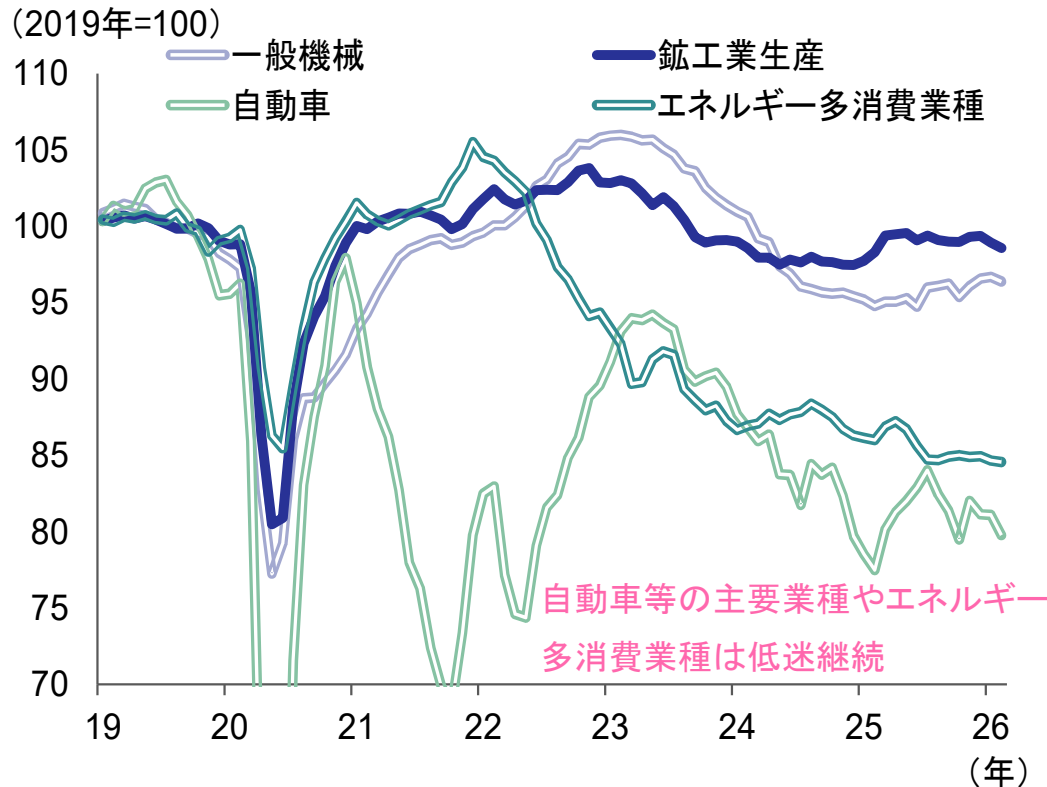
(出所) YouGovより、みずほ総合研究所調査部作成

(出所) European Commissionより、みずほ総合研究所調査部作成

# 欧州：生産は底這い圏で推移。景気への逆風は新規雇用の消極化要因に

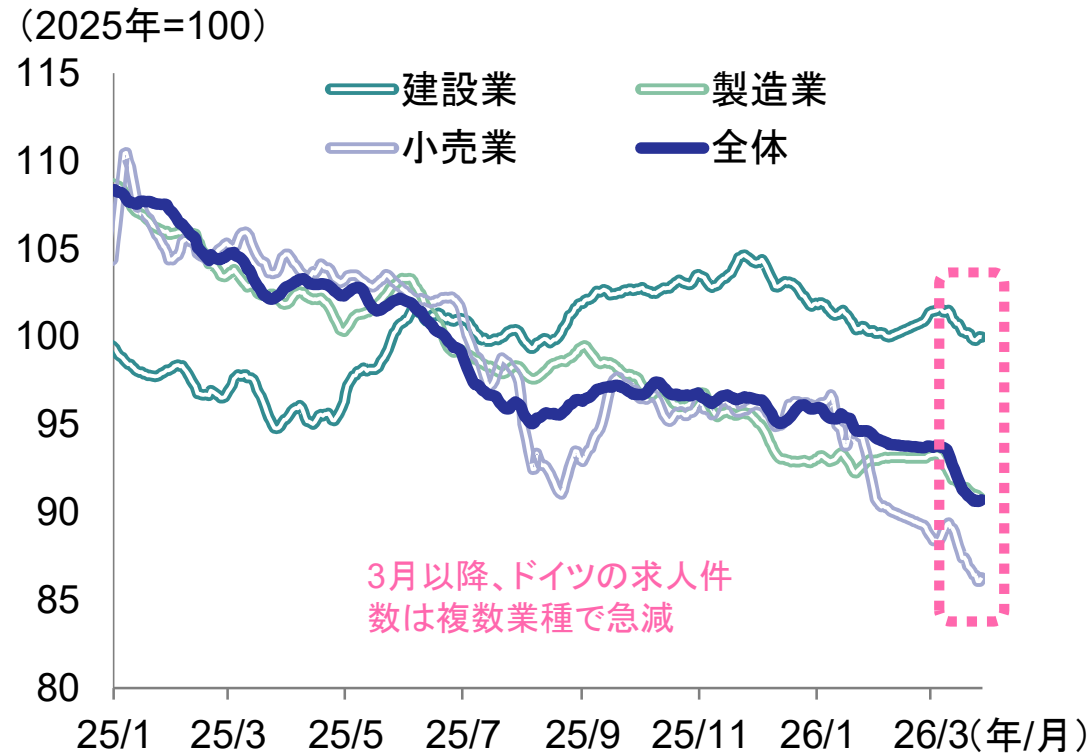
- 2月のユーロ圏鉱工業生産は前月比+0.4%の増加も、**均してみれば底這い圏**
  - 増産は医薬品や電子機器等、前月に減産が目立った業種が中心。また、ウクライナ侵攻後のエネルギーコスト高止まりを受け、**製造工程でエネルギーを多く消費する業種(化学等)の低迷は継続**
- 足元のエネルギー価格高騰は景気持ち直しの逆風に。かかるなか、**一部で新規雇用を抑制する動きも**
  - ドイツでは3月以降求人件数が減少。不確実性増大やコスト増への懸念等から企業が新規求人を手控えた可能性
  - ECB高官からは「4月の利上げは時期尚早」との発言。企業利益や労働市場データも踏まえて慎重に判断する方針

