

みずほ経済マンスリー

みずほ総合研究所
調査部

2026年6月29日

みずほ銀行

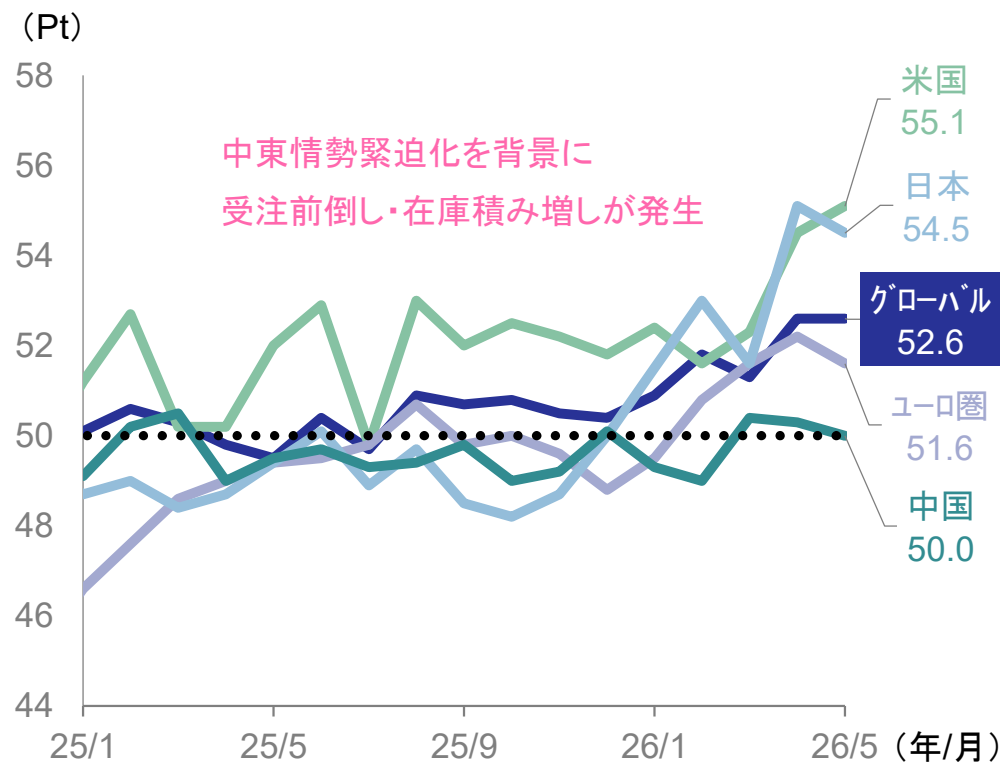
ともに挑む。ともに実る。



世界経済: 中東情勢緊迫化により企業は在庫確保に奔走。製造業景況感は改善傾向

- 5月のグローバル製造業景況感は52.6と節目50を超えて推移。**中東情勢緊迫化による受注前倒しや在庫積み増しが発生**
 - 日米欧の景況感は改善傾向。中国は生産が堅調も、新規受注が節目割れ
 - 仕入価格は上昇傾向。エネルギー価格や原材料費、物流費などの上昇が全世界に広がっている模様
- 5月のグローバル非製造業景況感は51.3と前月(51.2)からわずかに上昇
 - 米国は50.7と拡大水準を維持。旺盛なAI需要が新規受注を下支えしている模様
 - **欧州は2か月連続で節目50を下回る**。生活費の上昇やエネルギー高により、サービス消費が控えられている可能性

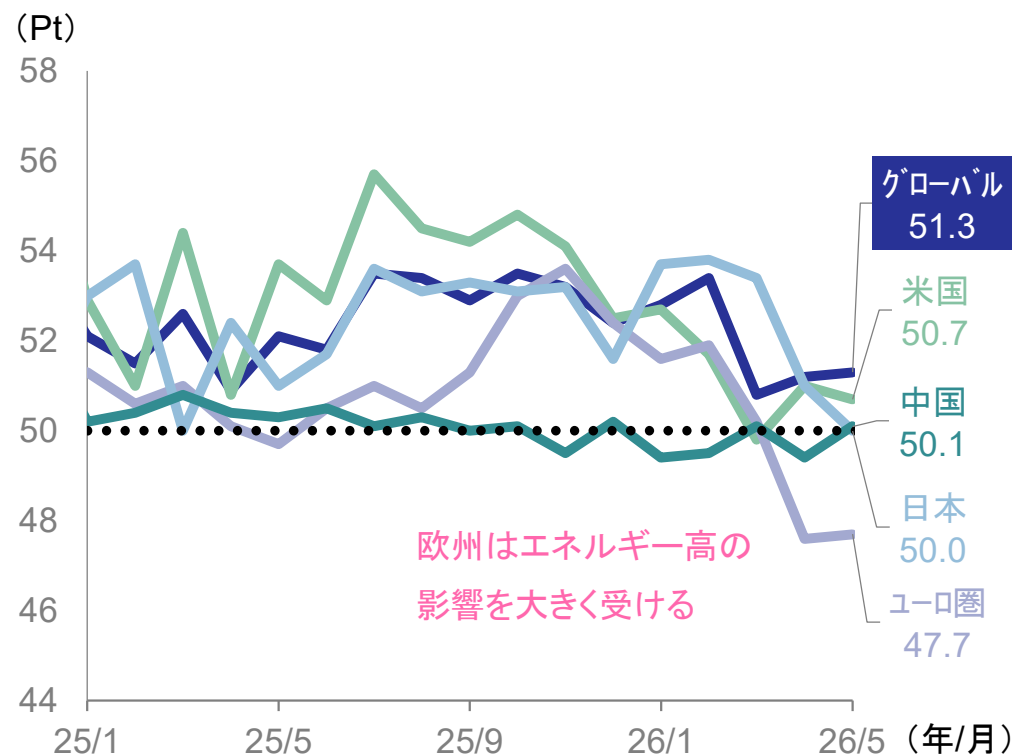
製造業の景況感(購買担当者景気指数)



(注) 日米欧: 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) 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：米利上げ観測の高まりを背景に、ドル高基調強まる

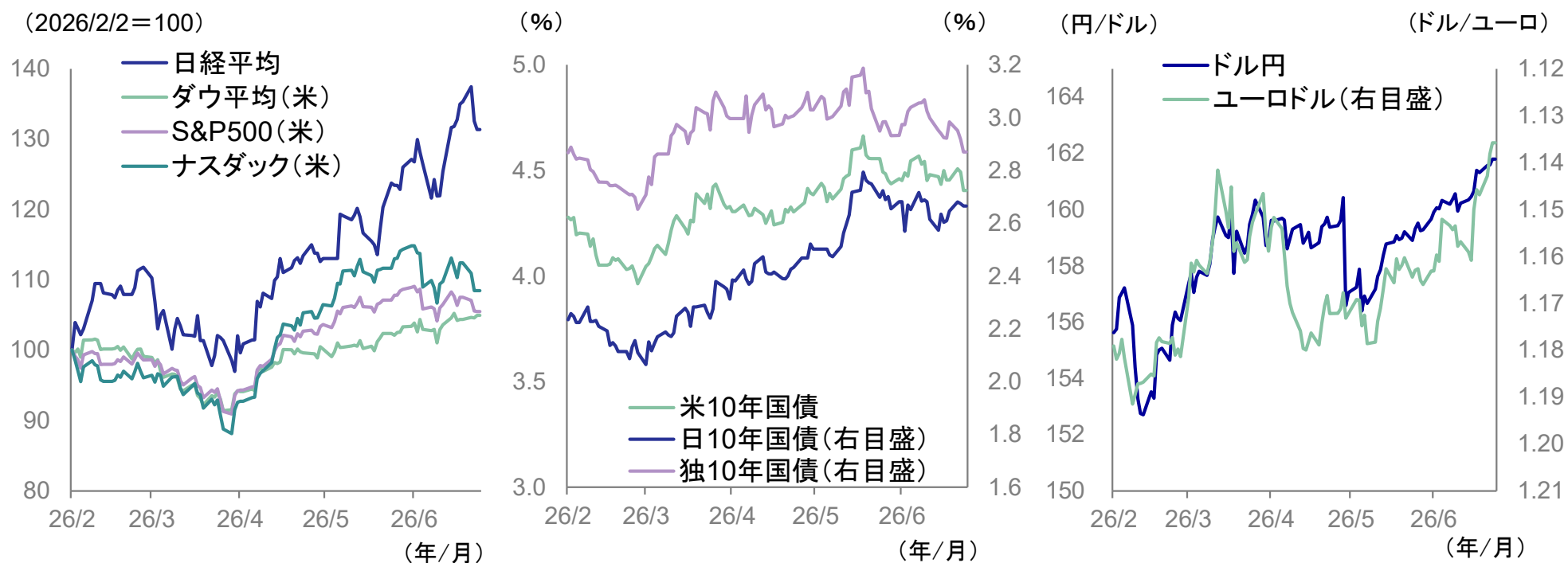
■ 米国では、FOMCでタカ派色が強まるなか、長期金利が高止まり

- 為替市場では、対ユーロ、対円でドル高。ドル円は介入警戒が続くものの、1ドル＝160円を上振れて円安が進展
- 株価はハイテクを中心に底堅い。期待インフレ率低下による10年金利の上昇一巡も、株価の支えに

■ 日本では、原油高の一巡やそれに伴う期待インフレ率の上昇一服を背景に、円金利は概ね横ばい圏での推移

- 日銀は6月会合で市場予想通り利上げを決定。先行きも利上げスタンスの継続が示唆される結果に
- 日経平均株価は、米国と同様に半導体関連の株価が上昇するなか、史上最高値をつけるなど堅調

主要マーケット指標の推移

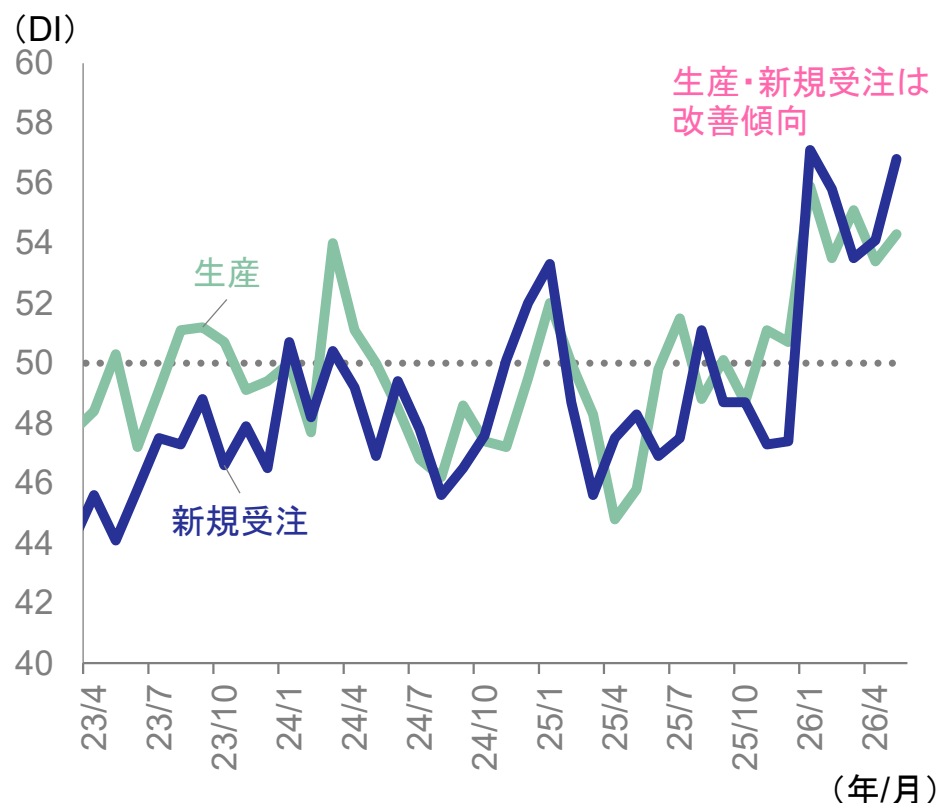


(出所) LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

米国：製造業の景況感は堅調。背景に国内回帰の進展や積極的なAI関連投資

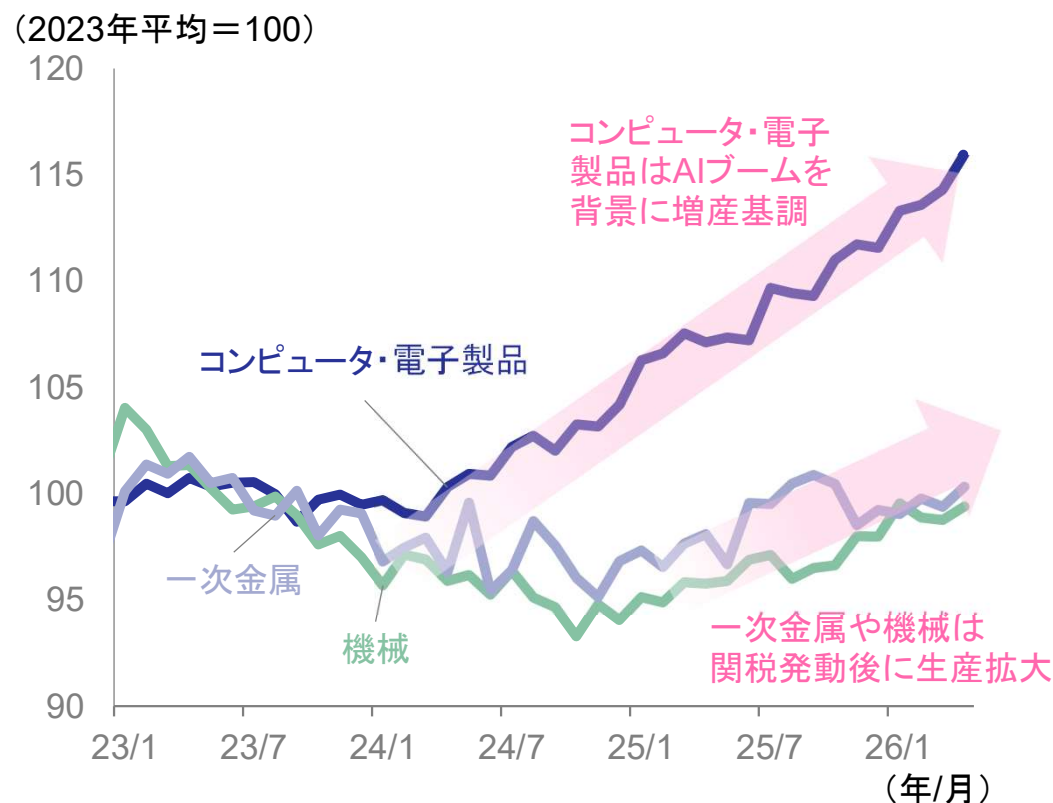
- 5月のISM製造業景況指数は54.0。5カ月連続で好不況の分かれ目となる50を上回る**堅調な結果**
 - 内訳をみると、**生産や新規受注は改善傾向**。ベージュブックでは、データセンター建設資材や半導体などAI関連需要の強さが報告されており、**積極的なAI投資が景況感を支えている模様**。なお、2026年3月以降はエネルギー高や供給網のひっ迫を受けた駆け込み需要も押し上げ要因に
- 実際、**半導体が含まれるコンピュータ・電子製品の生産はAIブームを受けて拡大傾向**
 - また、一次金属や機械は25年の追加関税発動以来、増産基調。国内回帰進展も製造業の堅調さの一因である可能性

