

みずほ経済マンスリー

みずほ総合研究所
調査部

2026年7月28日

みずほ銀行

ともに挑む。ともに実る。



世界経済：景況感は節目50を超えて拡大圏を維持。中東影響は一定程度緩和

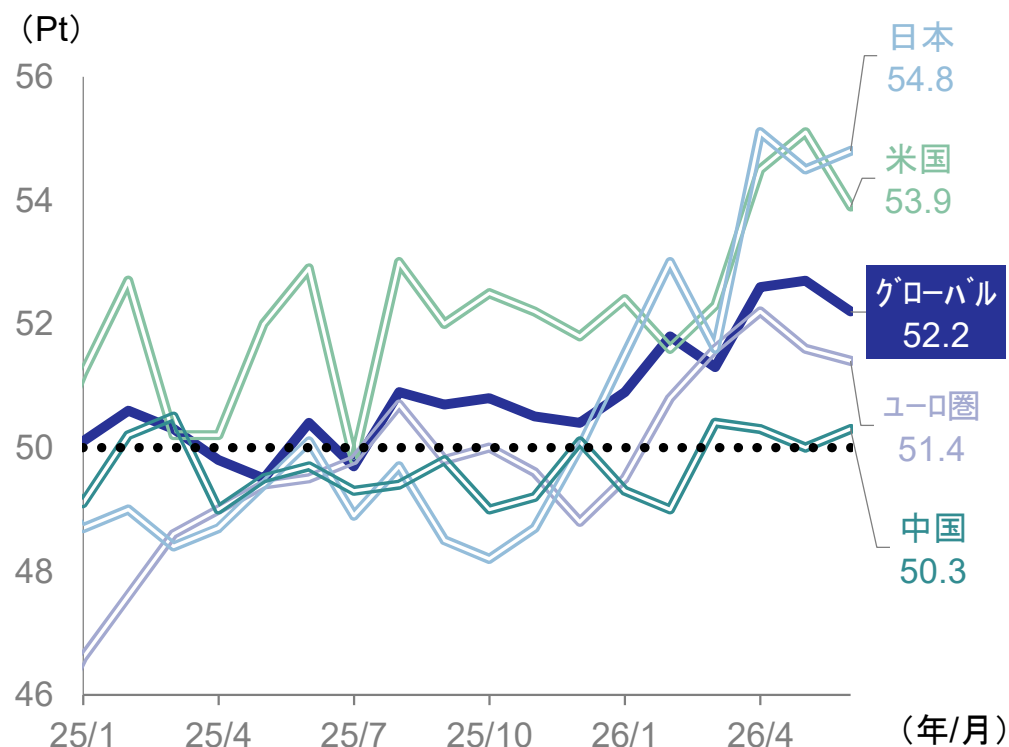
■ 6月のグローバルPMI(景況感)は製造業、非製造業ともに節目50を上回る推移

- 製造業は中東情勢緊迫化による受注前倒しや在庫積み増しによる需要が発生していたが一服
- 非製造業は資源価格高騰を受け悪化していたが底打ち

■ 国別でみると、製造業は日米が堅調。非製造業はユーロ圏で底打ち

- 日本は生産・受注ともに堅調。中東情勢緊迫化に伴う前倒し需要が継続。米国はAI・半導体需要を背景に底堅く推移
- ユーロ圏は資源価格が一時低下したことで、観光など対個人向けサービスを中心に底打ち

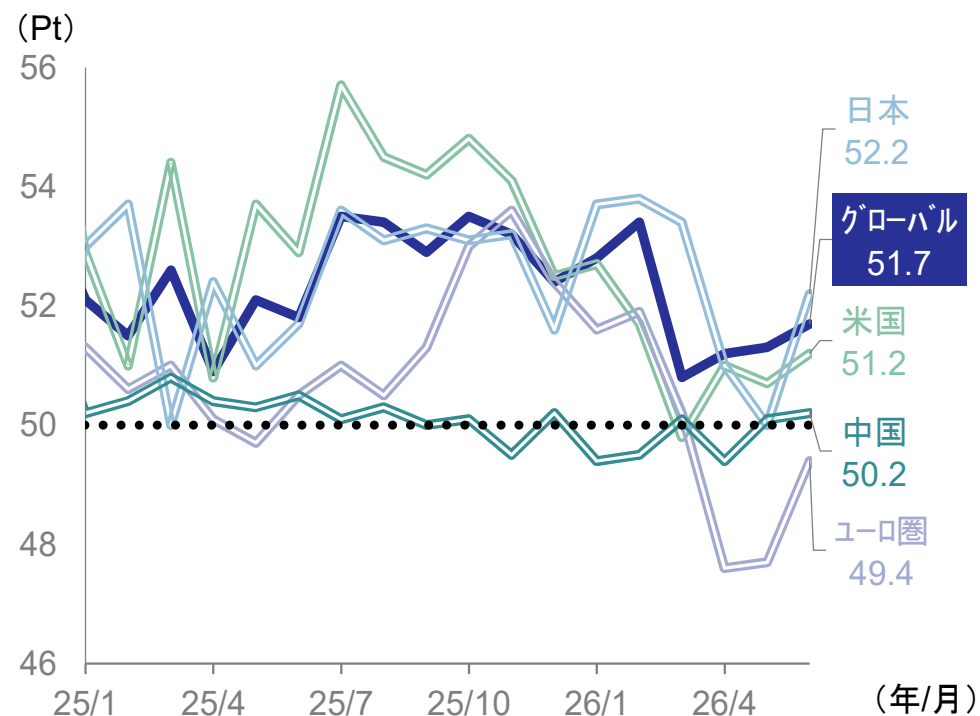
製造業の景況感(購買担当者景気指数)



(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)



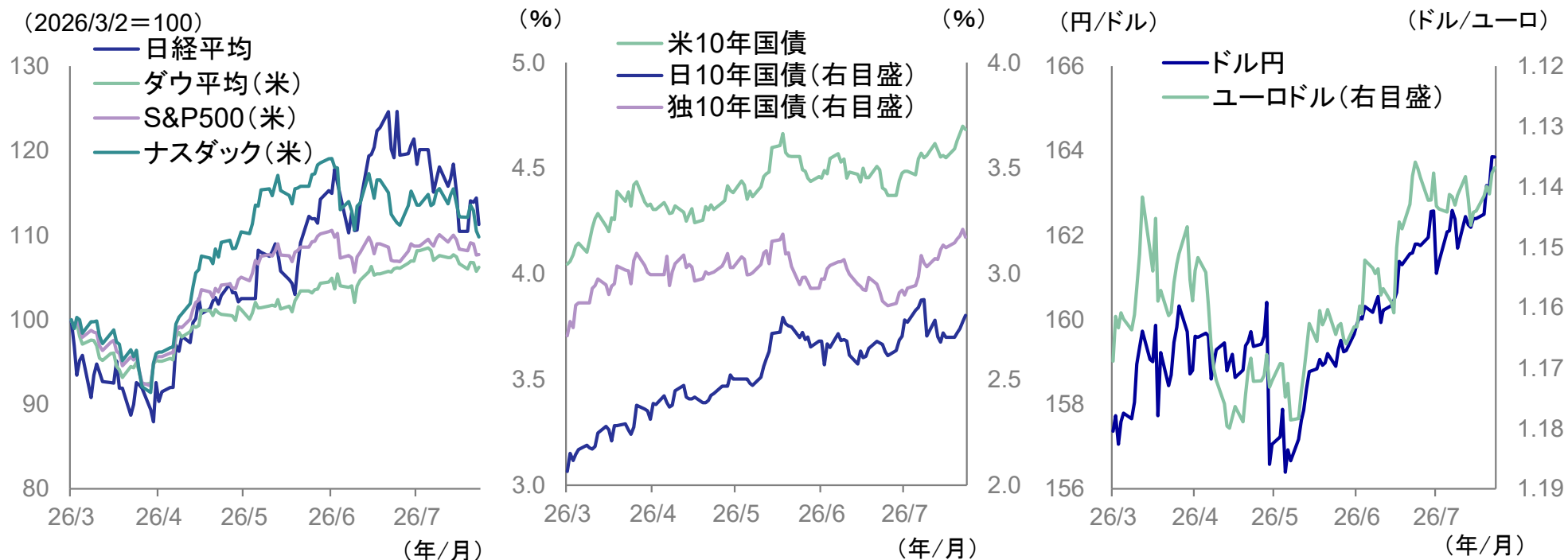
(注) 日米欧：S&P Global、中：国家統計局。購買担当者景気指数(非製造業)：企業に対するアンケート調査結果から作成した指数。50が景気拡大・縮小の分岐点