## ユーロ圏：鉱工業生産指数(3カ月移動平均)



(注) エネルギー多消費業種は化学、紙・パルプ、鉄鋼・非鉄、窯業・土石の合成指数  
(出所) Eurostatより、みずほ総合研究所調査部作成

## ドイツ：Indeed求人数

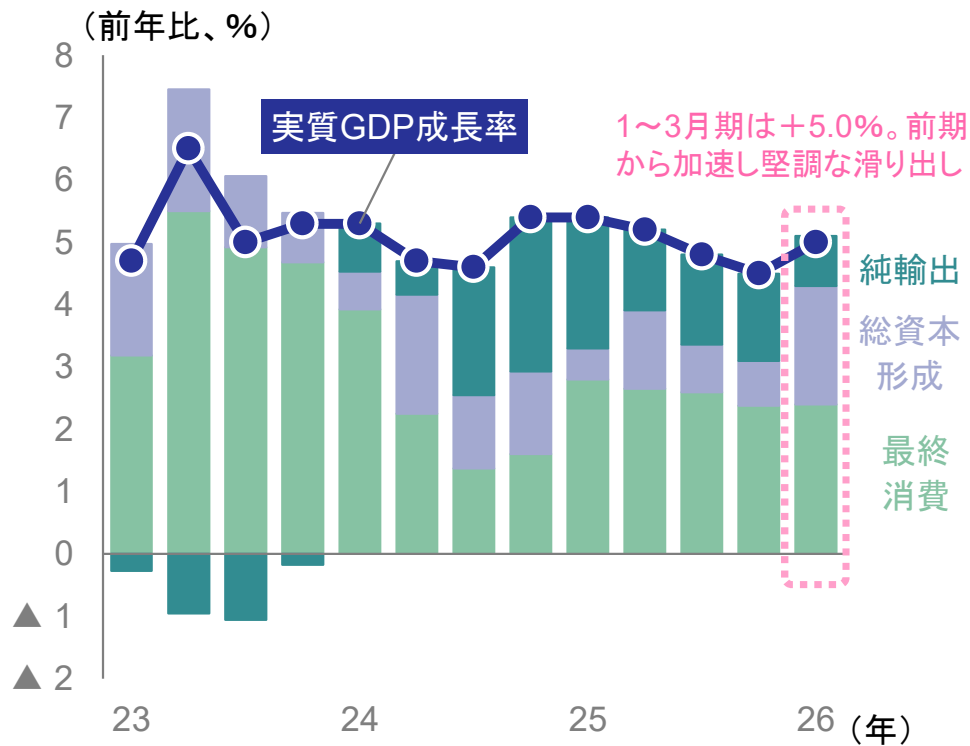


(注) 季節調整値。最新の値は3月27日時点  
(出所) Indeedより、みずほ総合研究所調査部作成

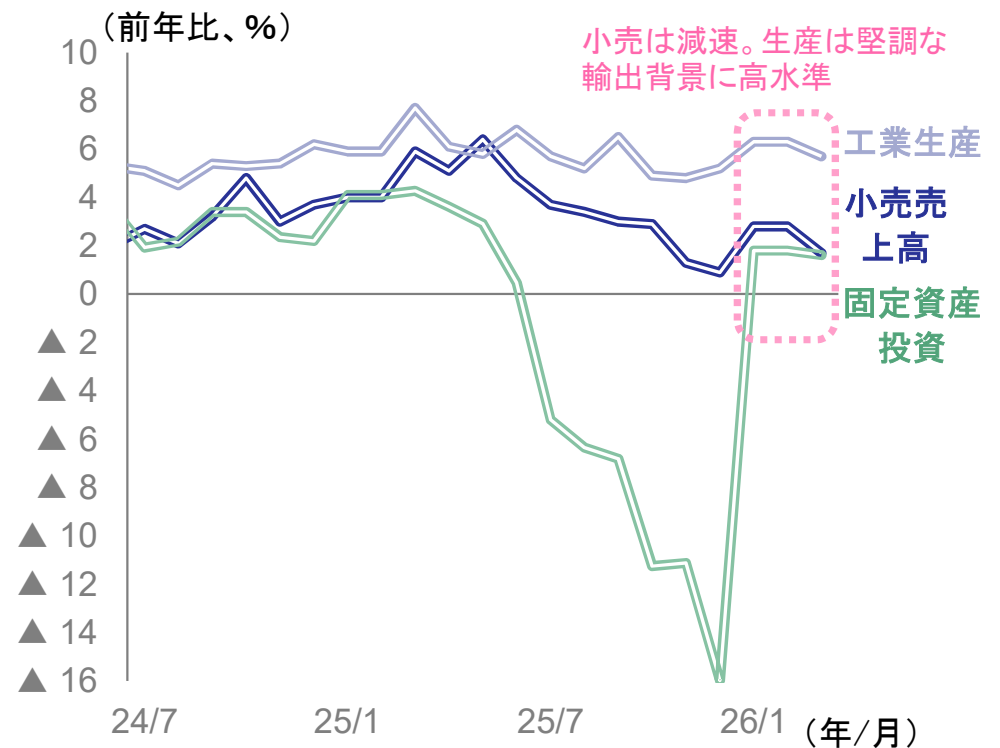
# 中国:1~3月期の実質GDPは+5.0%と堅調。名目との差の縮小は中東情勢が影響した可能性

- 1~3月期の実質GDP成長率は前年比+5.0%と、前期(同+4.5%)から加速して堅調な滑り出し
  - うち消費の寄与度は+2.4%Ptで、サービス消費(同+5.5%)がけん引。純輸出は+0.8%Ptと、輸入増の影響で縮小
  - 名目GDP成長率は同+4.9%で、実質との差が縮小。中東情勢による石化製品の需給タイト化が影響した可能性
- 3月の小売は同+1.7%(前月:同+2.8%)。通信機器(同+27.3%)が伸びるも、自動車(同▲11.8%)は補助金の反動減
  - 投資は同+1.6%(前月:同+1.8%)。インフラ(同+8.9%)が堅調で、製造業(同+4.9%)も伸びが加速
  - 生産は同+5.7%(前月:同+6.3%)。堅調な輸出を背景に、集積回路(同+20.6%)などの生産量が伸びた

## 実質GDP成長率(需要項目別寄与度)



## 主要経済指標(消費・生産・投資)



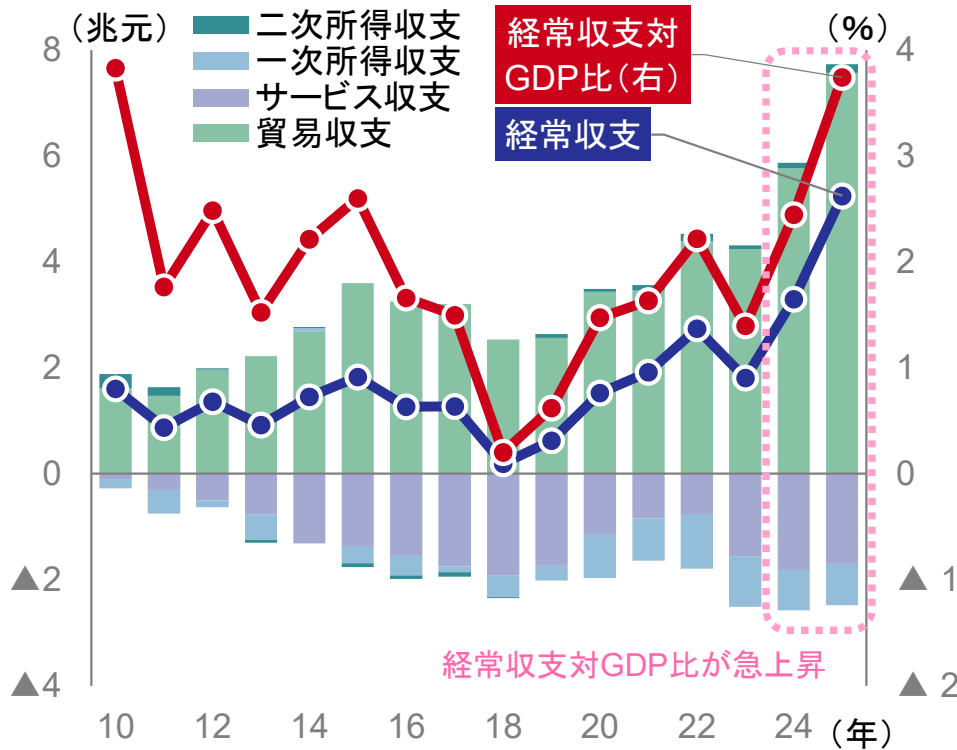
(注) 各指標とも、1月と2月は1~2月累計前年比  
 固定資産投資はみずほ総合研究所調査部による累計前年比からの推計値  
 (出所) 中国国家统计局、CEICより、みずほ総合研究所調査部作成