ISM製造業の生産指数、新規受注指数



(出所) ISMより、みずほ総合研究所調査部作成

業種別鉱工業生産



(出所) FRBより、みずほ総合研究所調査部作成

米国：消費は底堅い動きが継続。OBBBAによる税還付が下支え要因に

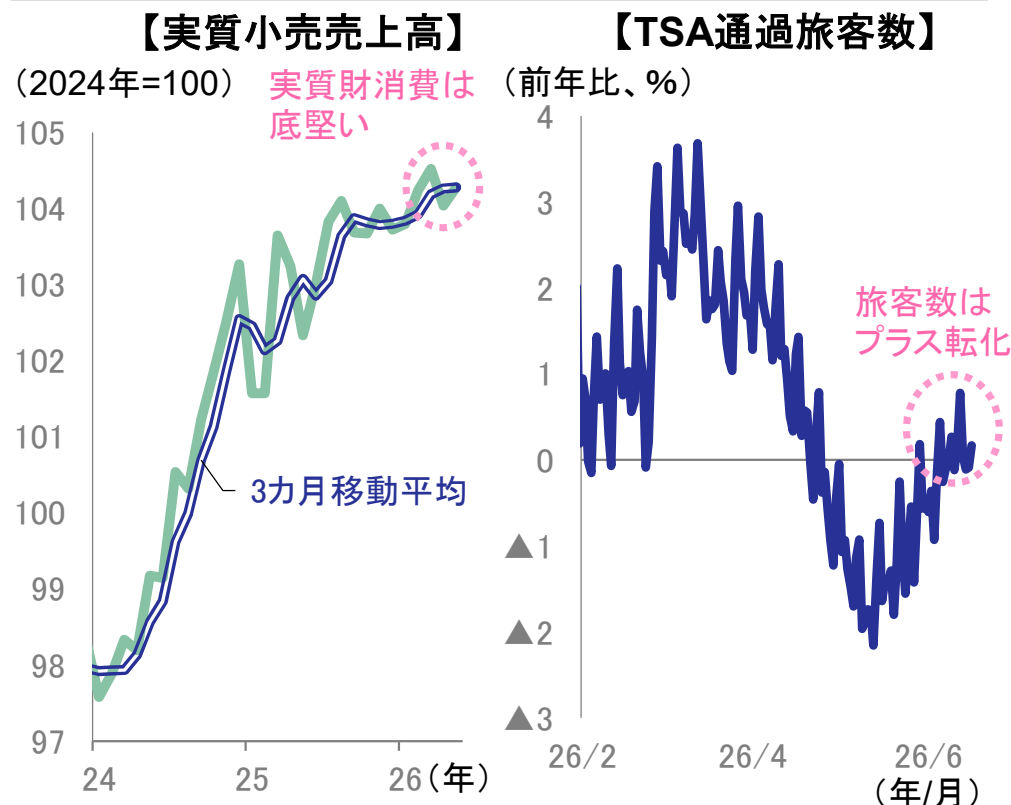
■ 物価が加速する中でも、足元の消費はいまだ底堅い動き

- 5月の小売売上高は前月比+0.9%と事前予想(同+0.5%)対比で上振れ。CPIで実質化しても同+0.2%と小幅プラス
- サービス消費についても、旅客数のリアルタイムデータがマイナス圏から脱する動き

■ 物価高が家計の重石となる一方、OBBBA(One Big Beautiful Bill Act)による税還付額の増加が消費を下支えた模様

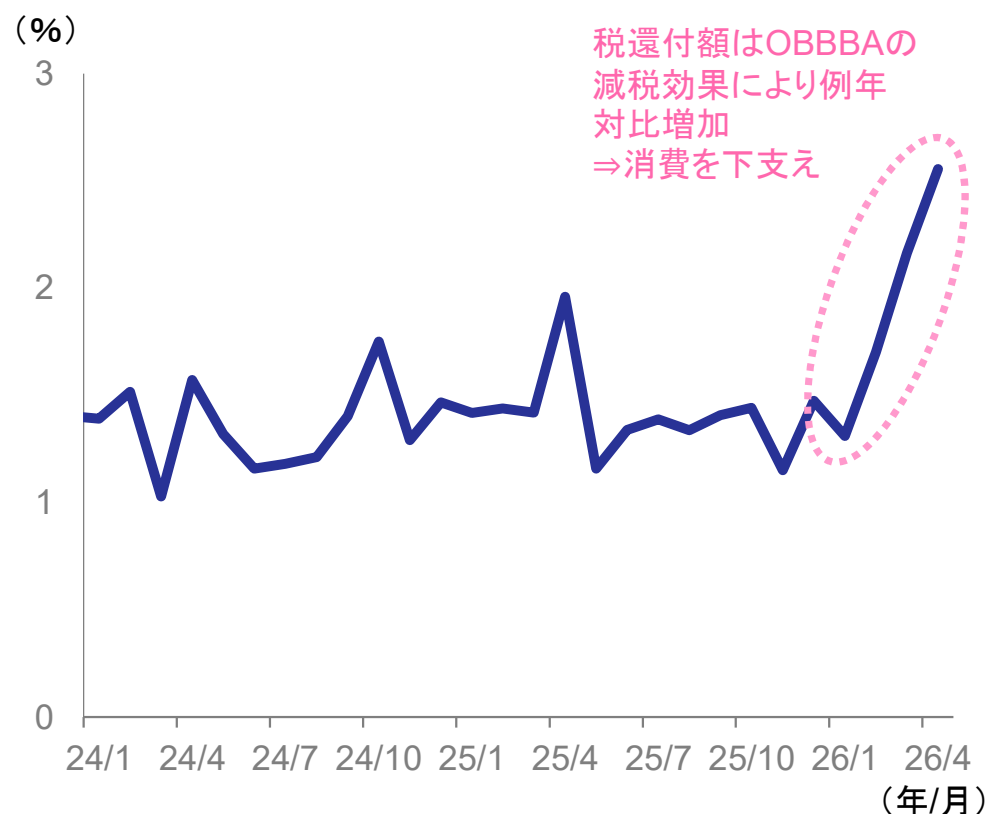
- 可処分所得対比税還付額は、税還付のピーク時期となる春季に急上昇
- ただし、今後は税還付シーズンの終了に伴い、所得支援効果ははく落。先行きの消費モメンタムは鈍化へ

消費関連指標



(注) 小売売上高はCPI財で実質化。TSA通過者数は米国の空港で、米運輸保安局(TSA)の保安検査場を通過した旅客数(31日後方移動平均)
(出所) 米商務省、米運輸保安局より、みずほ総合研究所調査部作成

家計への税還付額(可処分所得対比)



(注) 可処分所得は年率換算値を月額ベースに換算
(出所) 米商務省、米財務省より、みずほ総合研究所調査部作成

米国:労働市場の底堅さを確認、失業率は低位安定。市場では年内利上げ観測が台頭

■ 5月の非農業部門雇用者数は前月差+17.2万人と市場予想(同+8.5万人)を大きく上振れ

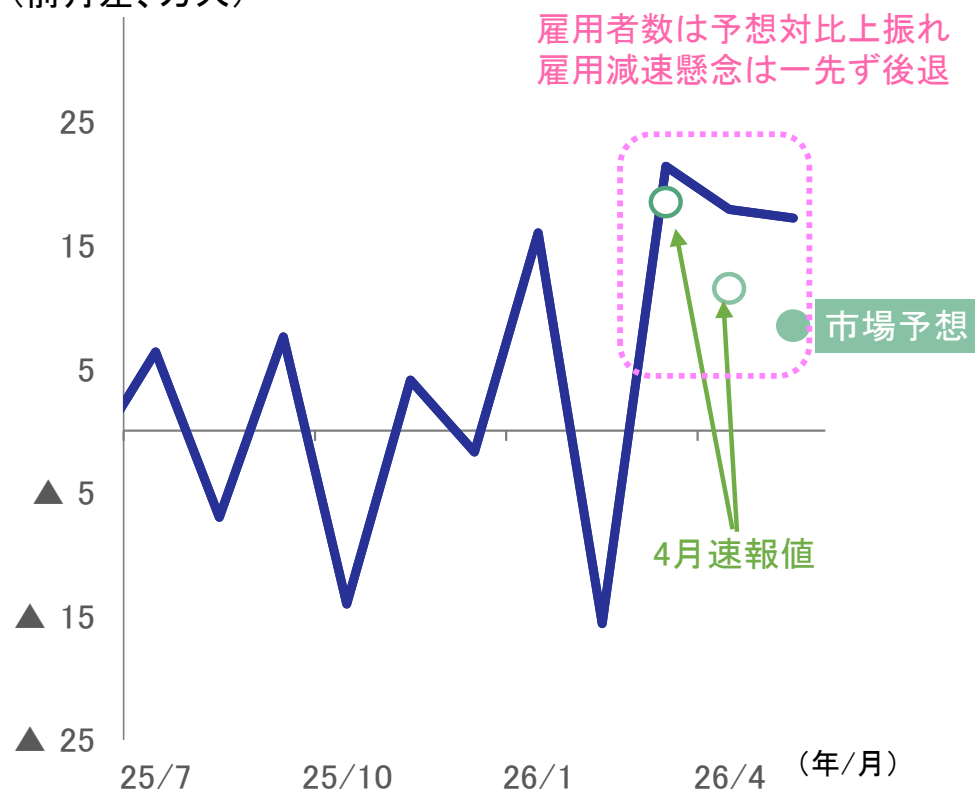
— 3月、4月も上方修正(計+9.3万人)。春先以降、雇用が堅調なペースで拡大していたことを確認する結果。2025年の雇用減速が一時的なものだった可能性

— 医療サービスが増勢を維持したほか、余暇娯楽サービスや地方政府が押し上げ。同時に業種間のまだら感も残存

— 失業率は4.3%と低位安定。小数点以下第二位では小幅改善。雇用統計を受けて市場では年内利上げ観測が台頭

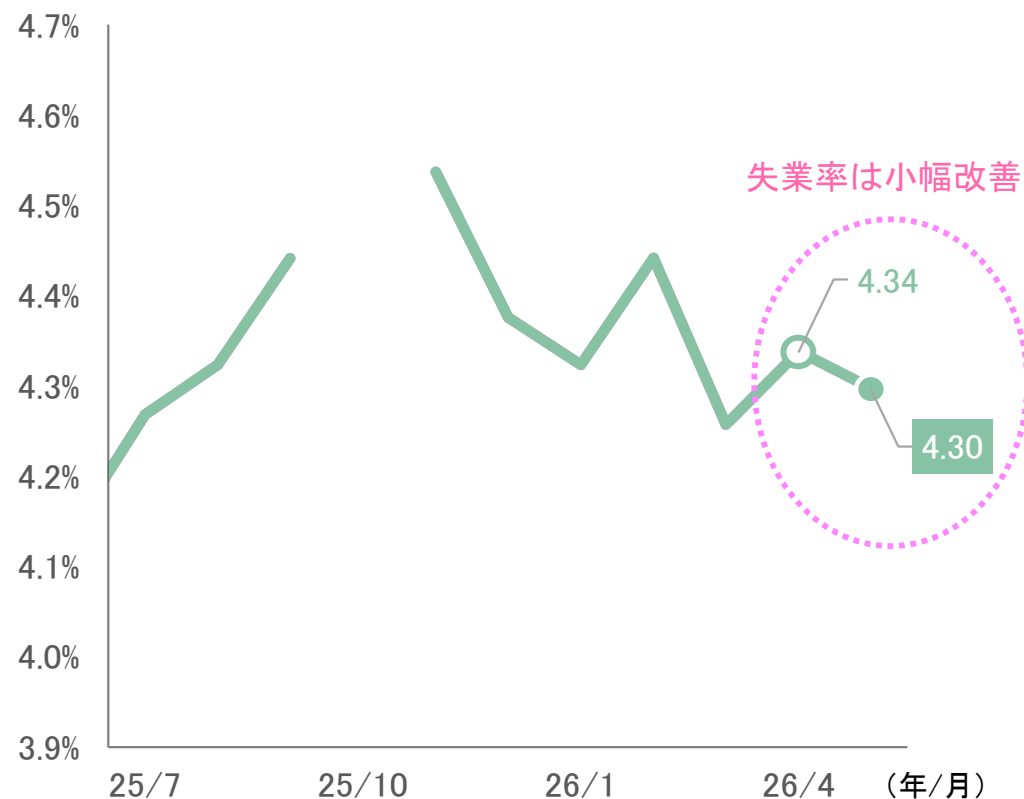
非農業部門雇用者数

(前月差、万人)