(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：中東情勢は再度緊迫化。欧米金利が上昇し、円安圧力強まる

- 中東情勢悪化を受けた原油高を背景に、欧米で利上げ観測が台頭し、金利上昇基調が強まる
 - 円金利の上昇幅は限定的であり、内外金利差の拡大を通じ円安圧力が強まった。ドル円は約40年ぶりの円安水準に
- 株価は日米で明暗。日本株はハイテク株を中心に大幅調整の一方、米国株は概ね横ばい圏で推移
 - 日本株の上昇をけん引してきたハイテク関連株はAIブームの持続性への懸念から大幅下落。中東情勢悪化も重石に
 - 米国株は、AIブームの持続性に対する懸念が下押し圧力となる一方、景気の底堅さが意識され、大幅下落は回避

主要マーケット指標の推移

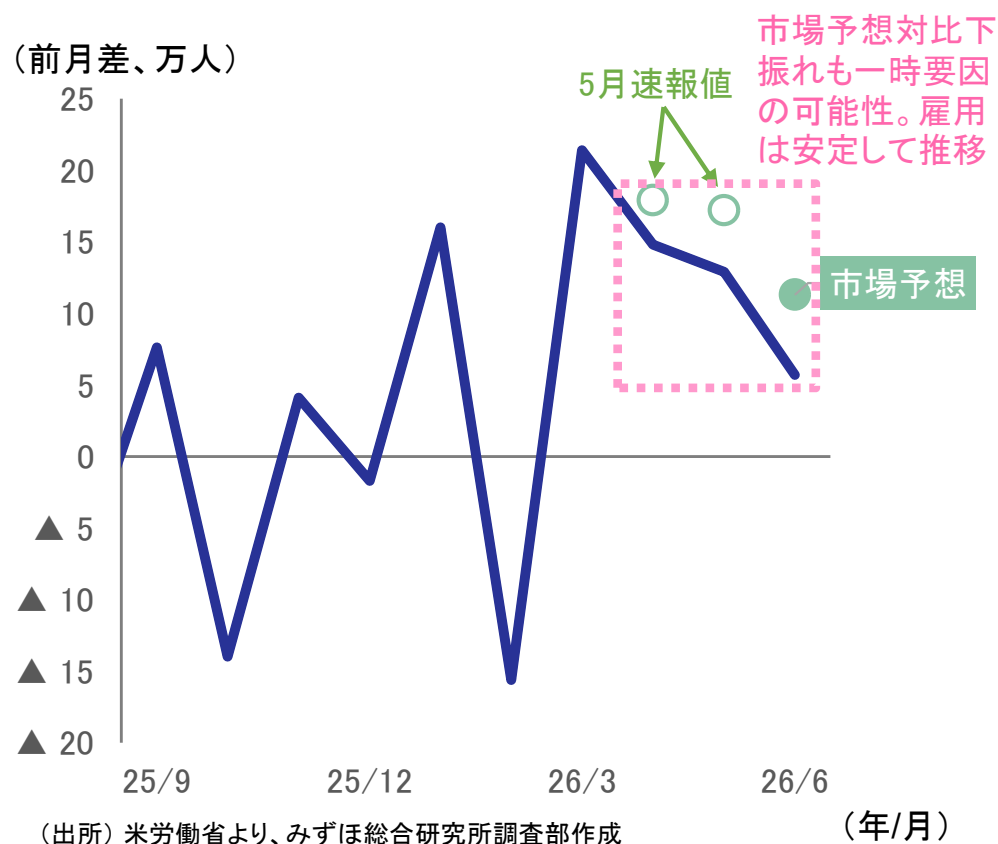


(出所) LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

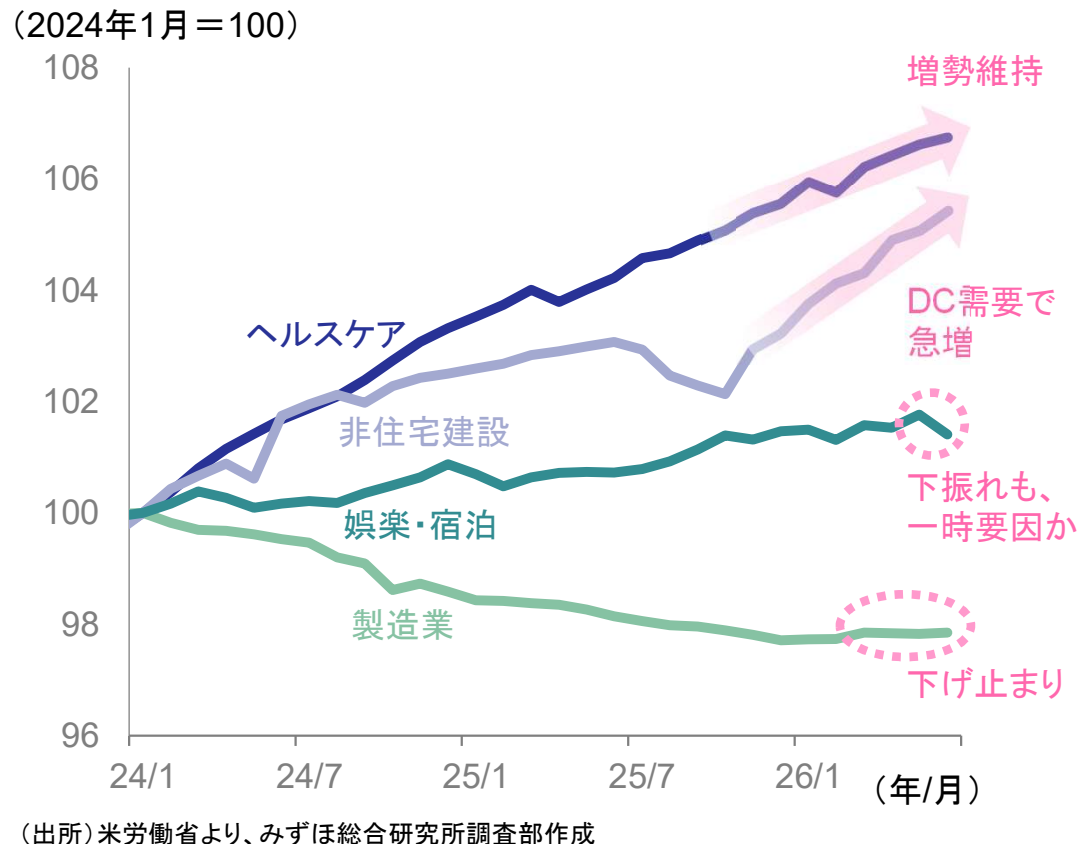
米国：雇用は安定的に推移。ヘルスケアやAI関連が下支え

- 6月の非農業部門雇用者数は前月差+5.7万人と市場予想(同+11.0万人)を下振れも、一時的な要因が寄与した可能性
— 統計上のテクニカルな要因(季節性の変化)による一時的な下振れが指摘される娯楽・宿泊飲食が同▲6.1万人と大幅な減少に転じており、それを除けば雇用はいまだ底堅いと評価
- 高齢化やAIブームに伴う構造的な需要が安定的に雇用を創出
— 業種別にみると、ヘルスケアは高齢化に伴う需要増を背景に増勢維持。また、AI関連のデータセンター(DC)建設需要を背景に非住宅建設は増加傾向。製造業は2025年の追加関税賦課を受け一部業種で内製化が進み、雇用は下げ止まり