(出所) 中国国家统计局、CEICより、みずほ総合研究所調査部作成

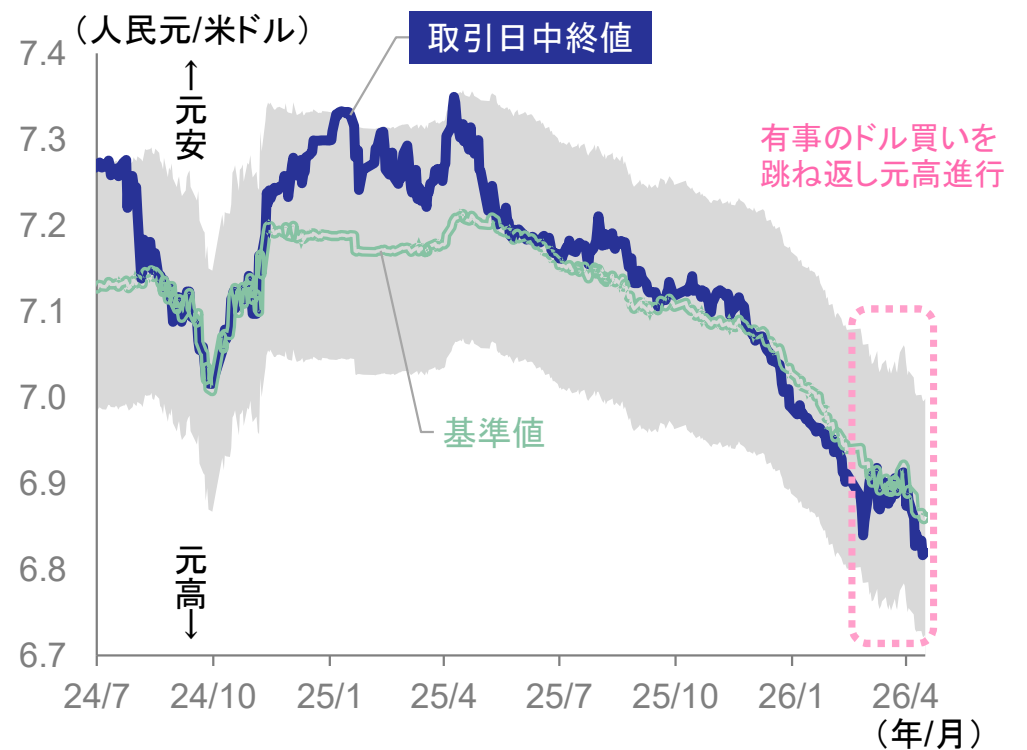
# 中国: 経常収支対GDP比が急上昇。人民元相場は有事のドル買いを跳ね返し元高進行

- 2025年の経常収支は、貿易不均衡の拡大で5.2兆元と過去最大を記録し、その対GDP比は3.74%まで上昇
  - 輸出は前年比+6.8%と伸びたが、輸入は同▲0.5%と小幅減少し、貿易黒字が7.6兆元(1.1兆ドル)まで拡大
  - 中国共産党理論誌「求是」は、輸出主導モデルは継続困難と指摘し、貿易黒字の削減と輸出入の均衡発展を主張
- 人民元相場は、中東情勢を受けた有事のドル買いを跳ね返し、1ドル=6.8元付近まで元高が進行
  - 高水準の貿易黒字に加え、中東情勢緊迫化後も株式・証券市場が堅調さを維持していることが元高要因に
  - 当局は基準値設定で緩やかな元高を容認。地政学要因で一進一退を繰り返しつつも元高の継続を見込む

## 国際収支



## 人民元対ドルレート



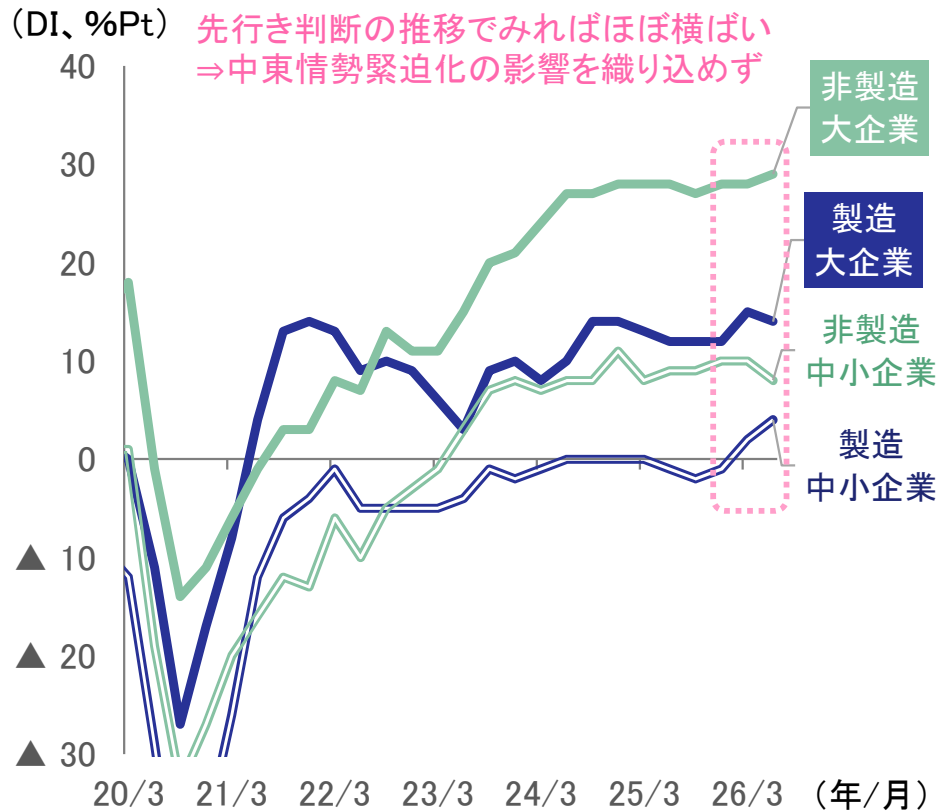
(出所) 中国国家外貨管理局、CEICより、みずほ総合研究所調査部作成

(出所) CFETS、CEICより、みずほ総合研究所調査部作成

# 日本: 日銀短観は中東情勢の影響を織り込むには至らず。ただし警戒感の高まりを確認

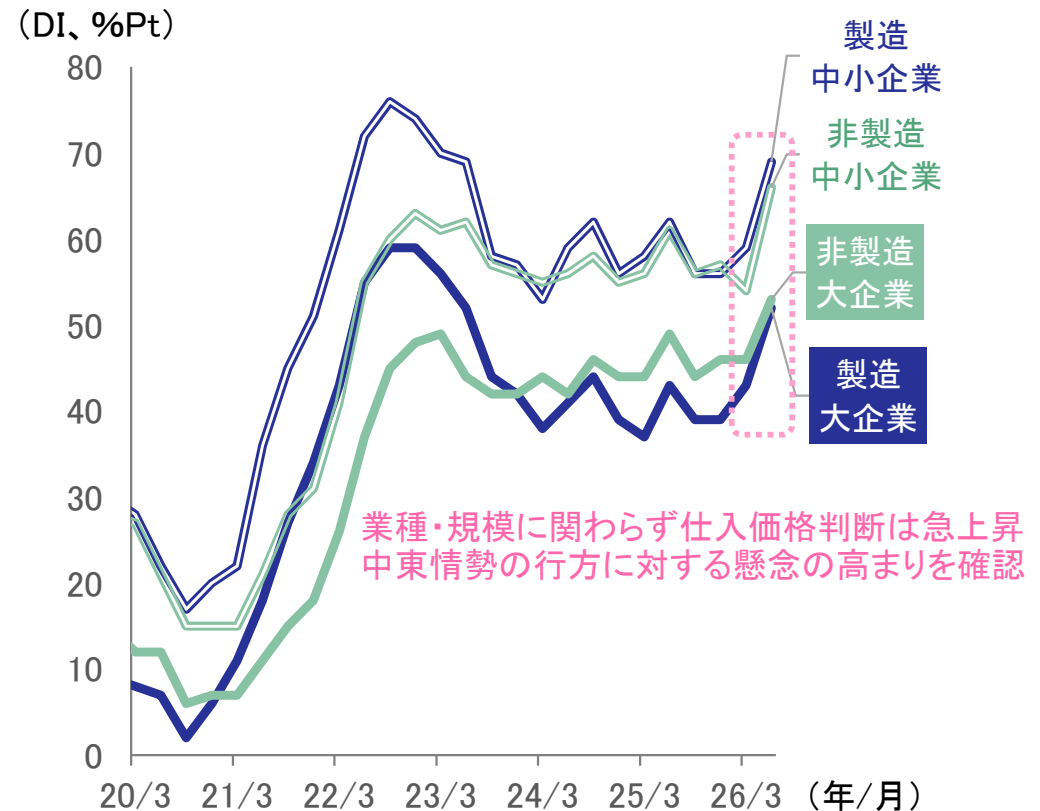
- 注目された日銀短観(3月調査)は大企業・製造業の業況判断指数(DI)がプラス17と4期連続で改善
  - 大企業・非製造業の業況判断DIはプラス36と高水準で横ばい。業況の先行き判断(現状よりも慎重になる傾向)も底堅く推移。多くの調査先が中東情勢緊迫化以降に回答してきたものの、影響を織り込むまでには至らなかった模様
  - 事実、2026年度の全規模・全産業の経常利益計画は同▲2.4%、設備投資計画は同+2.7%と3月調査時点としては例年とそん色ない結果
  - 一方で、仕入価格判断は業種にかかわらず急上昇。エネルギー価格高騰や物流混乱への警戒感の高まりを確認