(出所) 米労働省より、みずほ総合研究所調査部作成

失業率



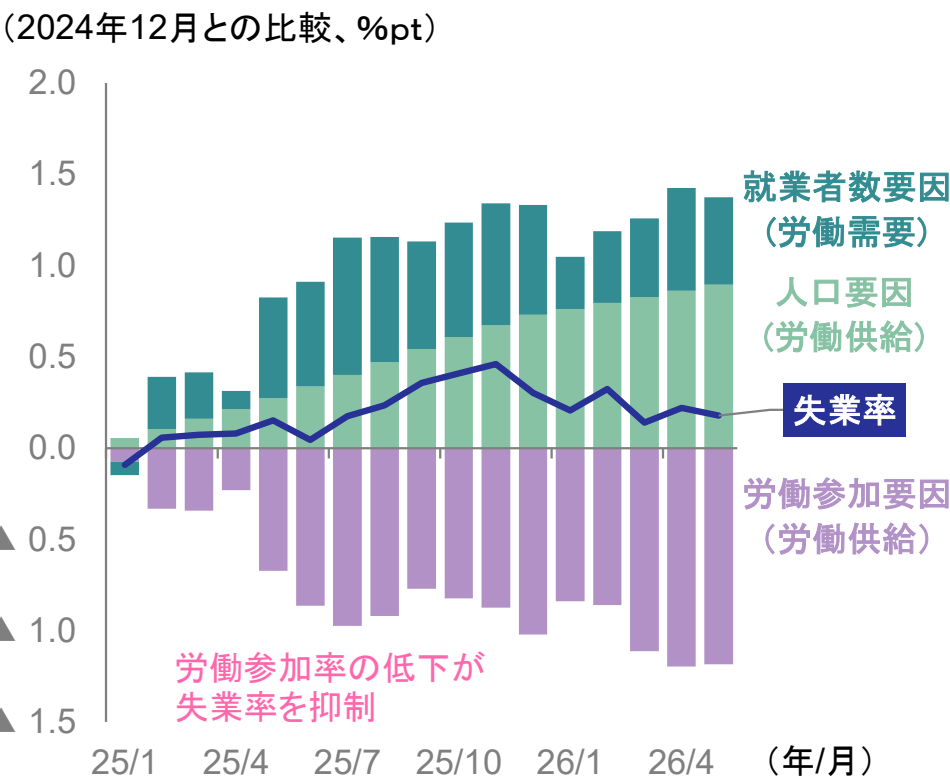
(注) 2025年10月は政府閉鎖の影響でデータ無し

(出所) 米労働省より、みずほ総合研究所調査部作成

米国:失業率安定の背景にシニア層の退職による労働供給の伸び悩み

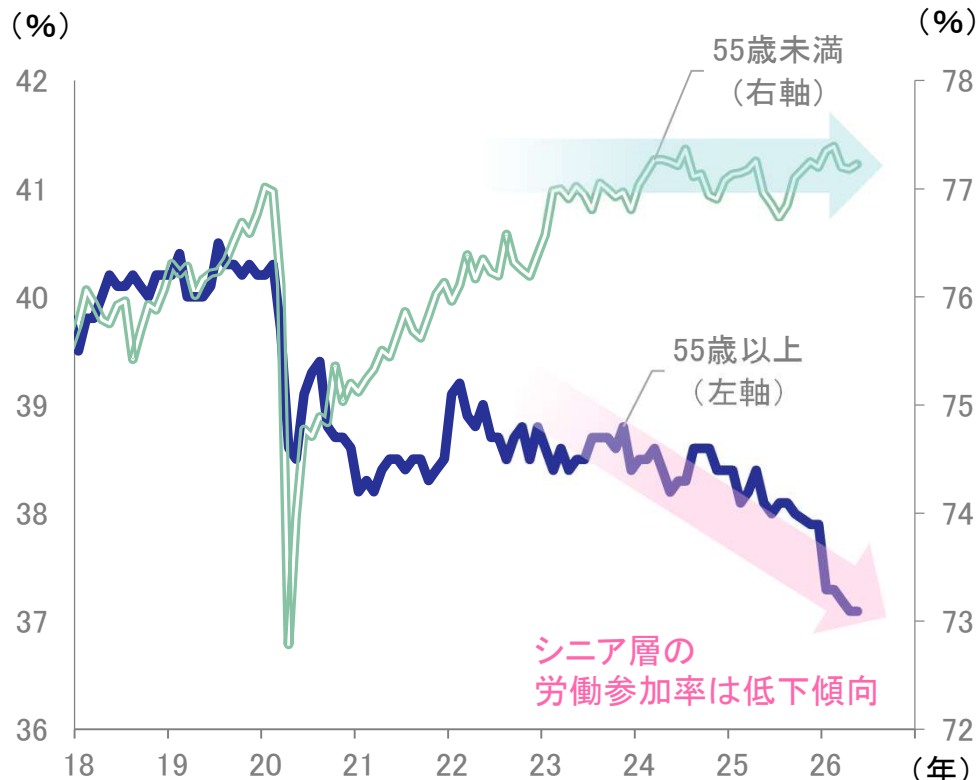
- 雇用の堅調な拡大に加え、シニア層の退職による労働参加率の低下が失業率安定に一役
 - 失業率の累積変化をみると、就業者数の減少や人口の増加が失業率を押し上げも、労働参加率の低下が相殺し、失業率の悪化を回避
 - 年齢別の労働参加率をみると、55歳以上のシニア層で低下傾向が鮮明に

失業率の累積変化(2024年12月以降の変化)



(出所) 米労働省より、みずほ総合研究所調査部作成

年齢別労働参加率



(出所) 米労働省より、みずほ総合研究所調査部作成

米国：インフレ率は関税影響がはく落する一方で、原油高の影響が徐々に顕在化

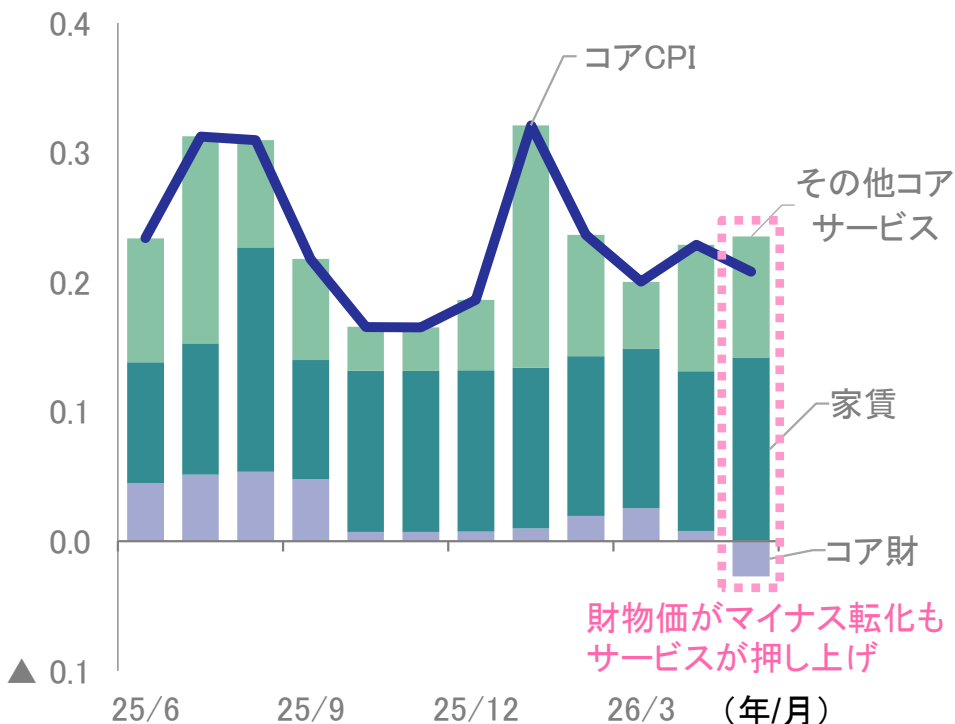
■ 5月のコアCPI(政府閉鎖影響補正值)は前月比+0.2%と前月(同+0.2%)から横ばい推移

— 内訳をみると、コア財物価がマイナス転化。関税による押し上げ影響が一巡したことを受けて、家具や玩具などが下落したことが主因

— 一方、サービス物価は伸びが加速。原油高に伴い航空運賃や配送サービスなどが押し上げに寄与。原油価格動向次第では長期化する可能性

コアCPIの伸び率(※政府閉鎖に伴うデータの歪みを補正した系列)

(前月比、%)

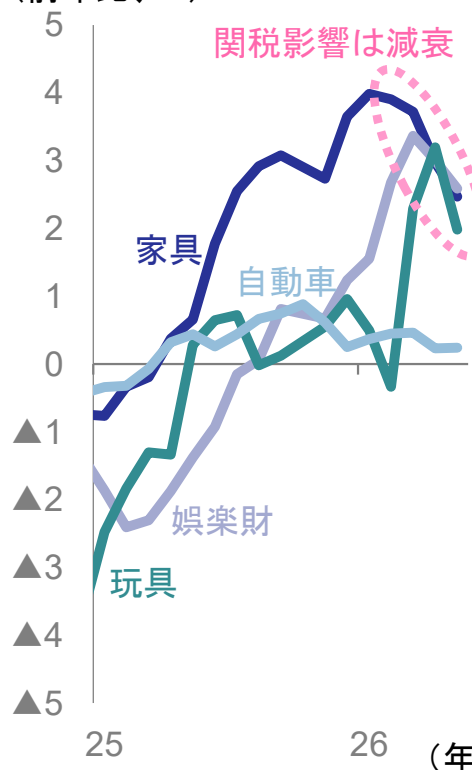


(注) 昨年10月に生じた政府閉鎖に伴うデータの歪みを補正するため、①各項目について昨年10月の欠損を前後月の平均値で補完、②家賃は昨年10月～今年4月の数値を線形補完(出所) 米労働省より、みずほ総合研究所調査部作成

コアCPIのうち関税・中東影響を受けやすい品目の動向

関税影響を受けやすい品目

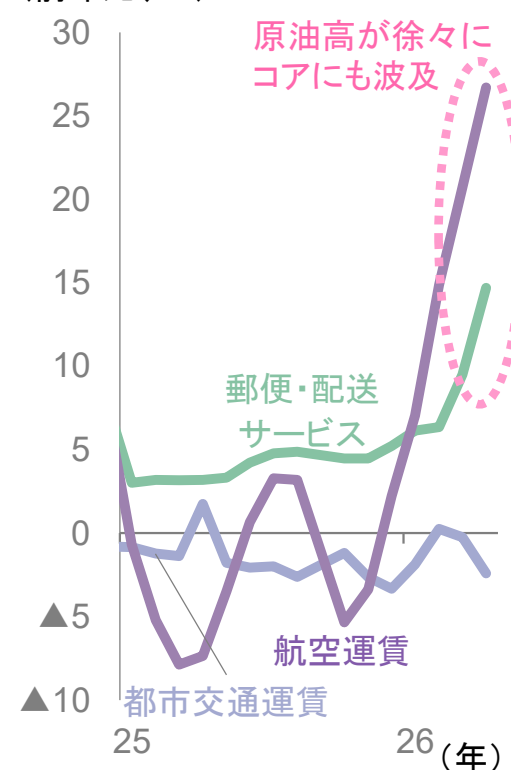
(前年比、%)



(出所) 米労働省より、みずほ総合研究所調査部作成

中東影響を受けやすい品目

(前年比、%)

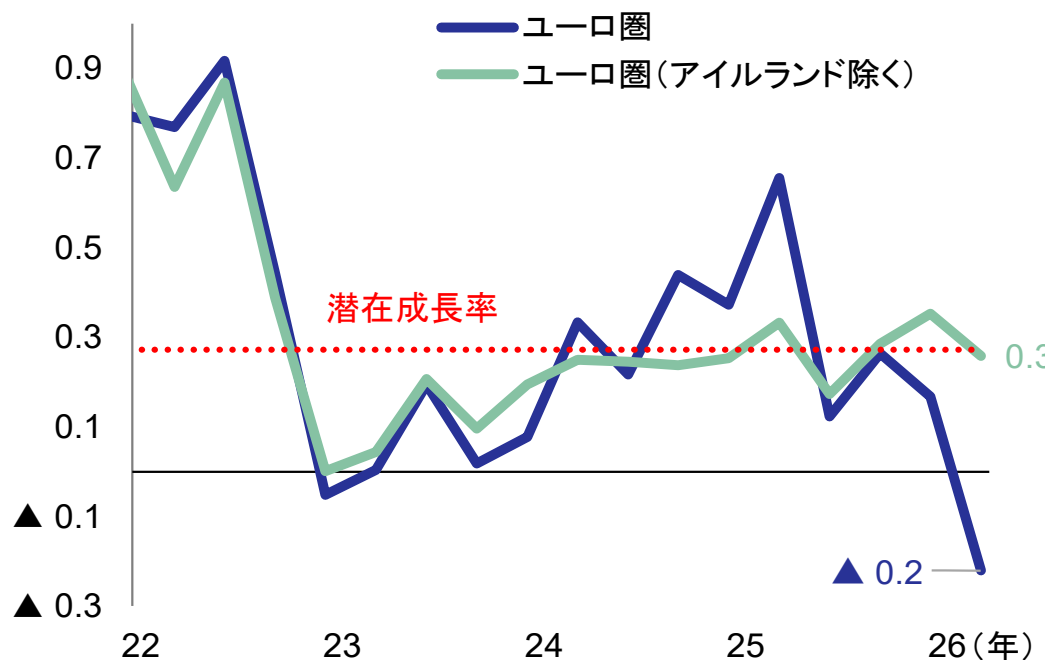


欧州：1～3月期はマイナス成長も基調に著変無し。今後は交易条件悪化が経済の足かせに

- ユーロ圏の1～3月期実質GDP成長率は前期比▲0.2%とマイナスも、特殊要因が影響。**成長の基調は大きく変わらず**
 - 速報値(同+0.1%)からの下方修正は、多国籍企業の動向に左右されやすいアイルランドが同▲12.1%と大幅マイナスを記録したことに起因。アイルランドを除けば同+0.3%(年率+1.1%)と、おおむね潜在成長率並みの成長を維持
- **先行きは資源価格上昇に伴う交易条件の悪化が重石に**
 - 4～6月期には特殊要因はく落によりアイルランド経済が持ち直す一方で、エネルギー価格上昇の悪影響が顕在化。限界投資性向・限界消費性向を加味すると、2026年GDPを▲0.3%Pt程度押し下げるインパクト