非農業部門雇用者数



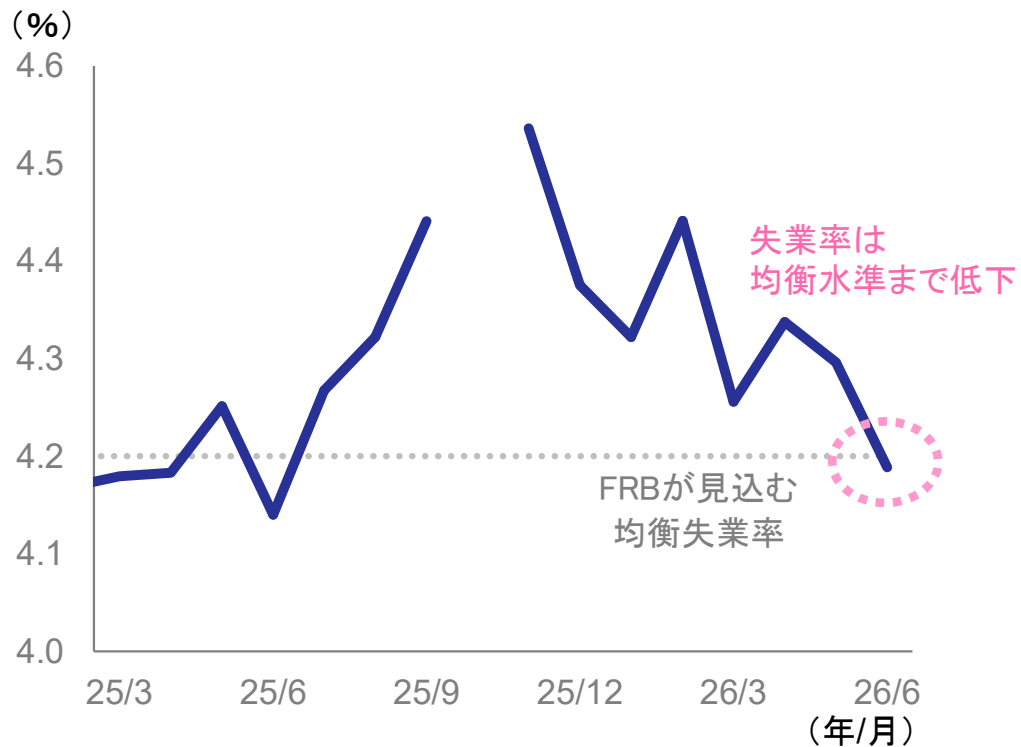
業種別雇用者数



米国：失業率は低下。労働需給は概ね均衡

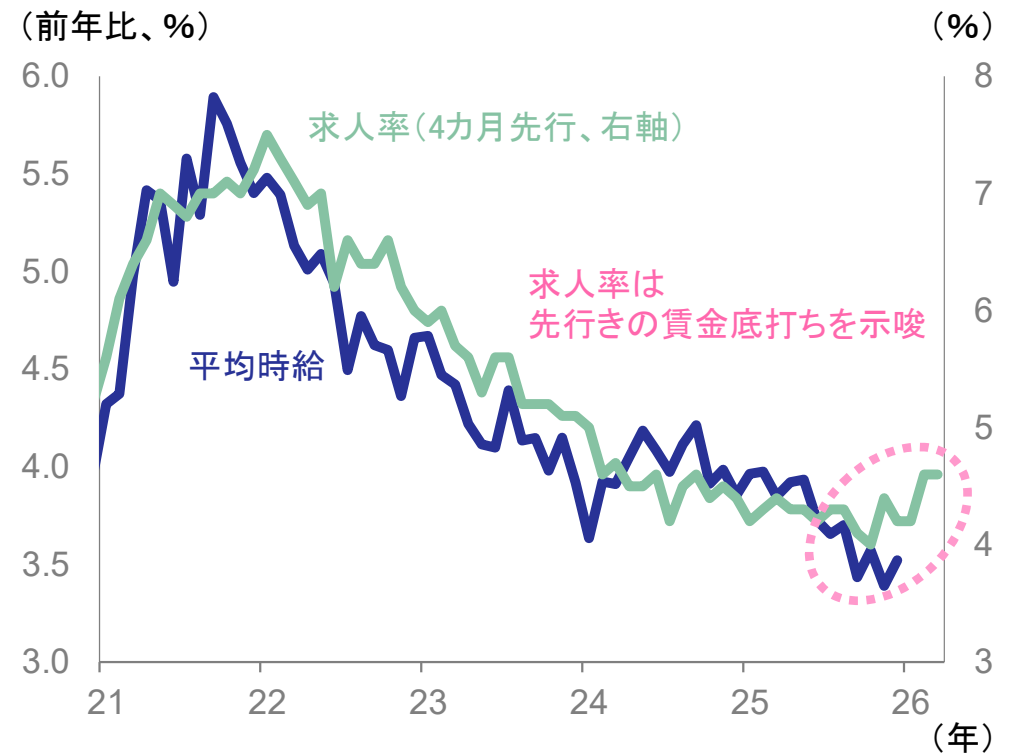
- 失業率は4.2% (5月: 4.3%) に低下。FOMC参加者が予想する均衡水準 (Longer run) に到達
 - 労働参加率の低下が失業率の押し下げに寄与。シニア層の退職増や移民流入鈍化が労働供給を抑制
 - 平均時給は前年比+3.5% (5月: 同+3.4%) と小幅に加速。平均時給に4カ月程先行する求人率は足元で上向いており、先行きの賃金が持ち直しに転じる可能性を示唆

失業率



(出所) 米労働省より、みずほ総合研究所調査部作成

平均時給と求人率



(出所) 米労働省より、みずほ総合研究所調査部作成

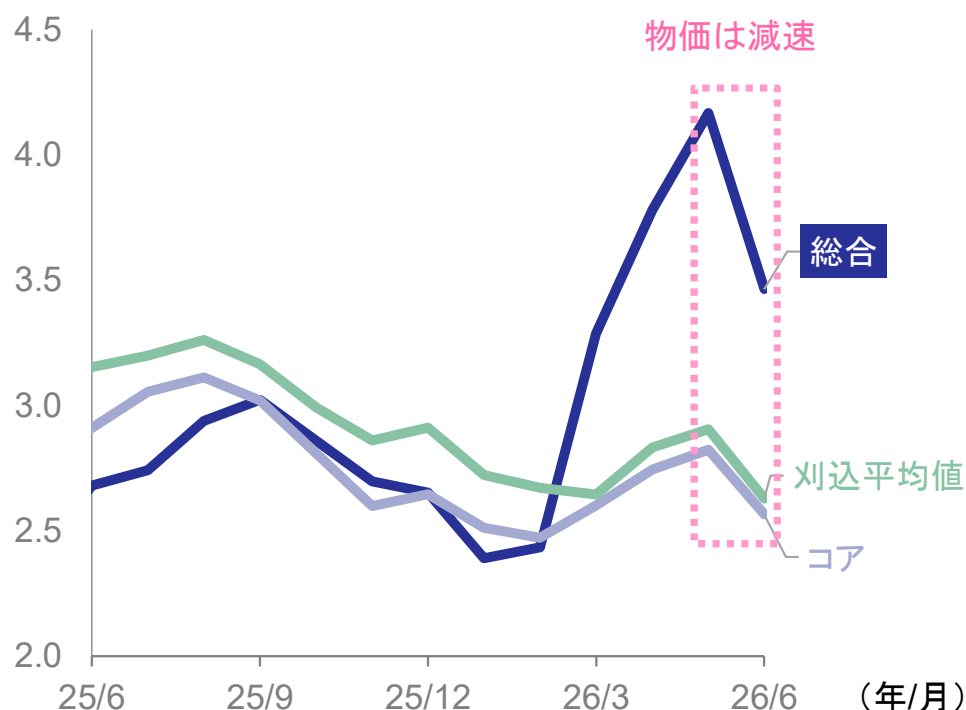
米国:エネルギー高を起点とした物価の上振れリスクは一旦後退

■ 足元の物価は減速。基調的物価へのエネルギー高の波及に歯止め

- 6月のCPIが前年比+3.5%と減速するなか、コアや刈込平均値も伸びが縮小
 - 関税影響はく落によりコア財が減速。石化製品価格高騰の影響を受けていた歯科診療等もサービスの押し下げに寄与
 - サンフランシスコ連銀が新たに公表したインフレーション・モメンタム指数(ISMI、※)は物価上振れリスクの低下を示唆
- (※) ISMIは、過去の傾向では説明できない物価変動が幅広い品目に及んでいるかを示し、インフレ基調の転換点を早期に予測する指標
- ただし、6月のNFIB調査では企業の価格転嫁姿勢に根強さがみられ、インフレ高止まりリスクがなお残る点には留意