## 業種別・規模別にみた先行き業況判断



(出所) 日本銀行「日銀短観(3月調査)」より、みずほ総合研究所調査部作成

## 業種別・規模別にみた仕入価格判断



(出所) 日本銀行「日銀短観(3月調査)」より、みずほ総合研究所調査部作成

# 日本:原材料の供給制約を受け生産調整の動きが徐々に波及。物流網混乱も企業活動の障害に

- 景気ウォッチャー調査(3月)・さくらレポート(4月)の企業コメントによると、コスト上昇圧力が高まっているほか、原材料供給制約の影響が波及しつつある模様。化学、食料品、一般機械、自動車等の業種で生産調整を実施との声
- 物流網混乱も企業活動の障害に。海上輸送ルートへの混乱に加え、空路では中東経由ルートが利用できず輸出に支障  
— 物流網の混乱に対して一部企業は経由地・仕向地の変更などで対応見込みも、今後のコスト上昇要因に
- 灯油・ガソリン等の価格上昇を受けて消費者マインドにも下押し圧力

## 中東情勢の影響に関する企業コメント

価格上昇

調達難・生産調整

物流制約

	現状	先行き
製造業	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 包材資材の値上げ圧力が顕著(食料品)</li> <li>● 原材料の輸入量の減少が見込まれるため、プラントの稼働率を調整している(化学)</li> <li>● 原油不足で資材の供給量が制限される状況がみられ始めている(金属)</li> <li>● ホルムズ海峡経由で輸出していた中東向け製品の出荷を見合わせている(繊維)</li> <li>● 中東向け製品の出荷が滞っている。今後は生産調整を実施する可能性もある(鉄鋼)</li> <li>● 中東向け自動車生産の調整に伴い、減産を余儀なくされている(一般機械器具)</li> <li>● 樹脂・電線等のメーカーから受注制限・価格上昇の通知がきている(電気機械器具)</li> <li>● 中東情勢の緊迫化により、物流面を中心に影響が発生(輸送用機械)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 中東情勢の影響に伴う物流費高騰の影響が波及することを懸念(食料品)</li> <li>● 樹脂包装資材や燃料関連のコスト上昇分の価格転嫁が必要になる。樹脂包装資材の供給途絶は商品提供の停止につながりかねない(食料品)</li> <li>● 5月以降のプラスチック原料の調達は不透明(化学)</li> <li>● 現在のままだと重油の入手予定日が確定できない。焼成設備の稼働に影響が生じうる(窯業・土石製品)</li> <li>● 海上輸送への影響が長期化すれば生産調整や仕向地変更が不可避(輸送用機械)</li> </ul>
非製造業	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 包装資材費・電気料金等の上昇を受け値上げを検討する企業が増加(情報通信)</li> <li>● 資材価格高騰で取得コストが上昇している中、中東情勢の影響により一層ICT関連機器やデータセンター向けの電気料金が上昇している(情報通信)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 大型の長期案件では資材価格の高騰や調達面の不安から契約を躊躇する(建設業)</li> <li>● ドバイ経由の空路輸出ルートは利用不可。経由地変更による輸送コストの上昇を懸念(運輸)</li> </ul>

(注) 景気ウォッチャー調査・さくらレポートの企業コメント。景気ウォッチャー調査(3月)の調査期間は3月25日～3月末。さくらレポート(4月)の調査期間は3月～4月初旬頃とみられる(出所)内閣府「景気ウォッチャー調査」、日本銀行「地域経済報告」より、みずほ総合研究所調査部作成

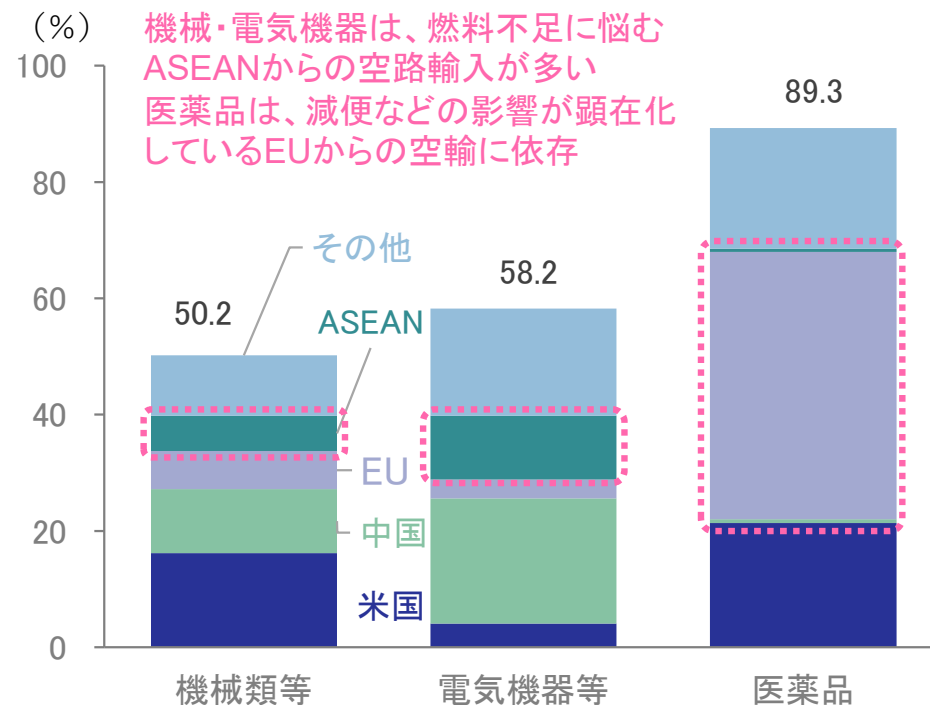
# 日本: 中東情勢緊迫化は航空輸送コスト増加などを通じて企業業績に下押し圧力

- 中東情勢の緊迫化が長期化すれば、航空輸送コストの増加や輸送能力低下に直結
  - 背景には、①燃料価格上昇を受けた燃油サーチャージの上昇、②空域封鎖にともなう減便・欠航による航空貨物輸送能力の低下、航路変更による輸送距離の長期化など
- 航空輸送コスト増は仕入れコスト増に、輸送能力低下はビジネス機会の喪失に直結。いずれも企業業績に下押し圧力
  - 機械や電気機器は、燃料不足に悩むASEANから一定程度を空輸で輸入しており、価格上昇や供給不足のリスク
  - 医薬品は輸入の46%をEUからの空輸に依存。欧州は減便等の影響が顕在化しており、医薬品不足につながる恐れ

## 中東情勢緊迫化による航空貨物輸送コスト上昇の経路

	経路	例
①	燃料価格上昇	<ul style="list-style-type: none"> <li>一部韓国系航空会社が4月の韓国発の燃油サーチャージを前月比平均334%引き上げ</li> <li>中東・南アジア発のスポット運賃が前年比で+58%上昇</li> </ul>
②	減便・欠航 航路変更	<p><b>世界の航空貨物輸送能力</b> 16~18%が喪失</p> <p><b>中東~欧州間の発着便</b> 2000便/日→800便/日</p> <p><b>欧州上空通過便の迂回運航</b> 1150便/日 →追加飛行:20.6万キロ/日 →追加燃料消費:602トン/日</p>