ユーロ圏：実質GDP成長率

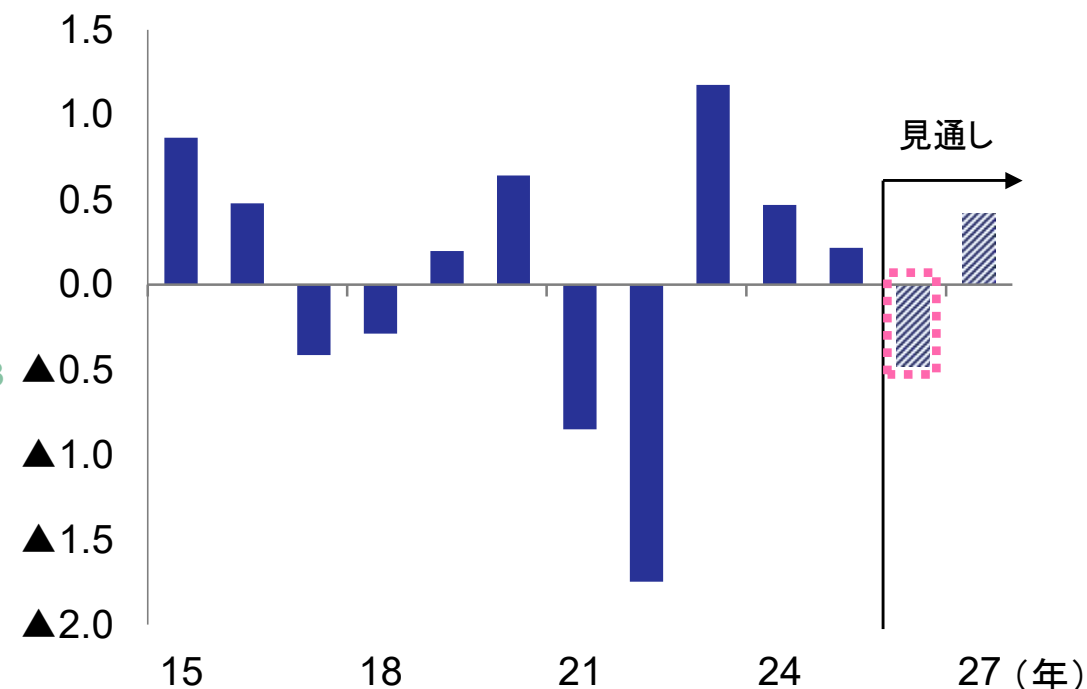
(前期比、%)



(出所) Eurostatより、みずほ総合研究所調査部作成

ユーロ圏：交易利得・損失

(対GDP比、%)



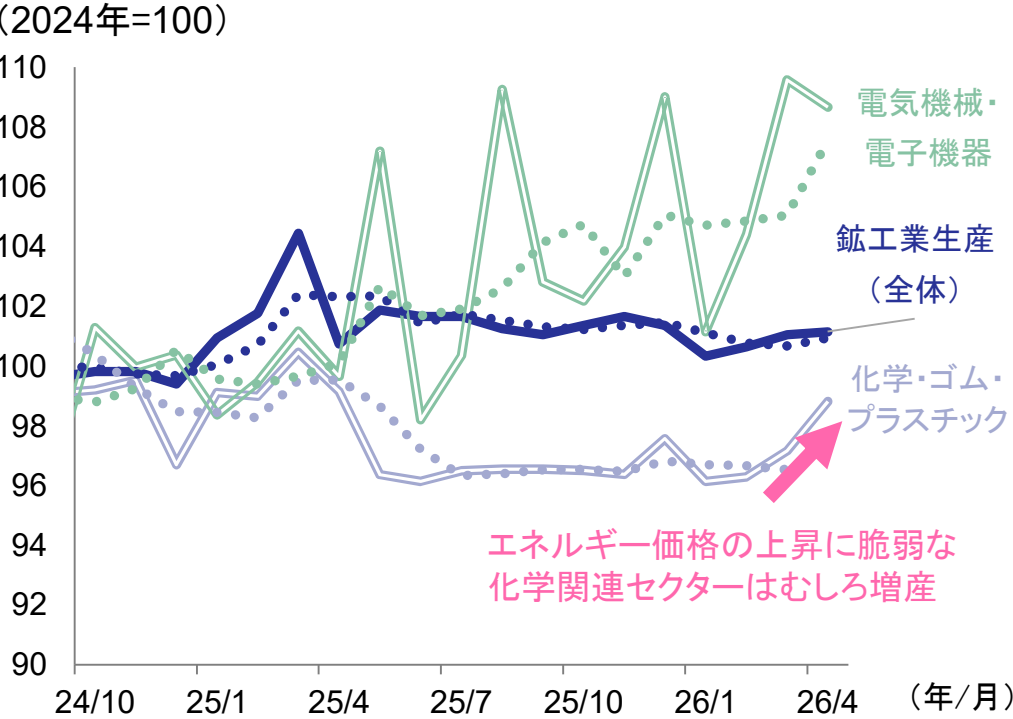
(注) 交易損失・利得前年差のGDP比。交易損失(利得)は、交易条件が悪化(改善)することで生じる、海外への実質的な所得の流出(流入)。見通しはみずほ総合研究所調査部による試算
(出所) Eurostat、LSEGよりみずほ総合研究所調査部作成

欧州：企業活動は底堅さを維持。中東情勢緊迫化による特需も支えとなった模様

■ 欧州の企業活動は底堅さを維持

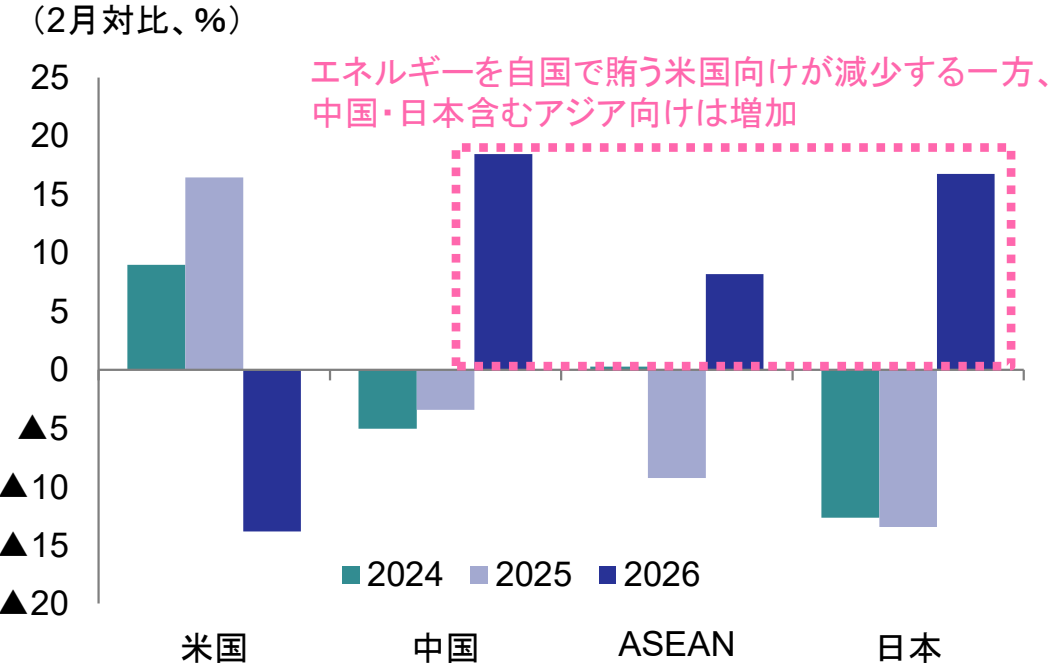
- 4月の鉱工業生産は前月比+0.1%と小幅ながらも増産。電気機械・電子機器の好調継続。エネルギー価格上昇に脆弱とみられる化学関連セクターも足元で復調し全体を下支え
- 化学製品の輸出数量はアジア諸国向けの増加がけん引。中東からのエネルギー調達難を受けてアジア系メーカーが生産調整を余儀なくされるなか、欧州企業への代替調達が進んでいる可能性

ユーロ圏：鉱工業生産



(注) 破線は3カ月移動平均
(出所) Eurostatより、みずほ総合研究所調査部作成

ユーロ圏：化学製品の3・4月平均輸出数量



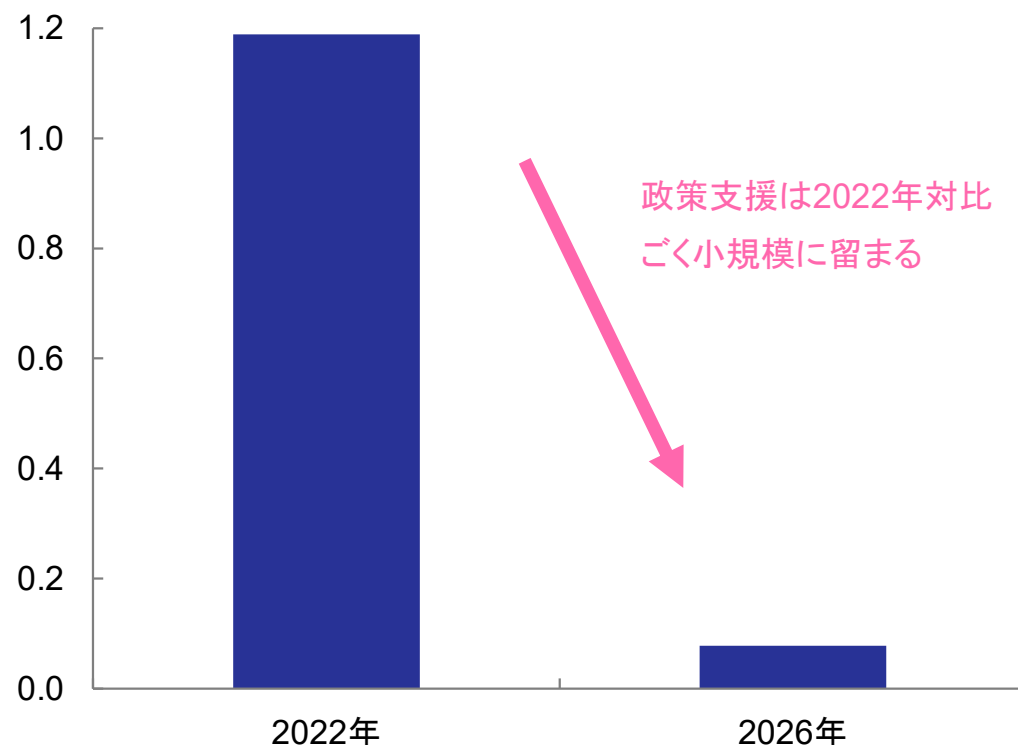
(注) 3・4月平均値の各年2月対比増減率。季節・カレンダー調整済系列
(出所) Eurostatより、みずほ総合研究所調査部作成

欧州：景気によるインフレ圧力は限定的も、ノルム変化による物価上振れリスクは残存

- 2022年とは異なり、大規模な財政出動による需要刺激は見込まれず。景気によるインフレ圧力は限定的
 - 財政余力の低下や、22年のような財政ルールの柔軟化が行われていないことを背景に、今次局面でのエネルギー高対策の規模は限定的。今後も大規模な対策は打ち出しにくい状況
- 一方、ノルム変化(インフレ期待の高止まり)による物価上振れリスクは残存
 - 短期インフレ期待は足元で急上昇。長期インフレ期待は現時点では安定推移しているが、先行きの上昇リスクは拭えず

EU：エネルギー高への政策支援規模

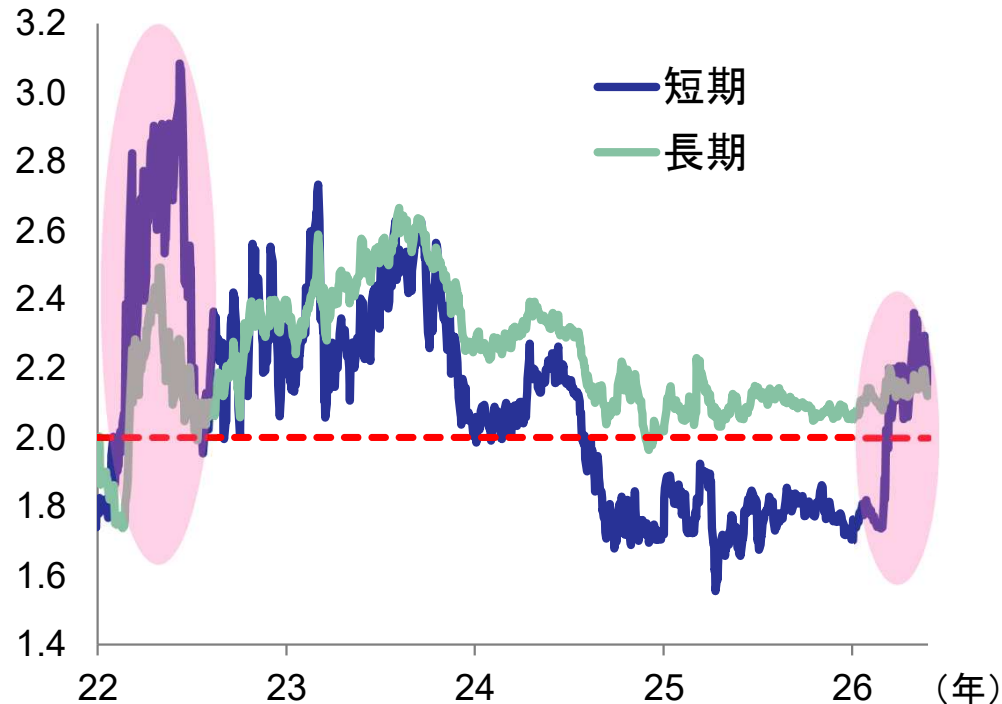
(対GDP比、%)



(出所) 欧州委員会、Eurostatより、みずほ総合研究所調査部作成

ユーロ圏：長短インフレ期待の推移

(%)