CPI前年比上昇率

(前年比、%)

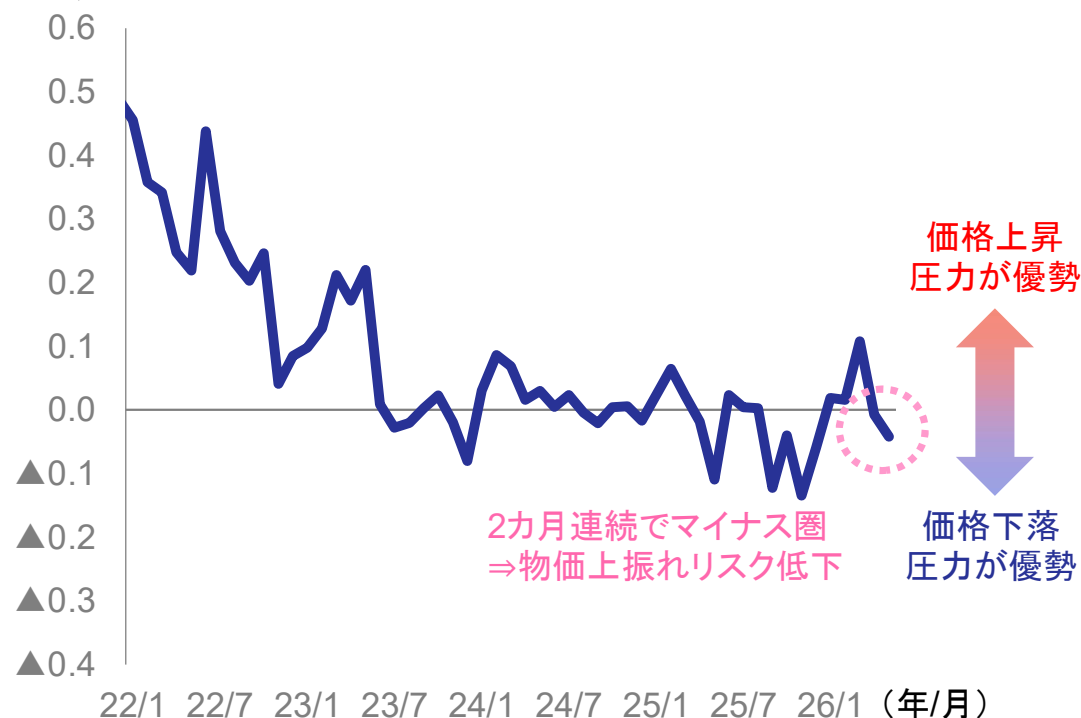


(注) 刈込平均値は、物価変動が大きい品目について、支出ウェイトベースで上位・下位8%ずつ除外して計算した値

(出所) 米労働省より、みずほ総合研究所調査部作成

インフレーション・モメンタム指数 (ISMI)

(指数)



(注) 品目別PCEデフレーターが過去10年間のAR(1)モデルに基づく予測値を3カ月連続で上回れ(下回れ)ばプラス(マイナス)のショックと判定。プラス・マイナスのショックがある品目のシェアを計算し、その差を取ったものがISMI

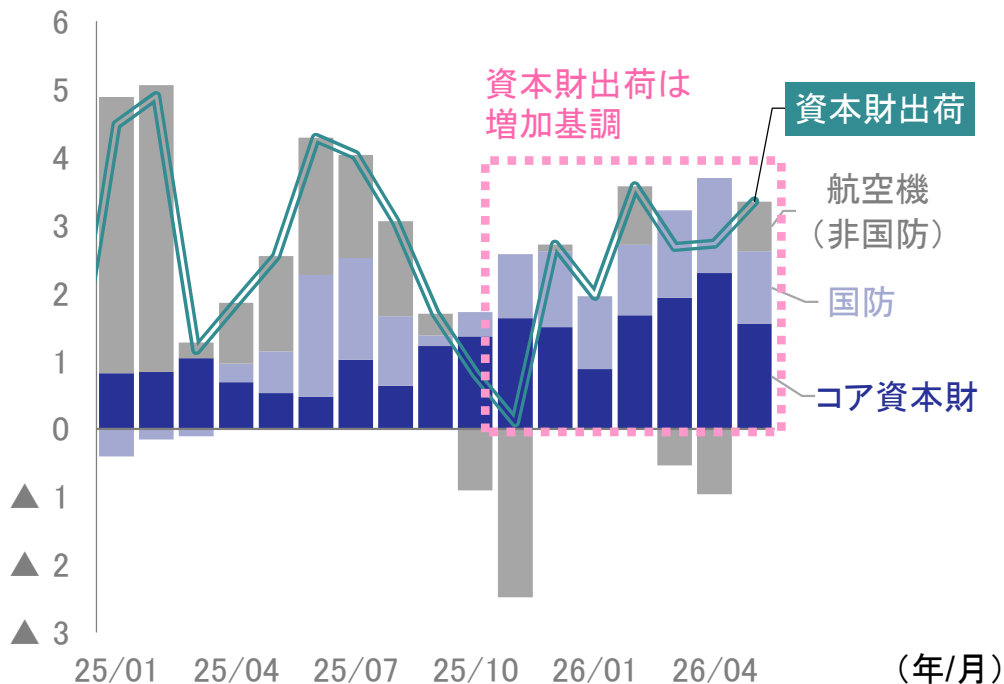
(出所) サンフランシスコ連銀より、みずほ総合研究所調査部作成

米国: AIや経済安全保障分野を中心に設備投資は堅調

- 資本財出荷は増加基調。国防やAI関連が押し上げ要因に
 - 5月の資本財出荷は前月比+0.9%と、6カ月連続で増加。コアも底堅く推移
 - 防衛費増額の影響で国防関連財が増加する中、AI投資需要に伴いコンピュータ・電子部品も押し上げ要因となった模様
- 資本財受注も堅調。先行きも設備投資が景気のけん引役に
 - 特に、コンピュータ・電子部品は2022年以上のペースで急速に受注残が積み上がり

資本財出荷寄与度分解

(3カ月前比、%)



(注) 名目ベース。コア資本財は航空機・国防を除く
(出所) 米商務省より、みずほ総合研究所調査部作成

コンピュータ・電子部品の受注残

(10億ドル、3カ月前差)