## 主要品目の総輸入額に占める空路輸入額の割合



(注) 2025年。HSコード2桁(30類: 医薬品、84類: 機械类等、85類: 電気機器等)で集約  
(出所) 財務省「貿易統計」より、みずほ総合研究所調査部作成

(出所) 各種報道より、みずほ総合研究所調査部作成

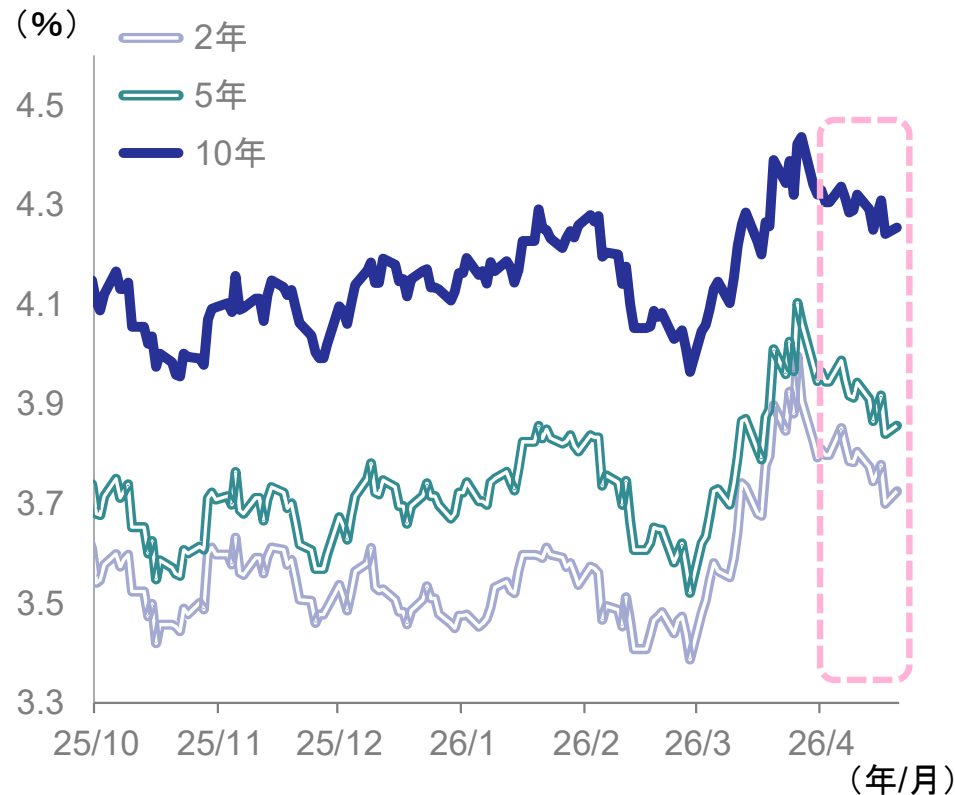
# 米国債券市場：米国とイランの終戦期待を背景にインフレ再加速懸念が和らぎ、米金利は低下

## ■ 4月の米10年国債利回りは、中東情勢の不透明感から上下しつつも、緩やかに低下

- 市場では資源価格高に伴う物価上昇懸念を受けて年内の金利据え置き観測が優勢。底堅い米雇用統計もこうした見方をサポートし、月初は4.3%台で推移
- 月中旬は米国とイランの終戦期待を背景に、長期金利は4.2%台半ばまで低下

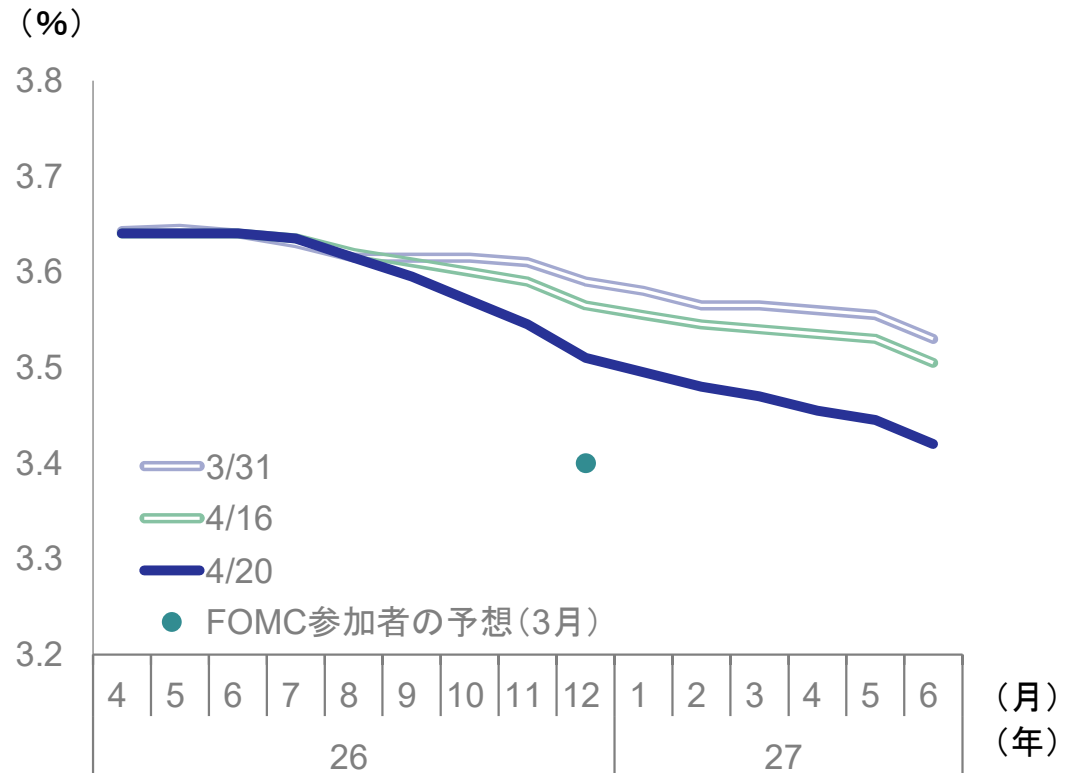
## ■ 今後も、資源価格高が景気や物価に与える影響が焦点に。緊張状態が長引けば、インフレ圧力の一段の高まりを通じて、金利が一層上昇するリスクも

### 名目金利の推移(米国)



(注) 2・5・10年は米国債利回り。4/21時点  
(出所) LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

### 市場が予想するFFレートのパス



(注) 市場予想はFF金利先物をベースにしたもの。FOMC参加者の予想はドットチャートの中央値(年末時点)  
(出所) FRB、LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