(注) 長短インフレ期待は、インフレ連動スワップ金利から算出したもの。短期インフレ期待は1年後から1年間、長期インフレ期待は5年後から5年間の期待

(出所) LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

欧州：ECBは25bpの利上げを決定。2026年内にさらなる利上げが実施されると予想

- ECBは預金ファシリティ金利を2.25%に引上げ
 - エネルギーショックが3月理事会時点の想定を上回って長期化するなか、インフレが経済全体に波及し始めていることが背景。ラガルド総裁は、経済状況・不確実性に照らして**今般の利上げを「必要な決定」と評価**
 - 同時に公表されたスタッフ見通しでは2026年・27年を中心に成長率を下方修正、インフレ率を上方修正
- 先行きの金融政策は「会合ごとに決定」の姿勢維持も、**2026年内にさらなる利上げが実施されると予想**
 - 記者会見において、ラガルド総裁は物価安定の使命にコミットし、インフレに対処する必要ありと発言

ECBスタッフ見通し

	2026年	2027年	2028年
GDP	0.8 (0.9)	1.2 (1.3)	1.5 (1.4)
インフレ率	3.0 (2.6)	2.3 (2.0)	2.0 (2.1)
コア	2.5 (2.3)	2.5 (2.2)	2.2 (2.1)
単位労働コスト	2.8 (3.0)	2.4 (2.3)	2.2 (2.1)
失業率	6.3 (6.3)	6.2 (6.3)	6.0 (6.2)

(注)カッコ内は3月時点のECB見通し。赤字は3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、みずほ総合研究所調査部作成

6月ECB理事会のポイント(声明文・総裁会見)

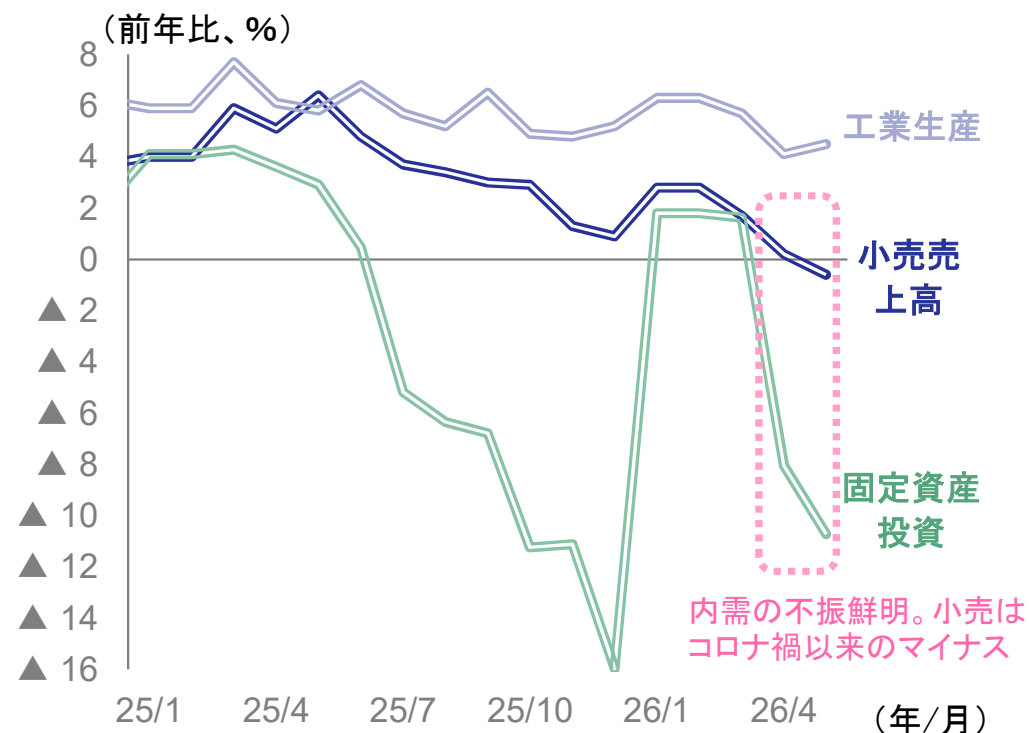
ポイント	内容
景気	■ 26年1Qの経済は内需と輸出に支えられた一方、中東紛争が重石。製造業は在庫積み増しや防衛費増もあって持ちこたえているが、サービス業は減速 ■ 失業率は歴史的低水準に近いが、雇用増加ペースは鈍い ■ リスクは下方。エネルギー供給の混乱、投入財不足、信用の引き締め、貿易摩擦等が下振れリスク
物価	■ インフレが経済全体に広がりつつある。直接的な影響だけでなく、間接的な影響についても言える ■ エネルギー価格上昇が夏にかけてインフレを押し上げ、2027年前半まで目標を大きく上回る見通し ■ 短期的なインフレ期待の水準は中東の紛争前を大きく超過。長期インフレ期待は2%前後で推移 ■ エネルギー価格上昇の二次的な影響は見られない ■ リスクは上方。エネルギー価格上昇が予想以上に長期化すればインフレ率がさらに上振れる恐れ
政策金利	■ 25bp利上げ。全会一致での決定であり、代替案は議論せず ■ 利上げの判断は複数のシナリオにおいて頑健 ■ 今回の決定は「保険的利上げ(insurance decision)」ではなく「先制的な政策判断(pre-emptive rate decision)」 ■ 今後の金融政策はデータに基づき、会合ごとに決定

(出所) ECBより、みずほ総合研究所調査部作成

中国：内需の不振が鮮明。小売はコロナ禍以来のマイナス転化、投資も一段の悪化

- 5月の小売は前年比▲0.6%（前月：同+0.2%）と、補助金効果の反動減でコロナ禍以来のマイナス転化
 - 品目別では、家電が同▲15.6%、自動車と同▲16.1%の大幅減。通信機器も同+0.7%と息切れ
 - 投資は同▲10.7%と、前月（同▲8.0%）から一段の悪化。インフラが同▲10.8%の2ケタ減まで落ち込み
 - 生産は同+4.5%と、前月（同+4.1%）から持ち直し。AIブームでコンピューター・通信機器（同+17.0%）が好調
- 不動産指標は販売面積、開発投資ともに下げ止まらず。不況の出口はなお遠く
 - 5月の新築住宅価格（70都市平均）は前月比▲0.2%と、36カ月連続のマイナス。価格反転の材料は乏しい

主要経済指標（小売売上高・固定資産投資・工業生産）

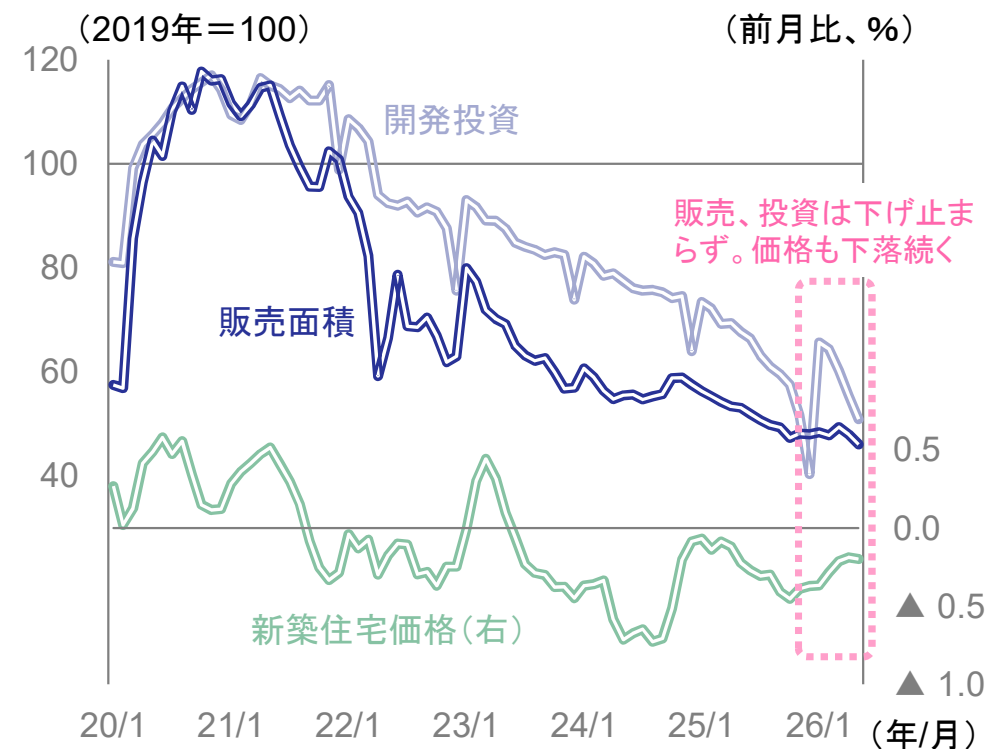


(注) 各指標とも、1月と2月は1～2月累計前年比

固定資産投資はみずほ総合研究所調査部による年初来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

不動産指標（開発投資・販売面積・新築住宅価格）



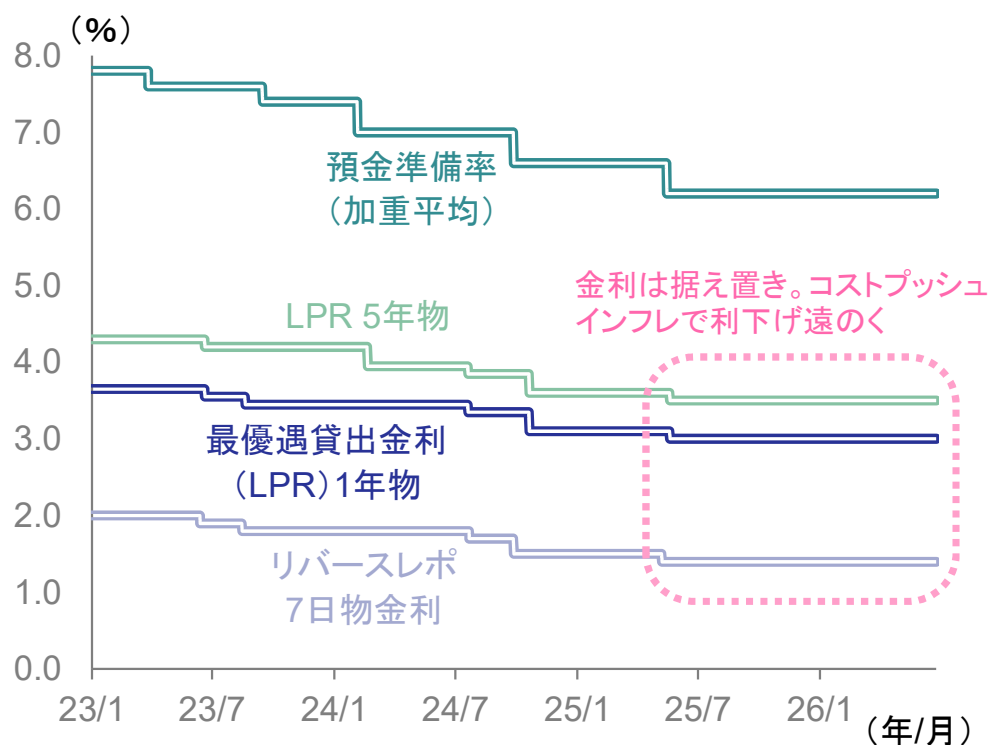
(注) みずほ総合研究所調査部による季節調整値

(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

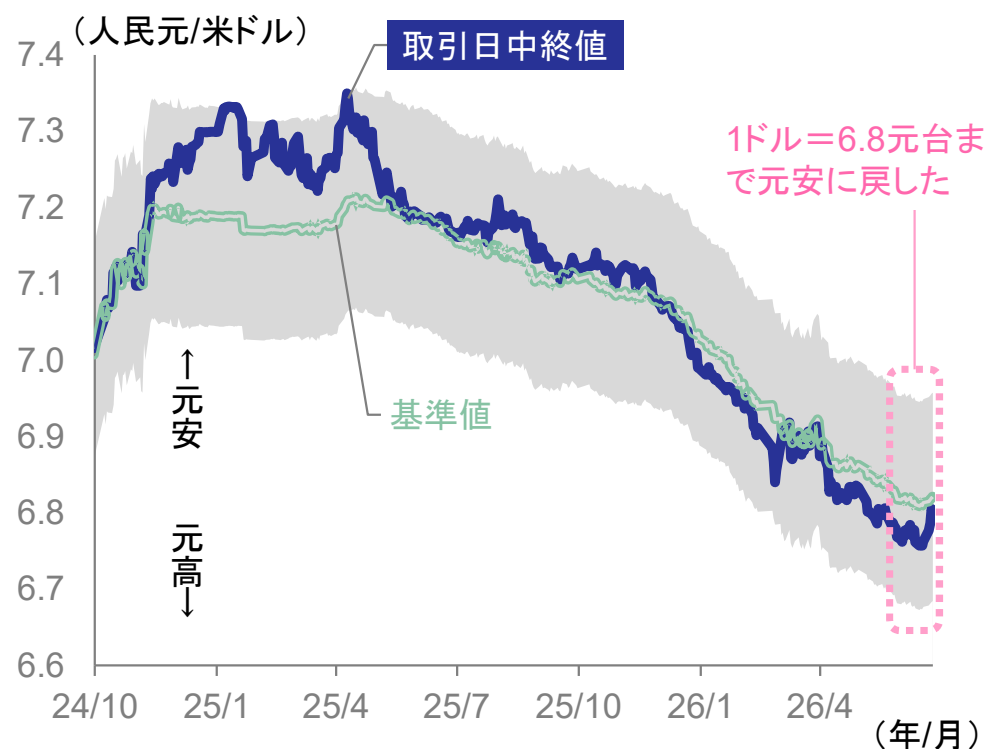
中国：指標金利は13カ月連続の据え置き。人民元相場は米中金利差が意識され元安方向に反転

- 銀行貸出金利の基準となる**最優遇貸出金利(LPR)**は**13カ月連続の据え置き**(1年物3.0%、5年物3.5%)
 - 中国政府は景気動向に合わせて金融緩和を機動的に実施する方針であり、足元で内需の不振が鮮明になっているが、**中東情勢によるコストプッシュインフレの圧力を受けており、当面は追加緩和を見合わせるとみられる**
- 人民元相場は、米FRBが利下げに慎重となる中、**米中金利差が意識されて1ドル＝6.8元台まで元安方向に反転**
 - 中東情勢の緊張緩和で有事のドル買いが後退したことにより、一時は1ドル＝6.75元近辺まで元高が進行していた
 - 米中金利差の拡大に加え、配当金支払いの外貨需要という季節要因もあり、元安がさらに進む可能性も