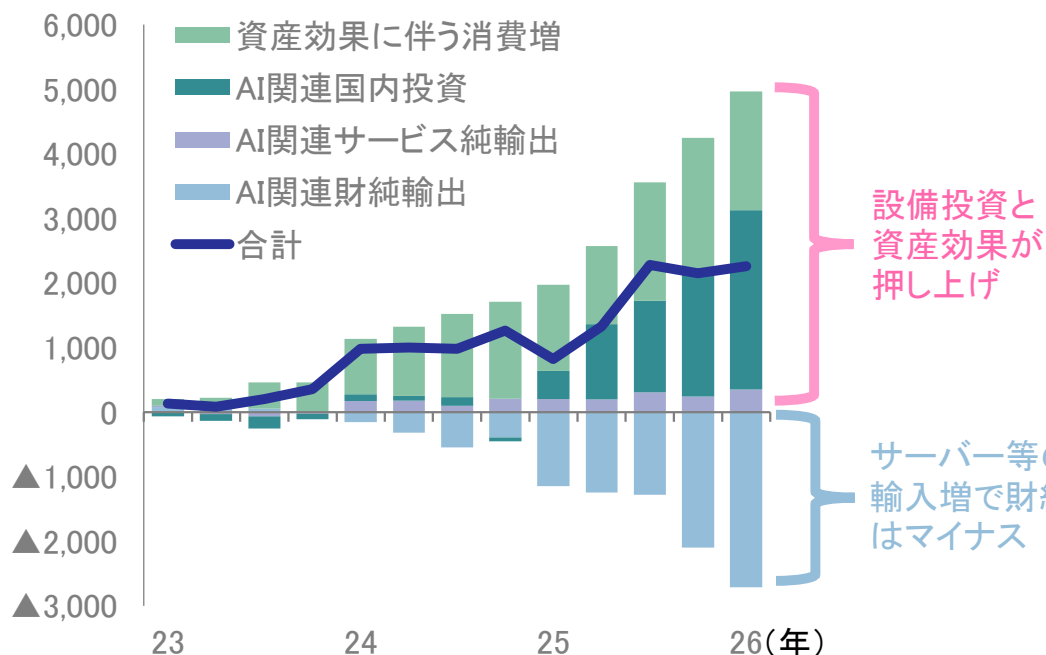
(出所) 米商務省より、みずほ総合研究所調査部作成

米国: AIブームの持続性は「デジタル輸出・生産性向上」への波及がカギ

- AIブームは設備投資と資産効果を通じて景気を押上げ
 - AI関連投資の拡大に加え、AI関連株の上昇による資産効果が個人消費を下支え
 - 一方、データセンター向けサーバー等の財輸入増により、投資需要の大部分が海外に漏出
- 今後の焦点は、AI需要が米国内の付加価値創出にどこまでつながるか
 - 生成AIの普及開始後、米国のITサービス輸出は伸びが加速
 - デジタル輸出や生産性向上への波及は、AIブームが米国の持続的成長につながるかを見極める材料に

AIの経済効果

(実質億ドル、年率換算)



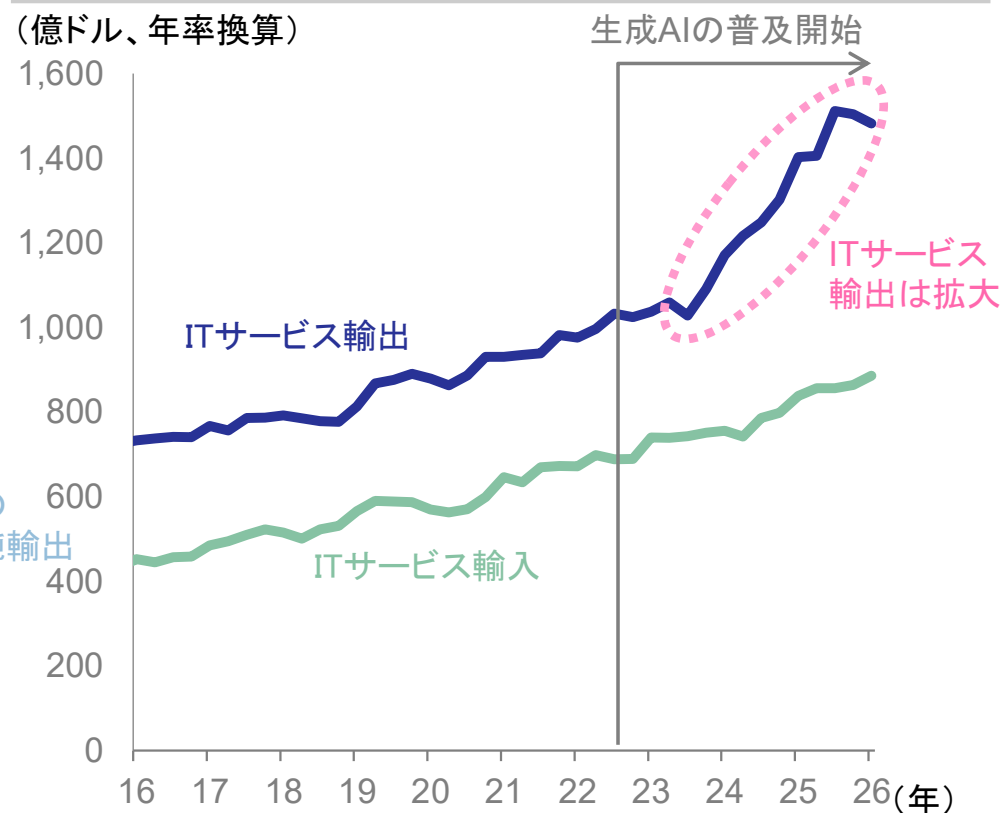
(注) 1. 各項目は下記を含む
資産効果に伴う消費増: S&P500の情報関連株の押し上げから生じる資産効果
AI関連国内投資: データセンター建設、PC・周辺機器、研究開発、ソフトウェアへの投資額
AI関連サービス純輸出: 知的財産権等使用料、通信・PC・情報サービスの対外収支
AI関連純輸出: PC・周辺機器の対外収支

2. 2022年以前のトレンドから乖離した部分を経済効果として試算

(出所) 米商務省より、みずほ総合研究所調査部作成

ITサービス輸出入

(億ドル、年率換算)



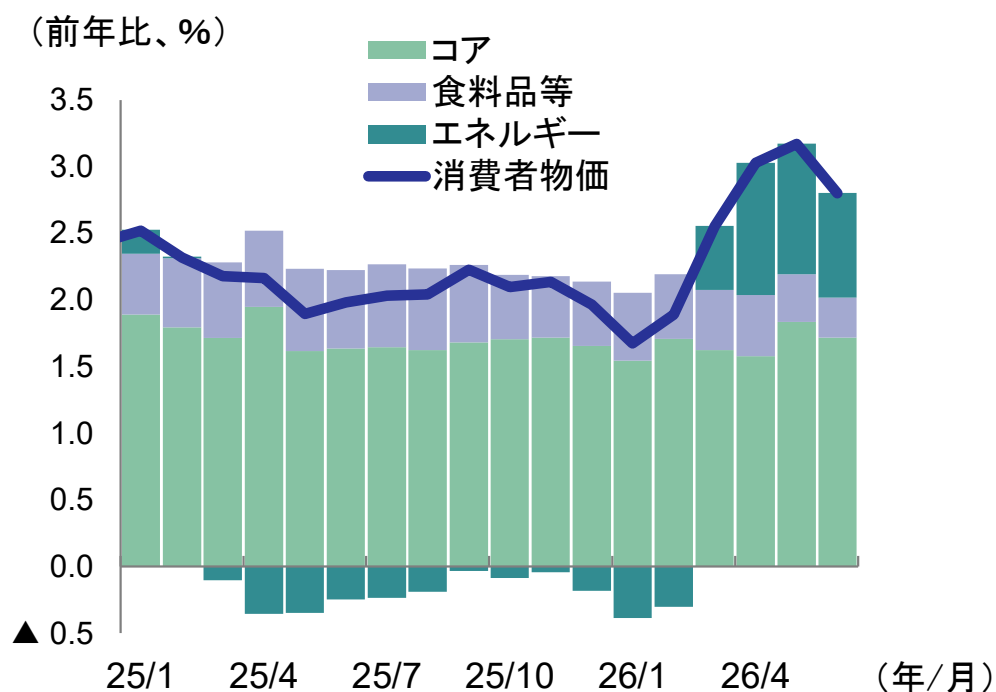
(注) ITサービスは、コンピュータソフトウェアの複製・頒布ライセンス使用料、通信サービス、コンピュータサービスで構成