# 欧州債券市場：独長期金利は高止まり。市場は引き続き年内の利上げを予想

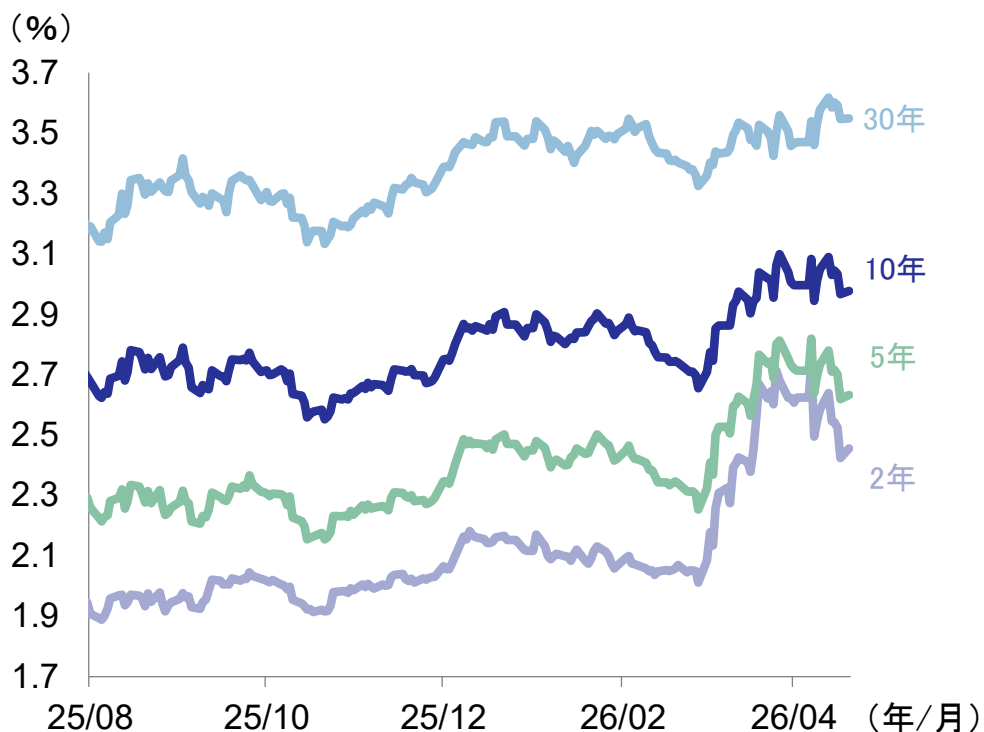
## ■ エネルギー高継続を背景に独金利は高止まり。イールドカーブはスティープ化

— 4月の独短期金利は、早期利上げ観測の後退を背景に先月末から若干低下。一方、エネルギー高が継続する中で長期・超長期ゾーンは高止まり

## ■ 市場は引き続き2026年後半の利上げを織り込む

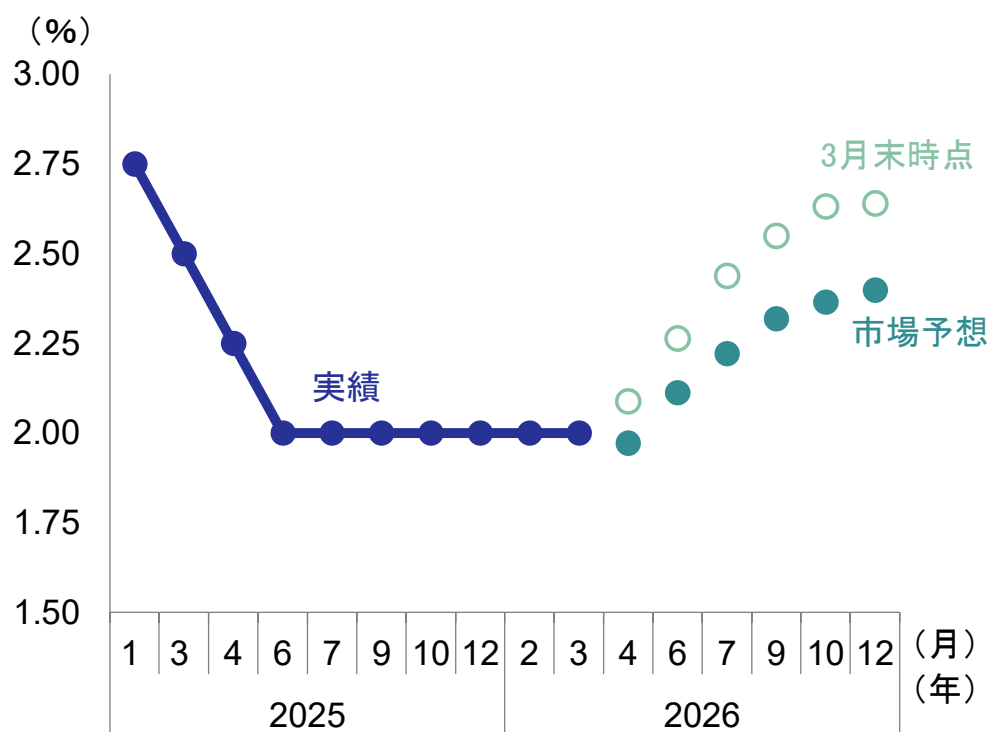
— 議事要旨によれば、ECBの3月理事会では「インフレ目標を下回るリスクは当面消失した」との評価。幾分後退したとはいえ市場は依然年内の利上げを織り込んでおり、独金利は当面高水準が続く見通し

### 名目金利の推移(ドイツ)



(注) 2年・5年・10年・30年は独国債利回り。4/21時点  
(出所) LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

### 市場が予想するECB政策金利のパス

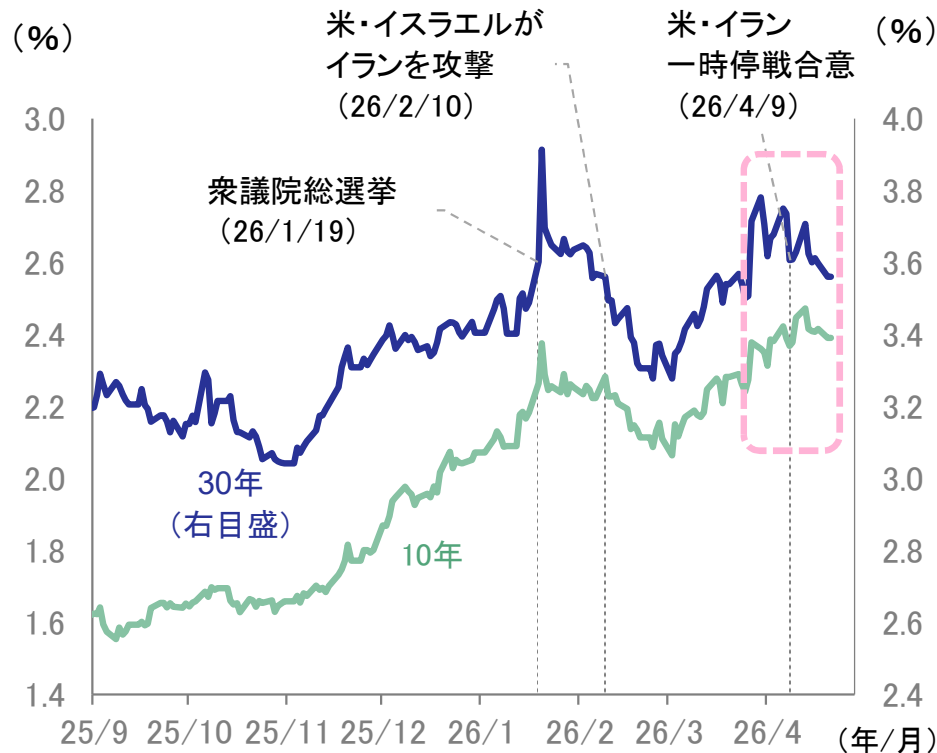


(注) 市場予想はOISをベースとしたもの。実績はECB預金ファシリティ金利。4/21時点  
(出所) LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

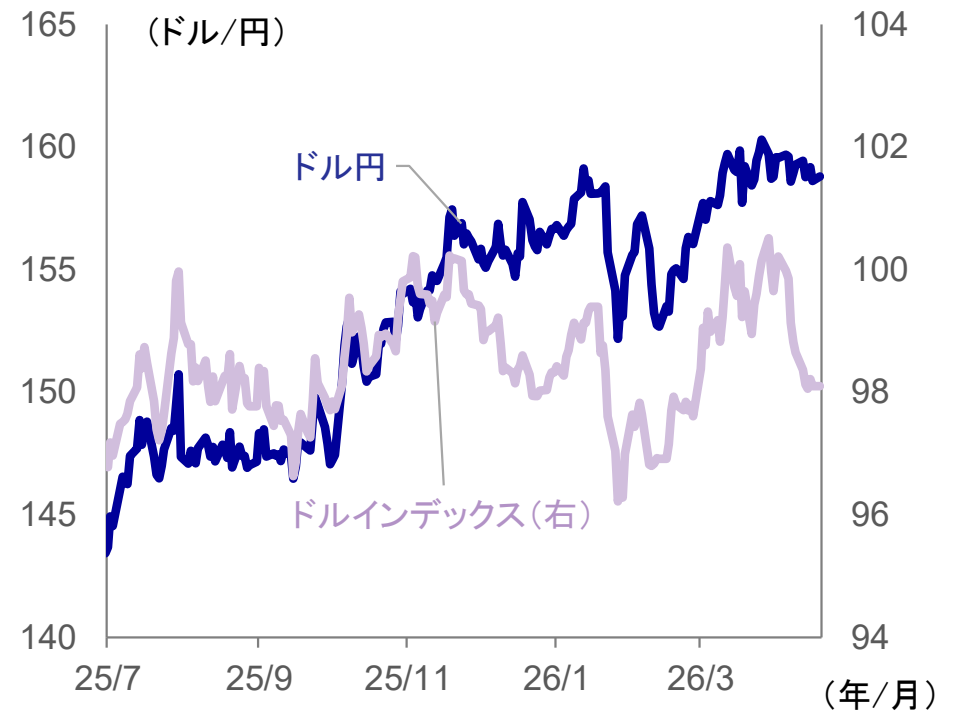
# 国内債券・為替：長引く中東情勢の緊張を背景に、長期金利は高止まり。ドル円は円安継続