政策金利・指標金利・預金準備率



人民元対ドルレート



(注) 灰色網掛けは相場の許容変動幅(基準値の上下2.0%以内)

(出所) CFETS、CEICより、みずほ総合研究所調査部作成

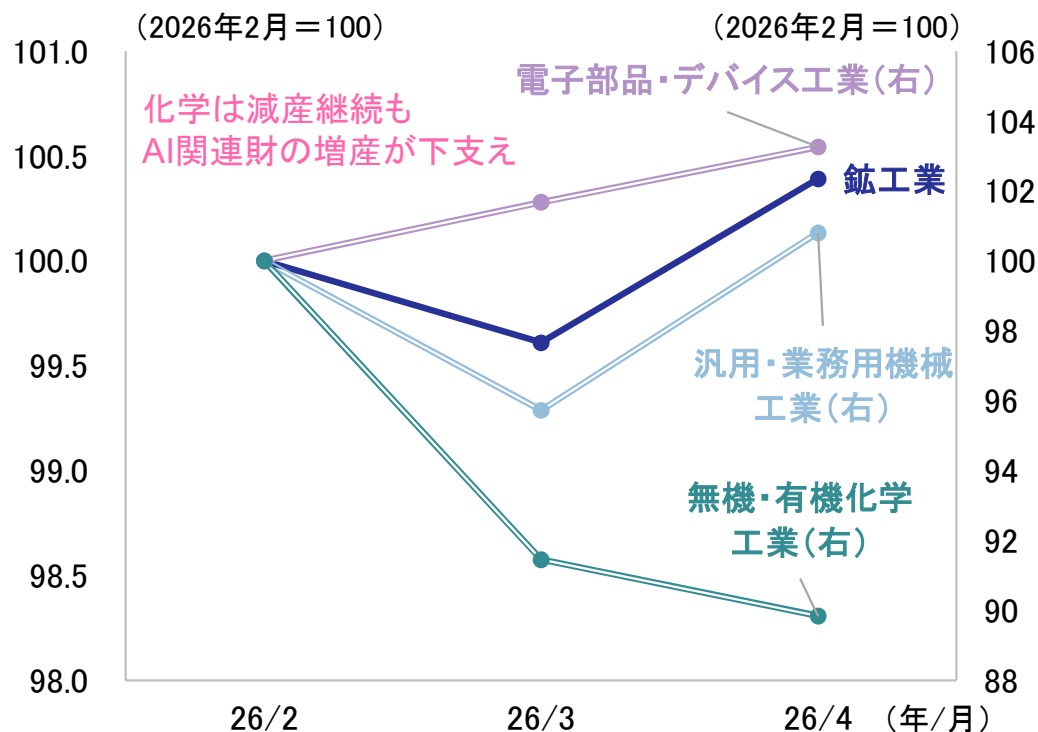
(出所) 中国人民銀行、全国銀行間同業拆借中心、CEICより、みずほ総合研究所調査部作成

日本：化学は減産継続。一方でAI関連需要が想定以上に生産を下支え

■ 4月鉱工業生産は前月比+0.8%と市場予想を上回る増産。増産は3カ月ぶりのこと

- 機械関連や半導体・電子部品などのAI関連財が増産に寄与。中東情勢要因で無機・有機化学の減産は継続。ナフサの代替調達が進み、エチレン生産など一部で下げ止まりの兆し
- 他方、樹脂・塗料・溶剤等に使用されるベンゼン・トルエン・キシレンは2月比減産・出荷減で、供給網混乱リスクは残存
- 5月生産予測指数(補正值)は、機械・自動車がけん引し、前月比+2.1%の増産予想

主要業種の生産動向



(出所) 経済産業省「鉱工業指数」より、みずほ総合研究所調査部作成

4月の主要石化製品の生産・出荷・在庫(2月対比)

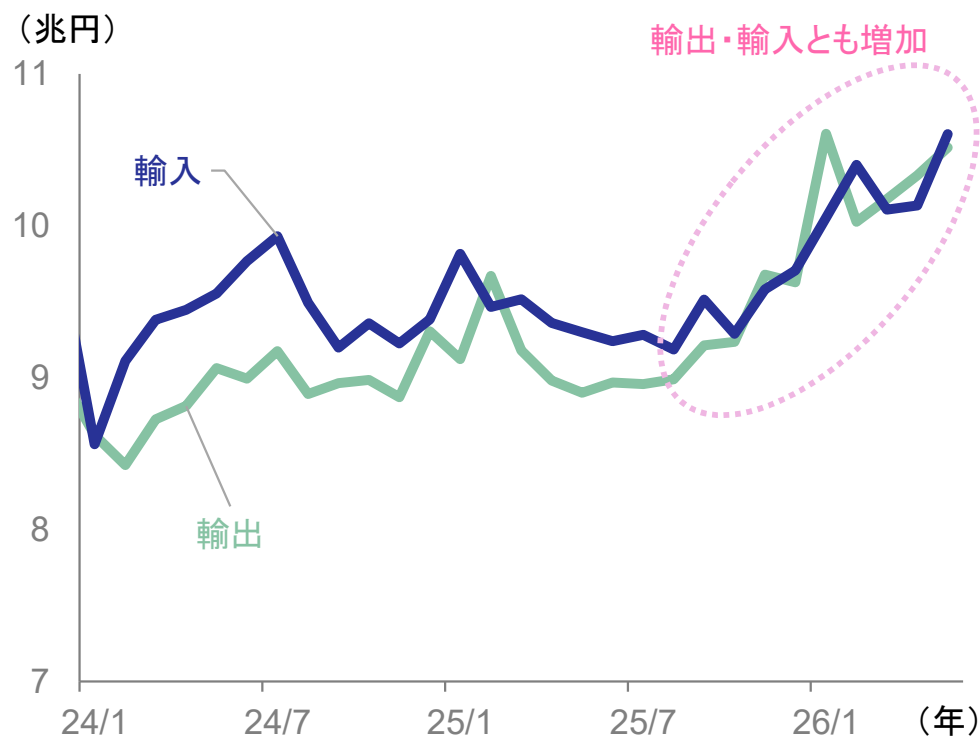
(増減率、%)	生産	出荷	在庫
ナフサ	▲ 23.5	▲ 28.2	▲ 22.9
エチレン	▲ 15.2	▲ 1.3	1.6
プロピレン	▲ 10.8	2.1	▲ 8.7
純ベンゼン	▲ 19.6	▲ 22.2	▲ 8.5
純トルエン	▲ 27.9	▲ 51.6	19.3
キシレン	▲ 32.6	▲ 28.2	22.4
ブタジエン	▲ 14.9	▲ 2.8	▲ 4.5

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」より、みずほ総合研究所調査部作成

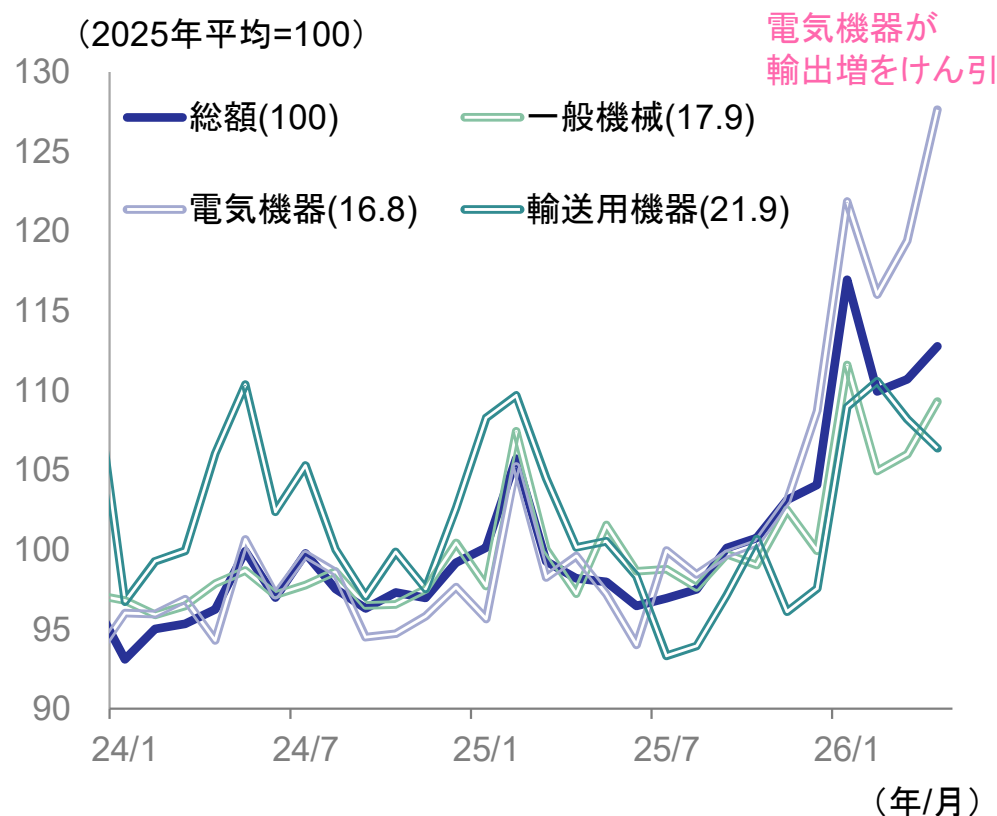
日本:輸出入金額は過去最高を更新。輸入金額は原油輸入単価の上昇が押し上げ

- 5月の貿易統計は**輸出金額、輸入金額ともに増加**。双方とも過去最高額を更新。
 - 輸入金額の増加は、代替調達ルートを経由した輸入数量の増加に加え、**原油価格高騰が金額を押し上げ**
 - 実際、中東からの輸入量は前月比+18.2%、米国からの輸入量は同+11.1%と増加。原油輸入単価は米国からの輸入が125ドル／バレル、中東からの原油は110ドル／バレルといずれも市場価格を上回る水準
- **輸出金額の増加は電気機器がけん引**。一般機械も増加基調を維持するが勢いには欠ける状況
 - 地域別では特に中国・ASEAN・韓国向けが増加。AI関連サプライチェーンを通じた需要拡大の可能性を示唆

輸出入金額(季節調整値)



主要分類別輸出金額



(出所) 財務省「貿易統計」より、みずほ総合研究所調査部作成

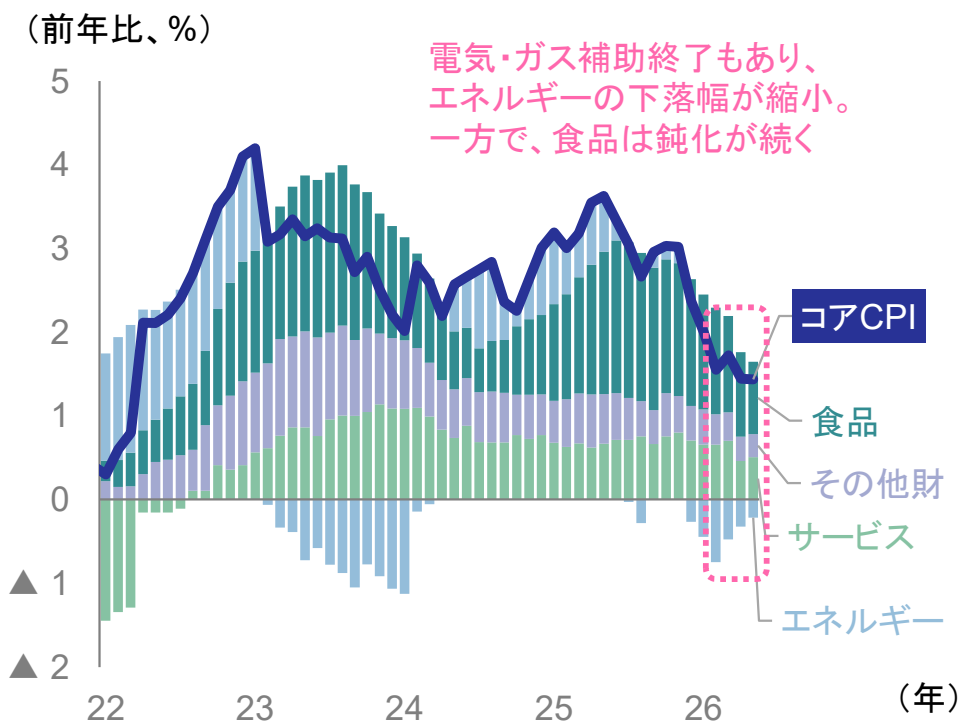
(注) ()内は総額に占めるウェイト

(出所) 財務省「貿易統計」より、みずほ総合研究所調査部作成

日本：消費者物価の落ち着きとは裏腹に、企業間では原油高・ナフサ高の価格転嫁が進行

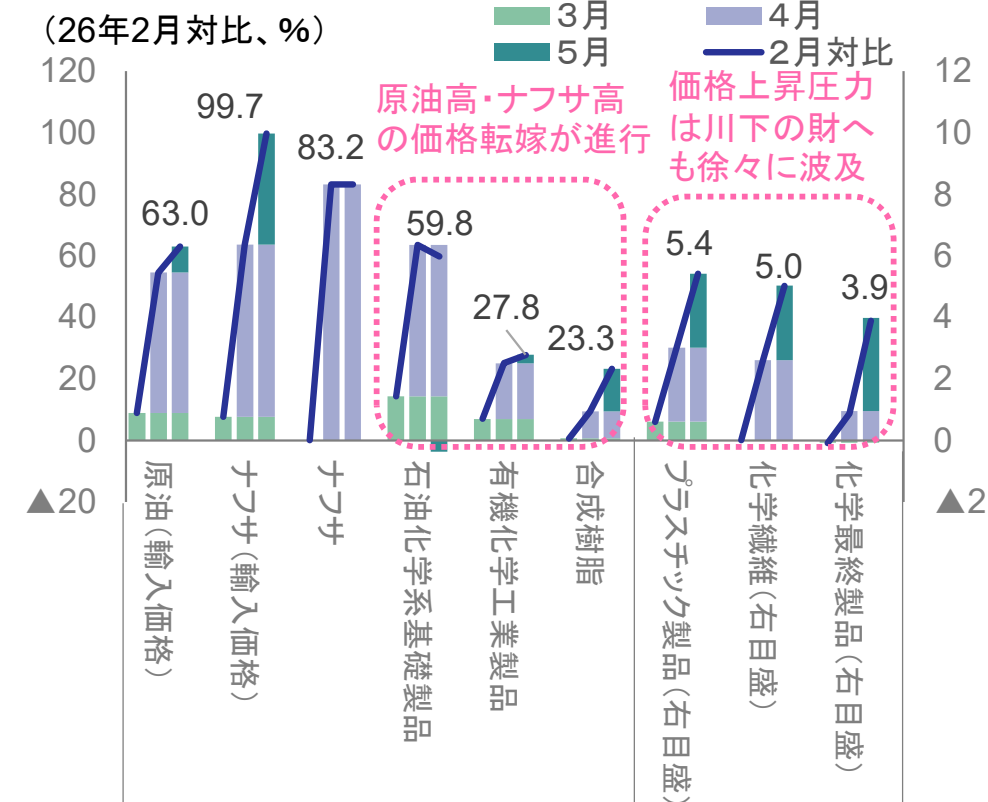
- 5月の全国コアCPIは前年比+1.4%(前月：同+1.4%)と横ばい。食品価格の鈍化がインフレ圧力を緩和
 - エネルギー物価は、電気・ガス代補助終了もあり、同▲2.5%(前月：同▲3.9%)と下落幅が縮小
 - 一方、食料(除く生鮮)は同+3.5%(前月：同+4.1%)に鈍化。コメ価格が前年比▲4.9%と下落し、インフレ圧力を緩和
- 企業物価では原油高・ナフサ高の転嫁が進行しており、包装材などのコスト増が年後半にかけCPIを押し上げる要因に
 - プラスチック製品価格は5月に前年比+4.3%上昇。企業間ではナフサ高の価格転嫁が進んでおり、多くの企業が包装材等のコスト増を理由に最終財の値上げを計画。一方、米イランの交渉次第でCPIへの転嫁が小幅にとどまる可能性も