(出所) 米商務省より、みずほ総合研究所調査部作成

欧州：6月消費者物価は減速。エネルギーによる押し上げが一服

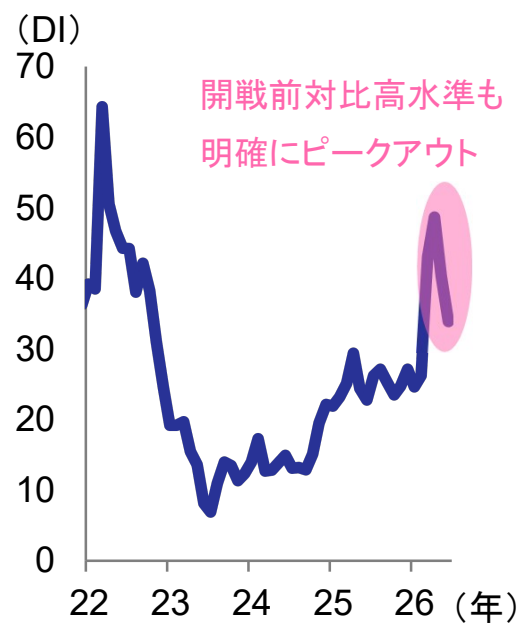
- 6月消費者物価(HICP)は前月から減速し、前年比+3%割れ(+2.8%)。エネルギーによる押し上げの一服が背景
— 5月には加速していたエネルギー・食料品等除くコアや、サービスも小幅に減速
- インフレ期待や賃金には、足元で二次的波及効果が顕在化する兆候見られず
— ドレンツ・スロベニア中銀総裁(7・9・10月ECB理事会で投票権有)は「追加利上げが不要との見方は自身の基本シナリオではない」としつつも、想定以上のエネルギー価格下落を受けて利上げの緊急性が低下したことを示唆

ユーロ圏：消費者物価指数

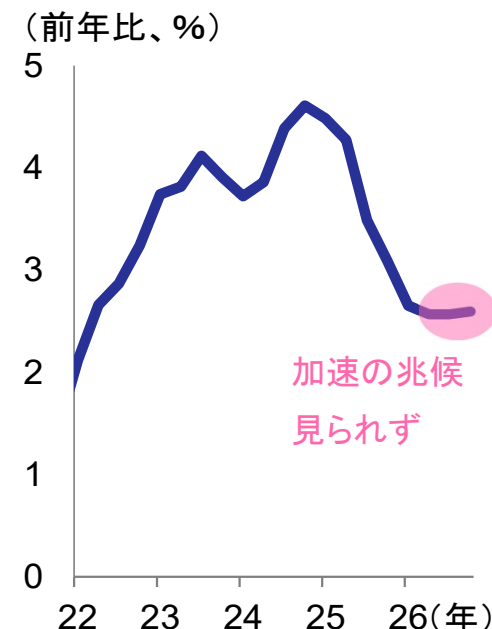


ユーロ圏：消費者のインフレ期待と賃金上昇率

消費者のインフレ期待



賃金上昇率



(注) 消費者のインフレ期待は1年先、「より速く上昇」回答数+「同じペースで上昇」回答数÷2) - 「ほぼ横ばい」回答数÷2 + 「下落」回答数。賃金上昇率は一時金支払いを除く
(出所) 欧州委員会、ECBより、みずほ総合研究所調査部作成

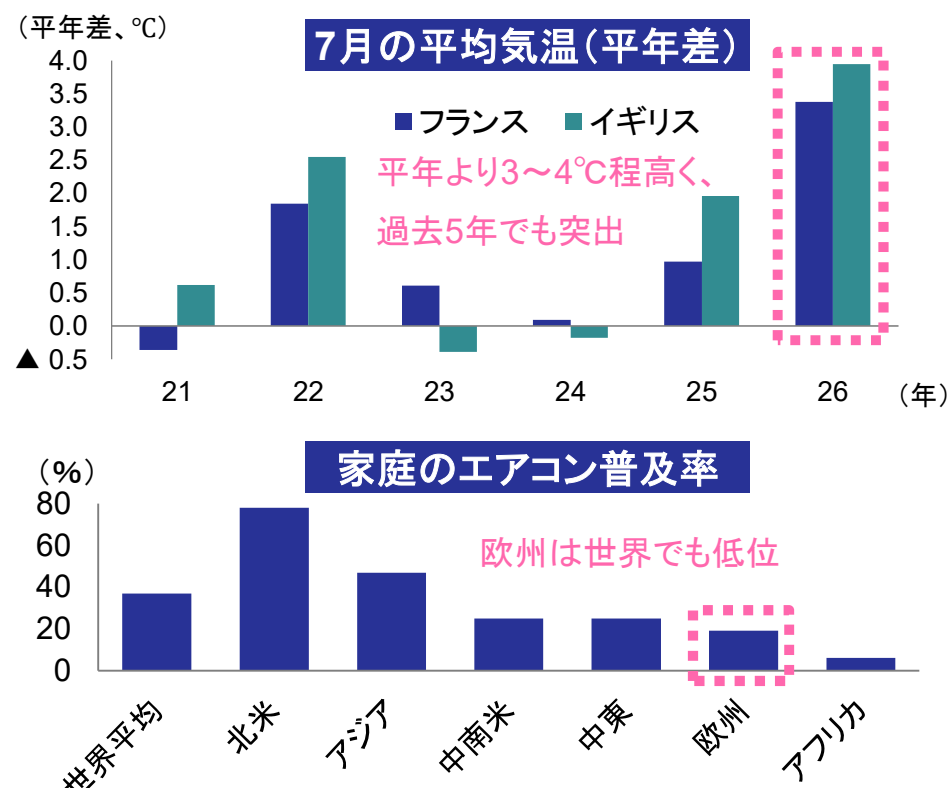
(出所) Eurostatより、みずほ総合研究所調査部作成

欧州：熱波到来により西欧で稀に見る気温上昇。影響経路は多岐にわたる

- **熱波到来によりフランス・イギリス等で稀に見る気温上昇**。エアコン普及率の低さを背景に死者・健康被害も発生
 - 各国政府は緊急対応として、山火事発生による二次被害防止や、医療機関への冷房設置支援を実施
- 熱波は労働生産性の低下や外出減少に伴う消費減、農作物の不作等、**複数経路を通じて経済・物価に影響**
 - ECBの試算では、2025年夏の異常気象(熱波・干ばつ・洪水)が同年のEUの総付加価値額を約430億ユーロ(0.26%Pt)押し下げたとの結果。昨年を超える高い気温を踏まえれば、今年の被害額は昨年を上回る可能性も
 - 気象災害が頻発する中、EU・各国政府による予防的・適応的な投資といった長期的な視点での取組みが課題に

欧州：各年7月の気温(平年差)と家計のエアコン普及率

欧州：熱波の影響と政策対応



ポイント	内容
企業への影響	■ 観光需要の減少、冷房関連商品など一部財需要の増加 ■ 鉄道のレール膨張や空調不具合による交通インフラ影響 ■ 冷房設備が不十分なオフィスでの生産性低下、操業・作業時間の変更
家計への影響	■ 健康被害の発生・医療費の増加 ■ 学校閉鎖による教育・保護者の就労への影響
物価への影響	■ 原子力発電の出力抑制や冷房需要増に伴う光熱費上昇 ■ 農畜作物不作・生産コスト(電力・給水等)増に伴う食料品価格の上昇
政策対応	■ 公共空間での飲酒禁止 ■ 医療機関への冷房設備設置支援 ■ 軍隊を動員し山火事への備えを強化