- 10年債利回りは一時2.5%近傍まで上昇。中東情勢の影響長期化への懸念を背景に、市場は物価上昇を織り込み
  - 4月中旬以降は金利上昇が一服。日銀執行部から利上げを示唆する情報発信がみられず4月会合での利上げ予想が後退したほか、戦闘終結に向けた米・イラン間協議を巡り様子見姿勢
- ドル円は1ドル=150円台後半で高止まり。原油価格が2月末比で高騰するなかで貿易収支が悪化するとの見方
  - 中東情勢緊迫化で有事のドル買いが進展していたが、停戦合意を受けてドルインデックスは低下。そうしたもとでも、円の買戻しは進展せず、根強い円安圧力が残存

## 日本国債利回り



## ドル円とドルインデックス



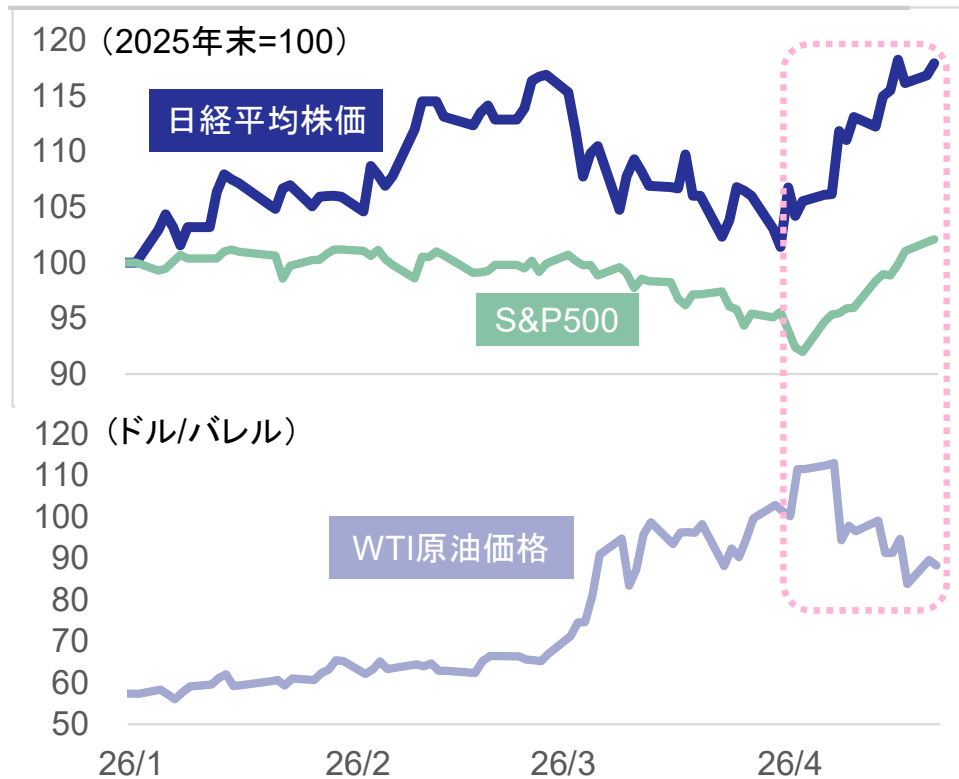
(出所) LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

(出所) LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

# 内外株式：日米株は中東での停戦合意を好感し急上昇も、先行き不透明感は残存

- 日米株は**史上最高値圏で推移**。米国・イラン間の停戦合意を好感し**リスクオンの動きが加速**
  - 中東情勢の緊張緩和を受け原油価格がピークアウトするもと、日米株とも史上最高値を更新
  - リスクオンムードのなか、日米とも半導体などハイテク株が大きく上昇
- **中東情勢を巡る不透明感**は残存。停戦期限が迫るなか、戦闘再開などを契機に株価が下落局面に転じるリスク
  - 米国の報道に基づいて計算された地政学リスク指数はピークアウトしたものの、依然として開戦前を上回る水準

## 日経平均株価、S&P500、WTI原油価格



(注) 4/20時点  
(出所) LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

## 米国報道に基づく地政学リスク指数



(注) 「地政学リスクに関する内容」かつ「特定国(あるいは主要都市)への言及」を含む新聞記事の割合を算出。7日間移動平均  
(出所) Caldara and Iacoviello (2022); Caldara et al. (2023)より、みずほ総合研究所調査部作成

## 日本経済予測総括表(26年2月26日時点)

		2024	2025	2026	2027	2025				2026				2027				2028
		年度	年度	年度	年度	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	前期比、%	0.5	0.7	1.0	1.4	0.3	0.5	▲0.7	0.1	0.2	0.2	0.5	0.0	1.5	▲0.1	0.2	0.1	0.2
	前期比年率、%	—	—	—	—	1.0	2.1	▲2.6	0.2	0.9	0.8	1.9	0.2	6.1	▲0.5	0.7	0.6	0.7
内需	前期比、%	0.8	0.9	1.1	1.4	0.9	0.4	▲0.4	0.0	0.3	0.2	0.5	0.0	1.5	▲0.1	0.2	0.2	0.2
民需	前期比、%	0.5	1.2	1.2	1.5	1.2	0.4	▲0.4	0.1	0.3	0.2	0.5	▲0.1	1.8	▲0.2	0.2	0.2	0.2
個人消費	前期比、%	0.2	1.3	0.9	1.1	0.7	0.2	0.4	0.1	0.2	0.1	0.2	▲0.6	2.4	▲0.5	0.1	0.1	0.1
住宅投資	前期比、%	▲0.7	▲3.2	2.4	▲0.0	▲0.2	0.0	▲8.4	4.8	2.3	0.5	0.2	0.0	0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.1
設備投資	前期比、%	0.8	1.6	2.7	2.5	0.2	1.3	▲0.3	0.2	0.6	0.9	0.9	0.8	0.6	0.6	0.6	0.4	0.5
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	(0.1)	(0.1)	(▲0.1)	(0.1)	(0.5)	(0.0)	(▲0.1)	(▲0.2)	(▲0.1)	(▲0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
公需	前期比、%	2.0	0.0	0.9	0.9	▲0.2	0.3	▲0.1	▲0.2	0.1	0.4	0.4	0.4	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
政府消費	前期比、%	2.3	0.5	0.8	0.8	▲0.3	0.5	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
公共投資	前期比、%	0.1	▲1.8	1.6	1.4	▲0.2	0.0	▲1.5	▲1.3	▲0.1	1.0	1.0	1.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0
外需	前期比寄与度、%Pt	(▲0.4)	(▲0.2)	(▲0.2)	(0.0)	(▲0.6)	(0.1)	(▲0.3)	(0.0)	(▲0.1)	(▲0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)
輸出	前期比、%	1.6	2.0	1.5	3.3	▲0.2	1.9	▲1.4	▲0.3	0.2	0.5	0.8	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7
輸入	前期比、%	3.2	2.9	2.1	3.2	2.5	1.4	▲0.1	▲0.3	0.5	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7
名目GDP	前期比、%	3.7	4.1	3.3	3.1	0.9	2.1	▲0.0	0.6	0.8	1.1	1.0	0.5	1.3	0.6	0.8	0.6	0.8
GDPデフレーター	前年比、%	3.2	3.3	2.3	1.7	3.6	3.2	3.5	3.4	3.2	2.7	2.5	2.4	1.6	1.3	1.5	1.5	2.4