コアCPI(生鮮除く)の推移



(注) 上図の食品は外食を除く食料品価格。外食はサービスに含む
(出所) 総務省「消費者物価指数」より、みずほ総合研究所調査部作成

中東情勢悪化後の石油関連製品価格の変化



(注) 輸入価格は円建てベース
(出所) 日本銀行「企業物価指数」より、みずほ総合研究所調査部作成

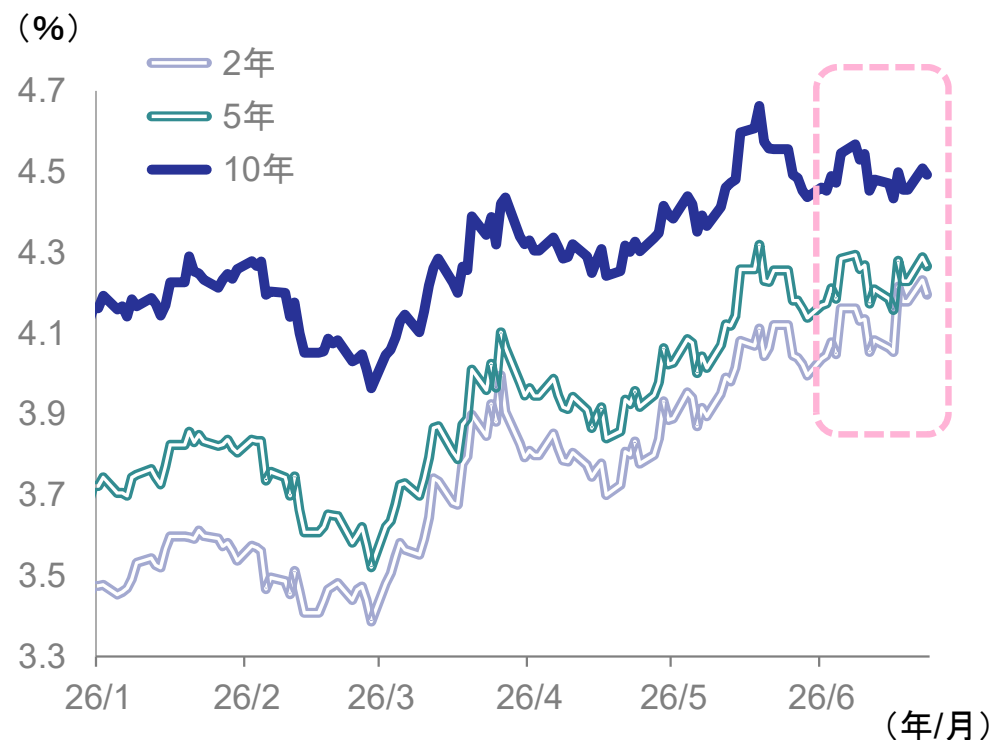
米国債券市場：タカ派色を強めたFOMCを受けて金利は高止まり

■ 6月の米10年国債利回りは、FRBの利上げ観測が強まる中、4.5%付近で推移

- 月初は、堅調な雇用統計を背景に年内利上げ観測が高まり、長期金利は4.5%台へ上昇
- 中旬は、米・イラン間で戦争終結に向けた合意が成立し、原油価格は下落。金利は一時4.4%台前半まで低下
- 月後半は、FOMCでタカ派姿勢が示され、市場が年内利上げを織り込む中、金利は4.5%前後まで反転上昇

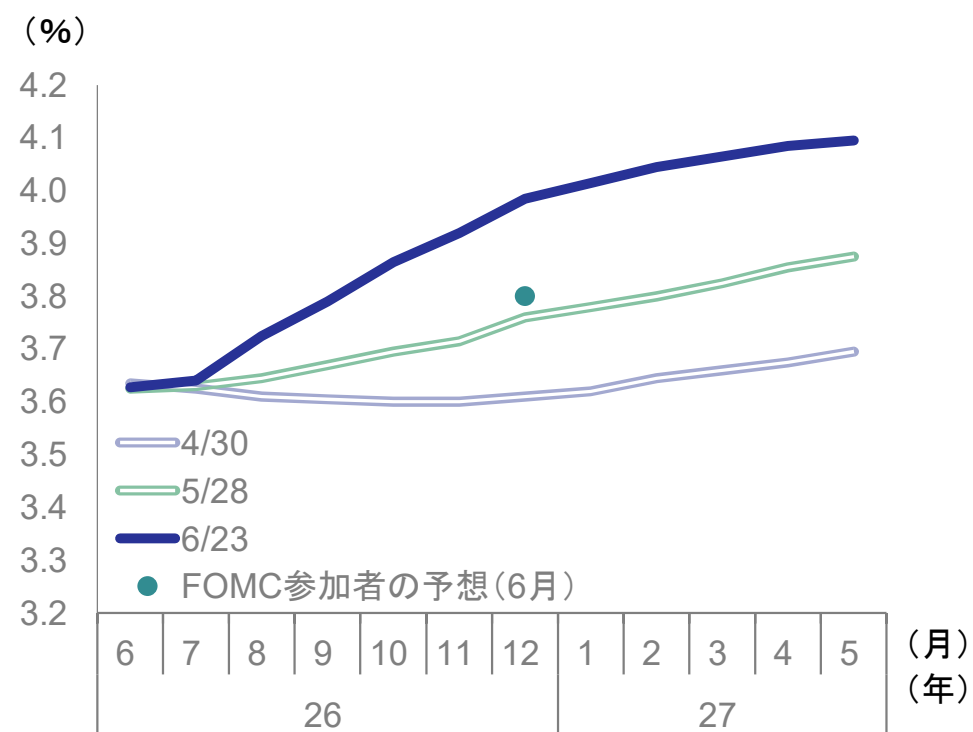
■ 今後は、ホルムズ海峡を巡る緊張緩和の持続性が焦点に。原油価格が再び高騰した場合、複数回の利上げにも現実味

名目金利の推移(米国)



(注) 2・5・10年は米国債利回り。6/23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(6月時点)
(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：独長期金利は概ね横ばい。ECB理事会後、市場は年内の追加利上げを予想

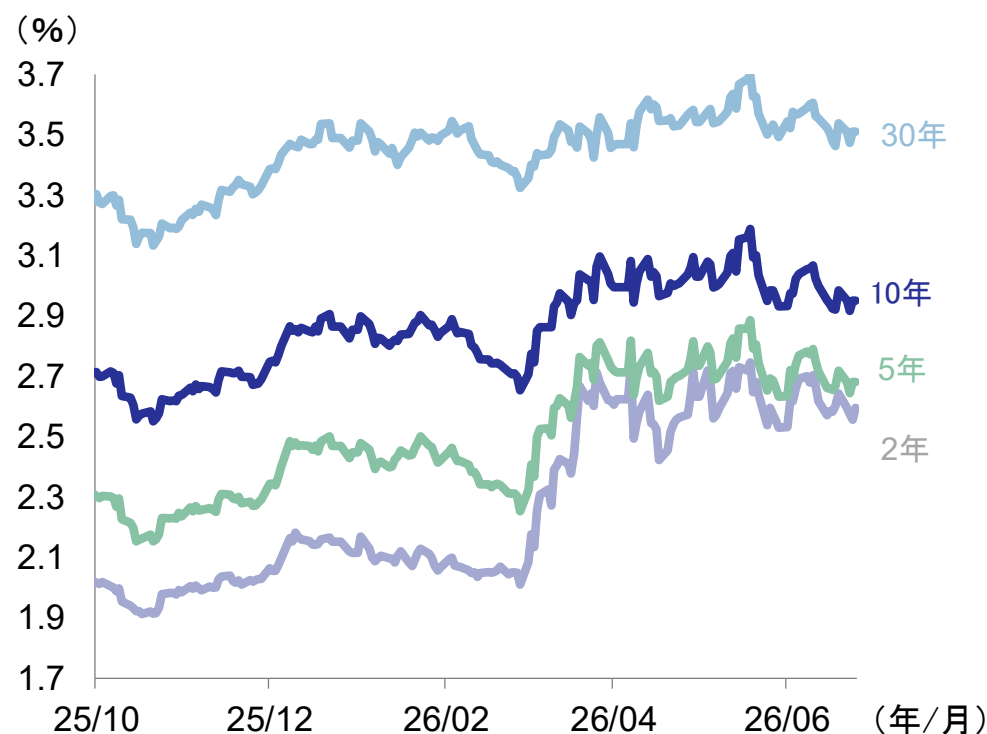
■ 独金利の水準は、均せば前月から大きく変わらず

— 米国・イラン停戦合意後は原油価格下落を受けて低下も、根強い追加利上げ観測を背景に依然高水準で推移

■ 6月ECB理事会は約3年ぶりの利上げを決定（市場予想通り）。市場は2026年内に概ね1回の追加利上げを織り込み

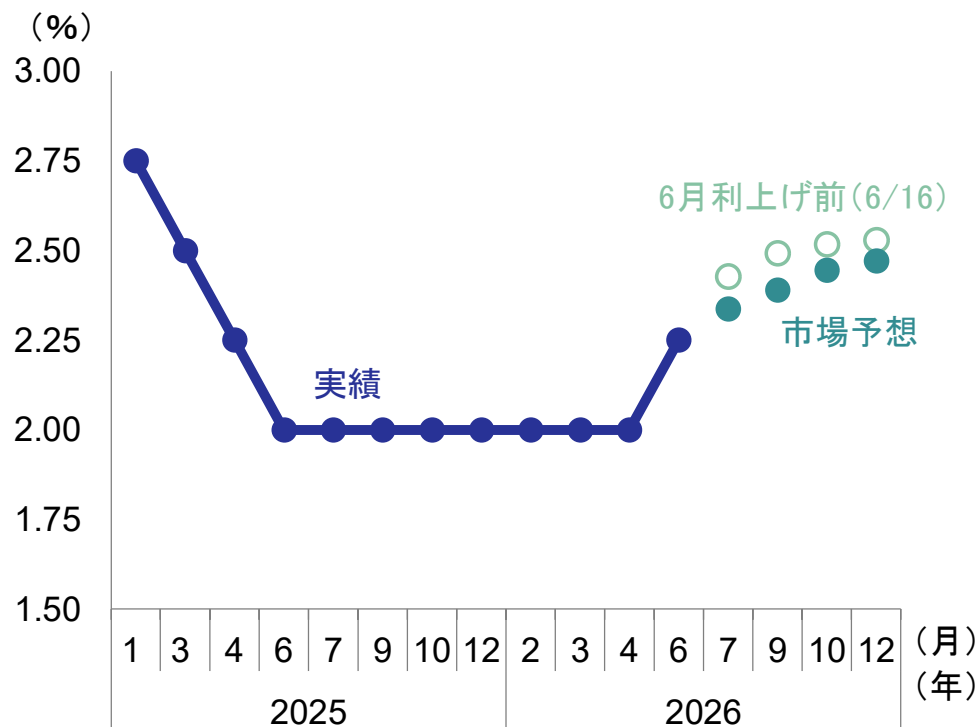
— 当面高止まりが見込まれるインフレ率は、短期・中期金利の低下を抑制する要因に

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。6/26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

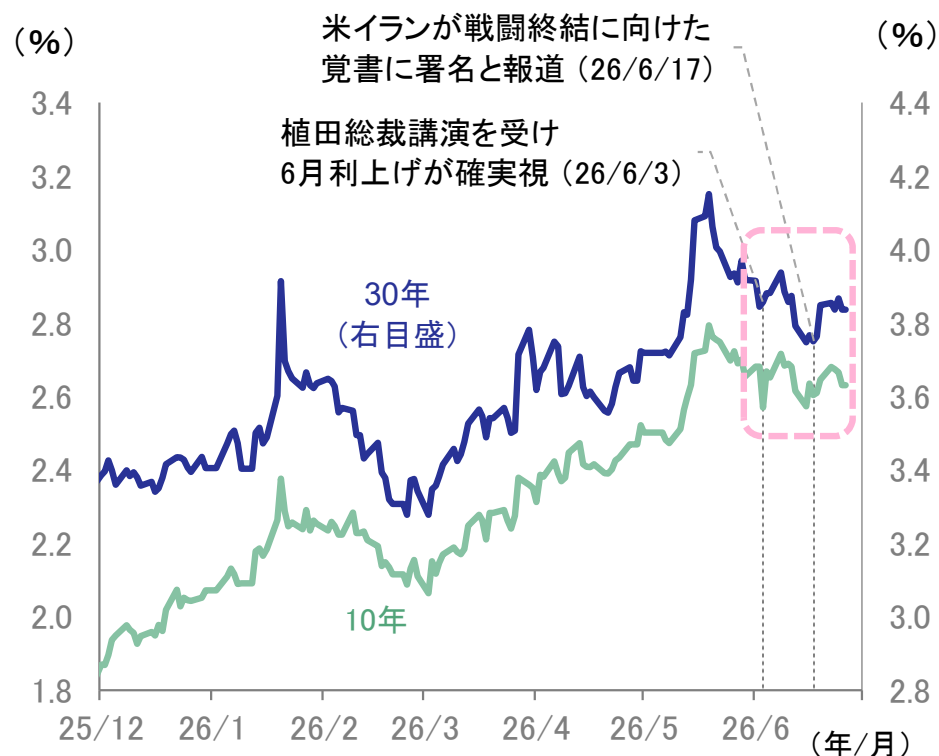


(注) 市場予想はOISをベースとしたもの。実績はECB預金ファシリティ金利。6/26時点
(出所) LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