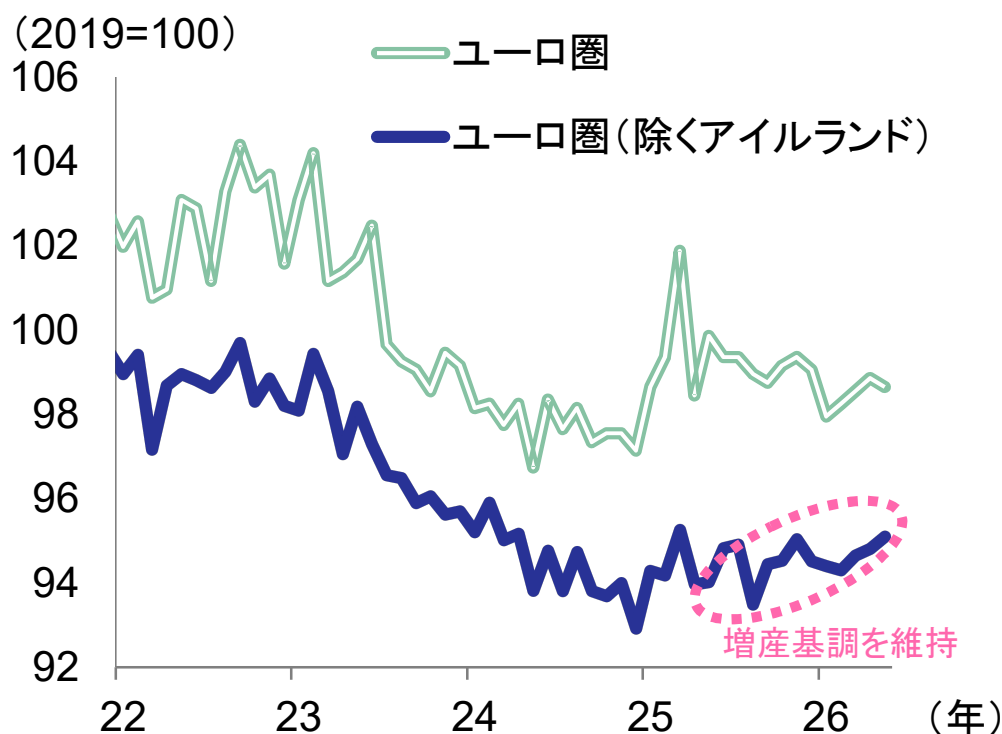
(注1) フランス：パリ・オルリー、イギリス：ロンドン・ヒースロー。2026年は7/7までの値
(注2) エアコン普及率は2022年の値。一部地域は非表示
(出所) 米国立気象局気候予測センターより、みずほ総合研究所調査部作成

(出所) IEA、各種報道より、みずほ総合研究所調査部作成

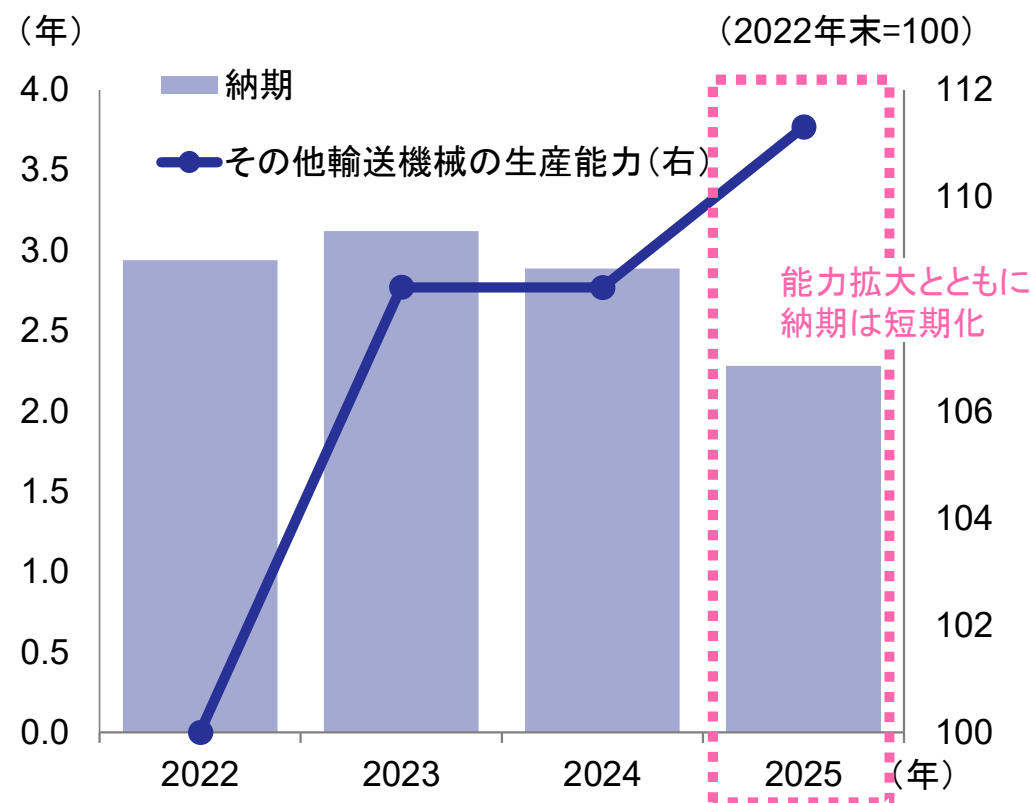
欧州：生産は概ね底堅く推移。防衛関連業種で需要増を見越した生産能力拡大の動きも

- **生産は概ね底堅く推移**。ドイツの野心的な防衛費増額計画などを背景に域内需要が増大する中、防衛関連業種に勢い
— 全体では5月に小幅な減産も、振れの大きいアイルランドを除けば増産基調を維持
— 戦闘用車両の生産は3～5月平均で前年比+27.5%増加
- 防衛関連業種では、**需要のさらなる増加を見越した生産能力拡大の動きも**
— ドイツにおけるその他輸送機械（戦闘用車両等を含む）の生産能力は2022年から25年にかけて約10%増加
— こうした生産能力の高まりも反映し、ドイツの防衛装備品納期は短縮傾向

ユーロ圏：鉱工業生産



ドイツ：その他輸送機械の生産能力と防衛装備品の納期



(出所) Eurostatより、みずほ総合研究所調査部作成

(出所) Wolff et al. (2026)、Eurostat、欧州委員会より、みずほ総合研究所調査部作成

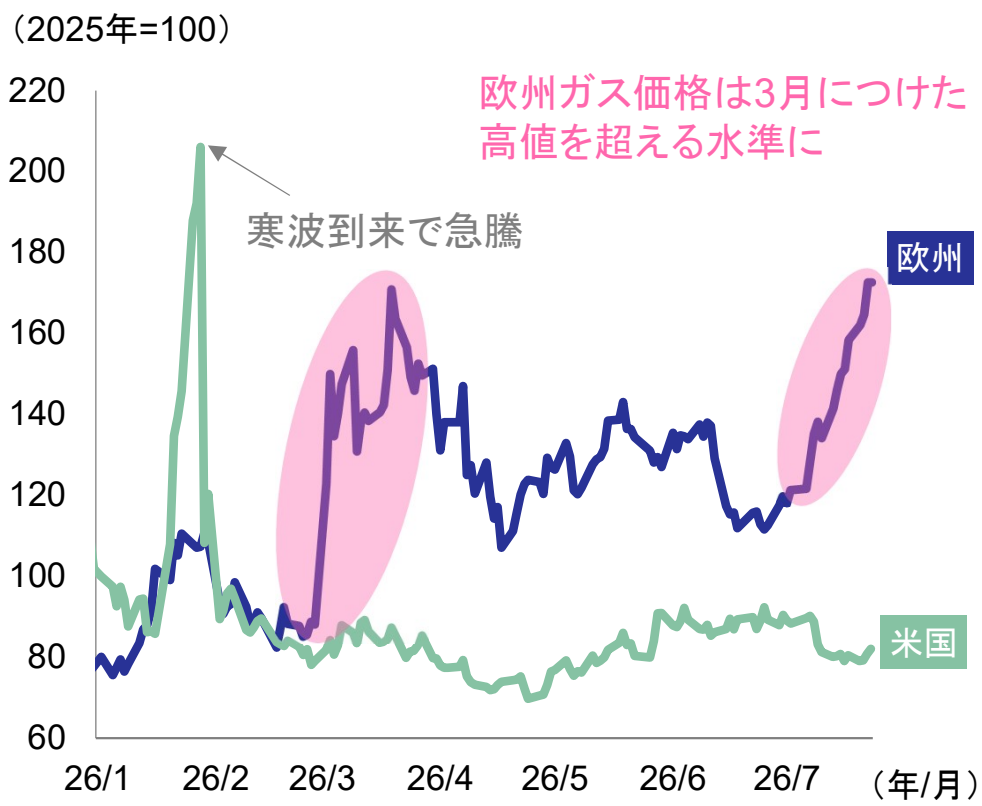
欧州：ECBは政策金利を据え置き。熱波を受け天然ガスは高騰、先行きの金融政策に不透明感