(注) 網掛けは予測値

(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほ総合研究所調査部作成

## 米国経済予測総括表(26年2月26日時点)

		2024	2025	2026	2027	2025				2026				2027			
		(見通し)				1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	前期比年率、%	2.8	2.2	2.4	2.1	▲ 0.6	3.8	4.4	1.4	2.3	2.2	2.1	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0
個人消費	前期比年率、%	2.9	2.7	2.3	2.1	0.6	2.5	3.5	2.4	2.0	2.3	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
住宅投資	前期比年率、%	3.2	▲ 2.2	▲ 1.1	1.7	▲ 1.0	▲ 5.1	▲ 7.1	▲ 1.6	▲ 0.4	1.2	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
設備投資	前期比年率、%	2.9	4.2	2.8	2.1	9.5	7.3	3.2	3.7	2.0	2.2	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
在庫投資	前期比年率寄与度、%Pt	0.0	▲ 0.1	▲ 0.2	0.1	2.6	▲ 3.4	▲ 0.1	0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
政府支出	前期比年率、%	3.8	1.2	0.6	1.4	▲ 1.0	▲ 0.1	2.2	▲ 5.1	3.5	1.2	1.2	1.4	1.4	1.4	1.4	1.2
純輸出	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 0.4	▲ 0.2	0.6	▲ 0.1	▲ 4.7	4.8	1.6	0.1	0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0
輸出	前期比年率、%	3.6	1.7	1.3	1.5	0.2	▲ 1.8	9.6	▲ 0.9	0.2	1.0	1.2	1.3	1.6	1.7	1.7	1.8
輸入	前期比年率、%	5.8	2.7	▲ 2.9	1.5	38.0	▲ 29.3	▲ 4.4	▲ 1.3	▲ 0.6	0.2	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6	1.5
失業率	%	4.0	4.3	4.4	4.2	4.1	4.2	4.3	4.5	4.4	4.4	4.3	4.3	4.2	4.2	4.2	4.2
個人消費支出デフレーター	前年比、%	2.6	2.6	2.4	2.1	2.6	2.4	2.7	2.8	2.6	2.4	2.3	2.3	2.2	2.1	2.0	2.0
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	2.9	2.8	2.5	2.1	2.8	2.7	2.9	2.9	2.7	2.5	2.4	2.3	2.2	2.1	2.0	2.0

(注) 網掛けはみずほ総合研究所調査部による予測値  
(出所) 米国商務省、米国労働省より、みずほ総合研究所調査部作成

# 巻末資料 日本 四半期スケジュール(4~7月)

	4月	5月	6月	7月
日本	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)	1 日銀短観(6月調査)
	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)	1 新車販売台数(6月)
	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)	1 消費動向調査(6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)	7 毎月勤労統計(5月速報)
	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)	7 家計調査(5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)	7 景気動向指数(5月)
	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)	8 景気ウォッチャー調査(6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)	8 国際収支(5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)	9 マネーストック(6月速報)
	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 企業物価指数(6月)
	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)	14 設備稼働率(5月)
	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)	15 機械受注統計(5月)
	20 第3次産業活動指数(2月)	19 第3次産業活動指数(3月)	15 日銀金融政策決定会合(15・16日)	15 第3次産業活動指数(5月)
	22 貿易統計(3月)	21 貿易統計(4月)	15 第3次産業活動指数(4月)	20 海の日(日本休場)
	24 消費者物価(3月全国)	21 機械受注統計(3月)	16 日銀総裁定例記者会見	22 貿易統計(6月)
	27 日銀金融政策決定会合(27・28日)	22 消費者物価(4月全国)	17 貿易統計(5月)	24 消費者物価(6月全国)
	28 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)	29 消費者物価(5月都区部)	17 機械受注統計(4月)	30 日銀金融政策決定会合(30・31日)
	28 日銀総裁定例記者会見	29 労働力調査(4月)	19 日銀金融政策決定会合議事要旨	31 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)
	28 労働力調査(3月)	29 一般職業紹介(4月)	19 消費者物価(5月全国)	31 日銀総裁定例記者会見
	28 一般職業紹介(3月)	29 消費動向調査(5月)	25 資金循環統計(1~3月期速報)	31 消費者物価(7月都区部)
	30 住宅着工統計(3月)	29 鉱工業生産(4月速報)	26 消費者物価(6月都区部)	31 労働力調査(6月)
	30 消費動向調査(4月)	29 商業動態統計(4月速報)	29 商業動態統計(5月速報)	31 一般職業紹介(6月)
	30 鉱工業生産(3月速報)		30 労働力調査(5月)	31 鉱工業生産(6月速報)
	30 商業動態統計(3月速報)		30 一般職業紹介(5月)	31 商業動態統計(6月速報)
			30 鉱工業生産(5月速報)	

(注) 予定は変更の可能性があります  
(出所) 各種資料より、みずほ総合研究所調査部作成

# 巻末資料 米国・欧州 四半期スケジュール(4~7月)

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

(注) 予定は変更の可能性があります

(出所) 各種資料より、みずほ総合研究所調査部作成

# みずほ総合研究所発足に伴い、調査部発刊レポートをわかりやすくリニューアルしました!!

※みずほ総合研究所はみずほ銀行内の組織の名称です。

## 知りたい情報が一目でわかるラインアップに!

レポート	特徴
① <b>みずほ経済EXPRESS</b> (旧: Mizuho RT EXPRESS)	経済、金融、経営・制度、政策動向の <b>ポイント</b> を短時間で把握できるよう解説した <b>速報性が高い</b> ショートレポート (不定期、Word)
② <b>みずほ経済インサイト</b> (旧: みずほインサイト、みずほレポート)	経済、金融、経営・制度、政策動向などに関する <b>トピックス</b> を専門家の視点から <b>分析・解説</b> したスタンダードなレポート (不定期、Word・PPT)
③ <b>みずほ経済ウィークリー</b> (旧: MHRT Global Watch)	<b>週次</b> で最新の経済・金融市場を解説 (毎週火曜、PPT)
④ <b>みずほ経済マンスリー</b> (旧: みずほ経済・金融マンスリー)	<b>毎月単位</b> で経済・金融市場を解説 (月次、PPT)
⑤ <b>みずほ新興国クォーターリー</b>	<b>新興国・地域</b> の経済・金融市場を解説 (四半期、PPT)
⑥ <b>みずほ世界経済見通し</b> (旧: 内外経済見通し)	日本、米国、欧州、中国およびアジアの主要国・地域の <b>経済・金融市場見通し</b> (年4回程度、PPT)
⑦ <b>門間一夫の経済深読み</b>	門間一夫エグゼクティブエコノミスト (元日銀理事) が、独自の視点・切り口で <b>国内外の経済・金融・政策等</b> に関する議論を展開 (不定期、Word)

経済・金融に関するトピックス  
情報を知りたい

経済・金融に関する定例情  
報を知りたい

世界経済の見通しを知りたい

コラムでじっくり深読みしたい

みずほ総合研究所 調査レポート  
二次元コード・URL



<https://www.mizuho.com/corporate/mhr/research/report/index.html>

(注) 上記以外にも、日銀短観予測、QE予測・解説、英文レポート等あり

右記のみずほ総合研究所 調査部サイト (みずほ銀行ウェブサイト内) にて  
公開しています!! ぜひご覧ください!!

© 2026 株式会社みずほ銀行

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、弊行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊行はその正確性・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、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さい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。

本資料の著作権は弊行に属し、本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、②弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。