国内債券・為替：長期金利は高止まり。ドル円は160円超えの円安に

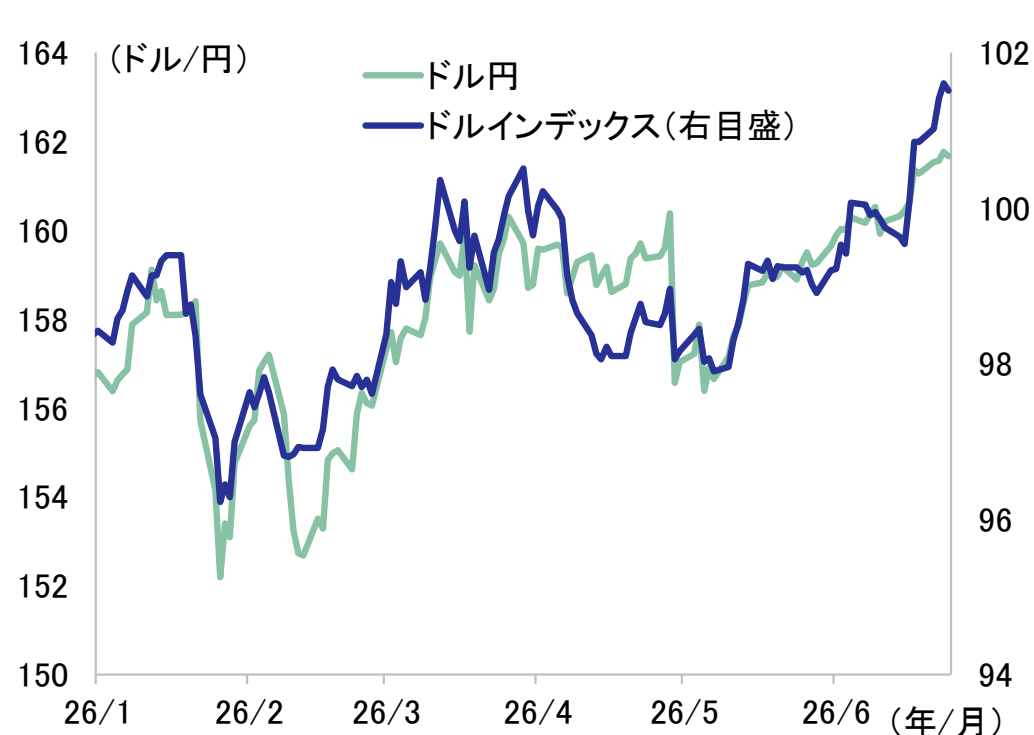
- 原油価格の下落を受け期待インフレ率が小幅に低下。**10年債利回りの上昇ペースは一服し、2.6%程度で高止まりの展開**
 - 日銀は6月会合で政策金利を1.00%に引き上げ。中東情勢を受けた大幅な経済下振れリスクは低下したとの評価
 - 一方、物価上振れに警戒感。先行きも日銀による利上げ継続が見込まれ、**長期金利の大幅低下は当面見込みづらい**
- ドル円は為替介入への警戒が強まるなかでも、**1ドル＝160円超えの円安水準に**
 - 5月以降、ドル円はドルインデックスとの連動が強まる。米利上げ観測の高まりに伴うドル独歩高が円安に寄与
 - 目先は160円を上回る円安水準が継続へ。2024年の円安水準となる**162円前後で為替介入が実施されるかが焦点に**

日本国債利回り



(出所) LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

ドル円とドルインデックス

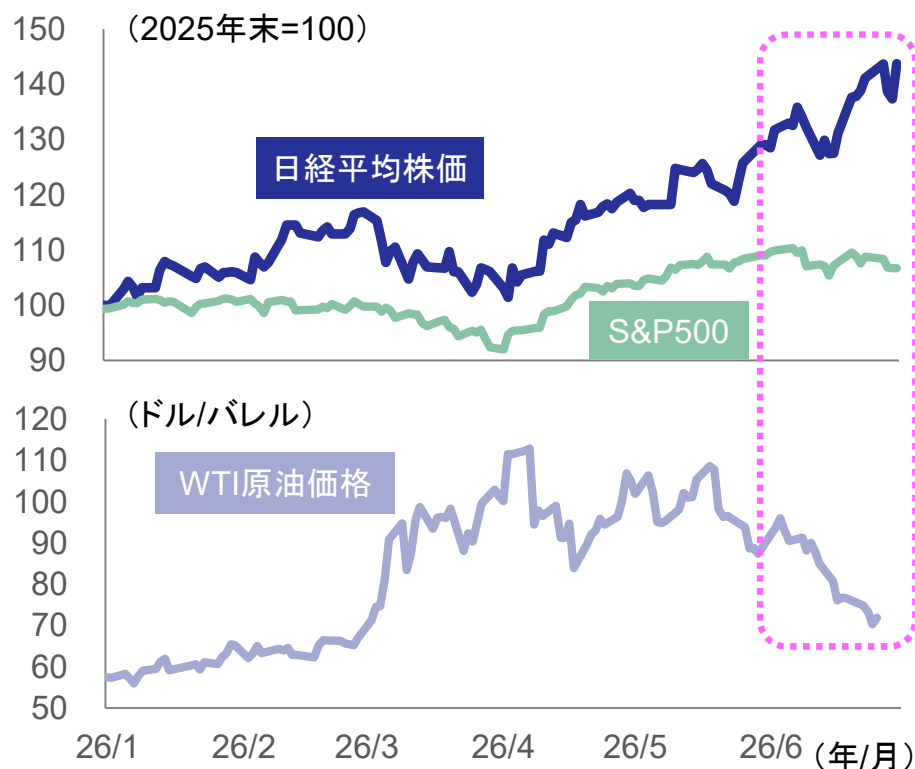


(出所) LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

内外株式：日本株は中東の緊張緩和やAIブームを受け騰勢が継続も、株価上昇には偏り

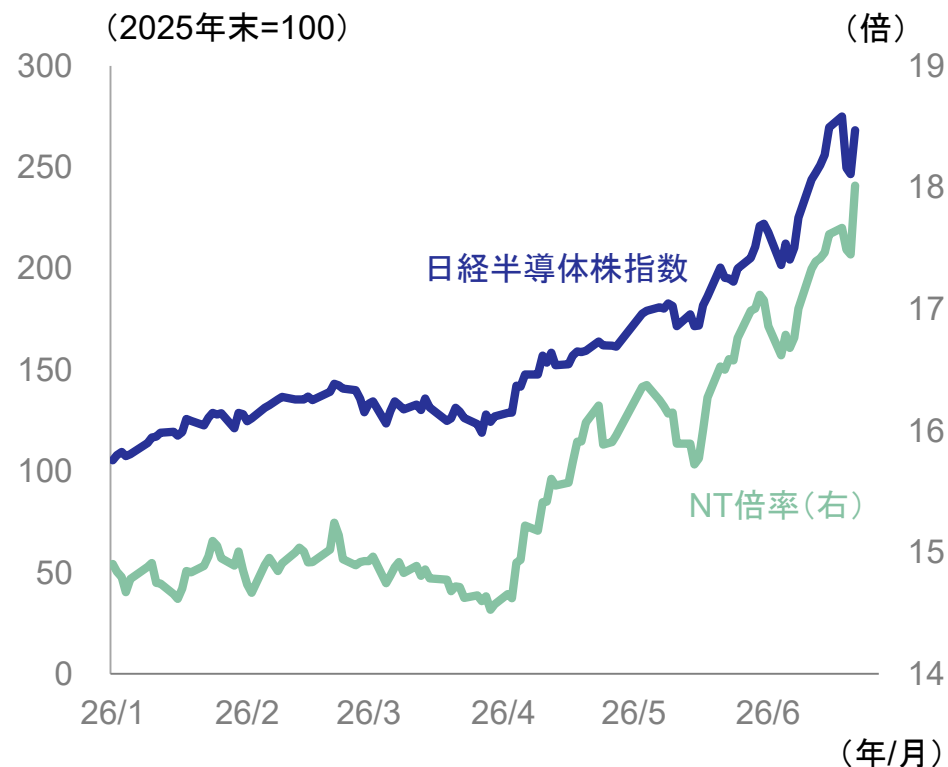
- 中東情勢の緊張緩和を受け原油価格が下落するなか、**日本株は上昇が継続**
 - WTI原油価格は、ホルムズ海峡の通航再開への期待から下落。足元では70ドル/バレル台前半で推移
 - 米国株はハイテク株の上昇が一服する一方、データセンターへの投資需要を背景に建設関連株などが好調
- **騰勢著しい日経平均株価は半導体関連銘柄がけん引**。AI投資ブームが日本株を押し上げる構図が鮮明
 - 株価が高い「値がさ株」である少数の半導体関連銘柄が日経平均株価を押し上げており、**日経平均株価と東証株価指数(TOPIX)の乖離幅を示す「NT倍率」は18倍と史上最高の水準**。足元の株価上昇には偏り

日経平均株価、S&P500、WTI原油価格



(注) 6/25時点
(出所) LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

日経半導体株指数、NT倍率



(注) 6/25時点。NT倍率＝日経平均株価の終値／東証株価指数(TOPIX)の終値
(出所) LSEG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 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2025 1～3 4～6 7～9 10～12				2026 1～3 4～6 7～9 10～12				2027 1～3 4～6 7～9 10～12				2028 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）米商務省、米労働省より、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(6～9月)

	6月	7月	8月	9月
日 本	1 法人企業統計調査(1～3月期)	1 日銀短観(6月調査)	3 新車販売台数(7月)	1 法人企業統計調査(4～6月期)
	1 新車販売台数(5月)	1 新車販売台数(6月)	5 日銀金融政策決定会合議事要旨	1 新車販売台数(8月)
	5 毎月勤労統計(4月速報)	1 消費動向調査(6月)	5 毎月勤労統計(6月速報)	1 消費動向調査(8月)
	5 景気動向指数(4月)	7 毎月勤労統計(5月速報)	7 家計調査(6月)	4 家計調査(7月)
	5 家計調査(4月)	7 家計調査(5月)	7 景気動向指数(6月)	7 景気動向指数(7月)
	8 GDP(1～3月期2次速報)	7 景気動向指数(5月)	10 景気ウォッチャー調査(7月)	8 毎月勤労統計(7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)	10 国際収支(6月速報)	8 GDP(4～6月期2次速報)
	8 国際収支(4月速報)	8 国際収支(5月速報)	12 マネーストック(7月速報)	8 国際収支(7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 企業物価指数(7月)	8 景気ウォッチャー調査(8月)
	10 企業物価指数(5月)	10 企業物価指数(6月)	17 GDP(4～6月期1次速報)	9 マネーストック(8月速報)
	11 法人企業景気予測調査(4～6月期)	14 設備稼働率(5月)	17 設備稼働率(6月)	11 企業物価指数(8月)
	12 設備稼働率(4月)	15 機械受注統計(5月)	17 第3次産業活動指数(6月)	11 法人企業景気予測調査(7～9月期)
	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)	19 機械受注統計(6月)	14 設備稼働率(7月)
	15 第3次産業活動指数(4月)	20 海の日(日本休場)	20 貿易統計(7月)	15 第3次産業活動指数(7月)
	16 日銀総裁定例記者会見	22 貿易統計(6月)	21 消費者物価(7月全国)	16 貿易統計(8月)
	17 貿易統計(5月)	24 消費者物価(6月全国)	28 消費者物価(8月都区部)	16 機械受注統計(7月)
	17 機械受注統計(4月)	30 日銀金融政策決定会合(30・31日)	28 労働力調査(7月)	17 日銀金融政策決定会合(17・18日)
	19 日銀金融政策決定会合議事要旨	30 消費動向調査(7月)	28 一般職業紹介(7月)	18 日銀総裁定例記者会見
	19 消費者物価(5月全国)	31 日銀「経済・物価情勢の展望」(基本的見解)	31 鉱工業生産(7月速報)	18 消費者物価(8月全国)
	25 資金循環統計(1～3月期速報)	31 日銀総裁定例記者会見	31 商業動態統計(7月速報)	25 資金循環統計(4～6月期速報)
	26 消費者物価(6月都区部)	31 消費者物価(7月都区部)		28 日銀金融政策決定会合議事要旨
	29 商業動態統計(5月速報)	31 労働力調査(6月)		30 鉱工業生産(8月速報)
	30 労働力調査(5月)	31 一般職業紹介(6月)		30 商業動態統計(8月速報)
	30 一般職業紹介(5月)	31 鉱工業生産(6月速報)		
	30 鉱工業生産(5月速報)	31 商業動態統計(6月速報)		
	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(6～9月)

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

みずほ総合研究所公式X(旧Twitter)のご案内

※みずほ総合研究所はみずほ銀行内の組織の名称です。

複雑さ、変化の激しさを増す経済・金融動向…
エコノミスト・コンサルタントによる旬な情報をお知らせ

みずほ総合研究所 公式X

注目レポートをご紹介します！！
ぜひフォローのほどお願いいたします



みずほ総合研究所 公式Xはこちら



https://x.com/mizuho_mhri

ユーザー名：みずほ総合研究所
ハンドル：@mizuho_mhri

みずほ総合研究所 調査レポートはこちら
(みずほ銀行ウェブサイト内)



<https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/mhri/research/index.html>

© 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り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。