- エネルギーショックの強さや持続性、インフレへの影響を見極めるべく、ECBは預金ファシリティ金利を2.25%で据え置き
— ラガルド総裁は景気・物価のリスク評価について、一時均衡した後、6月時点（景気下振れ・物価上振れ）に戻ったと発言
- 需給両面の要因から、天然ガス価格は再加速。先行きの金融政策には不透明感が漂う
— 欧州天然ガス価格は3月を超える高水準に。中東情勢が再び緊迫化していることに加え、熱波到来による原子力・水力発電への影響（＝供給面）や冷房需要増（＝需要面）が価格を押し上げたと思われる
— 市場は利上げの織り込みを進め、年内にあと2回程度の追加利上げを予想

7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2Qの経済は中東紛争の逆風にもかかわらず、幾分改善。サービス部門は部分的に回復し、特にAI関連活動の寄与でデジタルサービスが堅調。製造業は企業の在庫積み増しや防衛費増額を背景に、引き続き安定。リスクは下方
物価	■ エネルギー価格の見通しは6月予想のベースラインに近く、中東紛争前の水準を大きく上回っている ■ エネルギーショックの影響はまだ完全に顕在化していない ■ 9月理事会に向け、様々な原油価格のみならずガス価格についても詳細な分析を行うようスタッフに依頼した ■ インフレ率は2027年前半まで目標を大きく上回る見込み ■ 各種調査は、今後数四半期の緩やかな賃金上昇を示唆 ■ 長期インフレ期待指標のほとんどは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・ショックの激化やエネルギー価格高騰の長期化の他、熱波による食品インフレもリスク
政策金利	■ 金利据え置き。全会一致での決定だが、利上げを検討すべきかと自問したメンバーもいた ■ ショックの強度と期間、間接的・二次的な影響を綿密に監視 ■ 今後の金融政策はデータに基づき、会合ごとに決定

欧州・米国ガス価格の推移



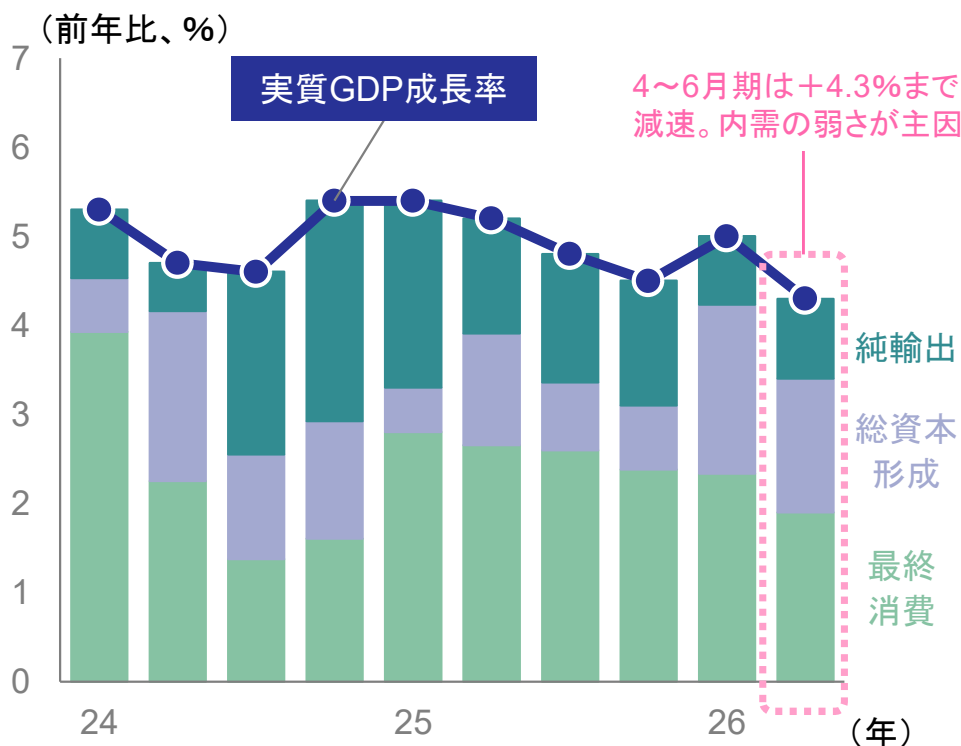
(出所) ECBより、みずほ総合研究所調査部作成

(出所) LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

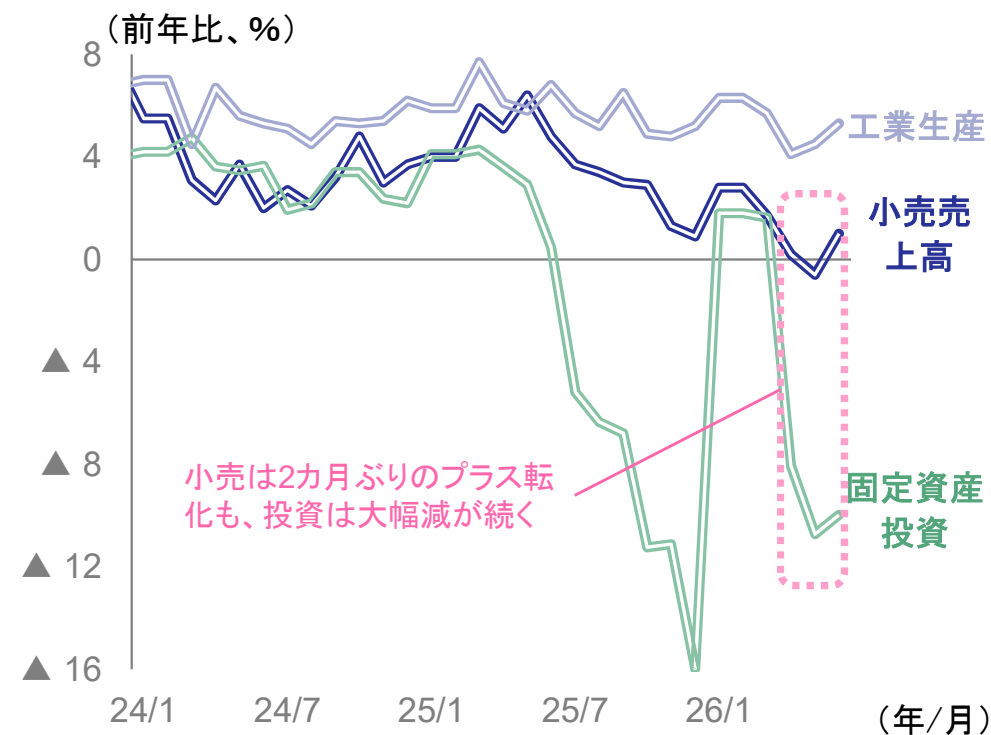
中国:4~6月期の実質GDPは+4.3%まで減速。内需の弱さ目立つ。「名実逆転」は解消

- 4~6月期の実質GDP成長率は前年比+4.3%と、前期(同+5.0%)から大幅減速。内需の弱さが目立つ結果
 - 中東情勢を受けた供給ショックに加え、消費は補助金効果の反動減が、投資は地方財政難や不動産不況が重石に
 - 名目GDP成長率は同+5.9%と13四半期ぶりに「名実逆転」が解消。供給ショックに伴うコストプッシュが影響
- 6月の小売は同+1.0%と前月(同▲0.6%)からプラス転化。通信機器(同+16.5%)の持ち直しが寄与
 - 投資は同▲10.0%(前月:同▲10.2%)。不動産(同▲26.0%)とインフラ(同▲10.2%)が大きく足を引っ張った
 - 生産は同+5.3%(前月:同+4.5%)。AIブームを背景に、コンピューター・通信機器が同+15.7%と好調を維持

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：上海株が急落、当局は「国家隊」動員で株価下支え。人民元相場は明確な方向感欠く展開

■ 上海株がアジア市場でのハイテク株安を受けて急落。金融当局は「国家隊」を動員して株価の下支え図る

- 半導体株が下げをけん引。上海総合指数は7/17に前週(7/10)比で▲5.8%下落するも、7/20には上昇に転じた
- 中国証券監督管理委員会が7/20に座談会を開催。国有ファンドが相次いで中央企業株などの買い増しを発表

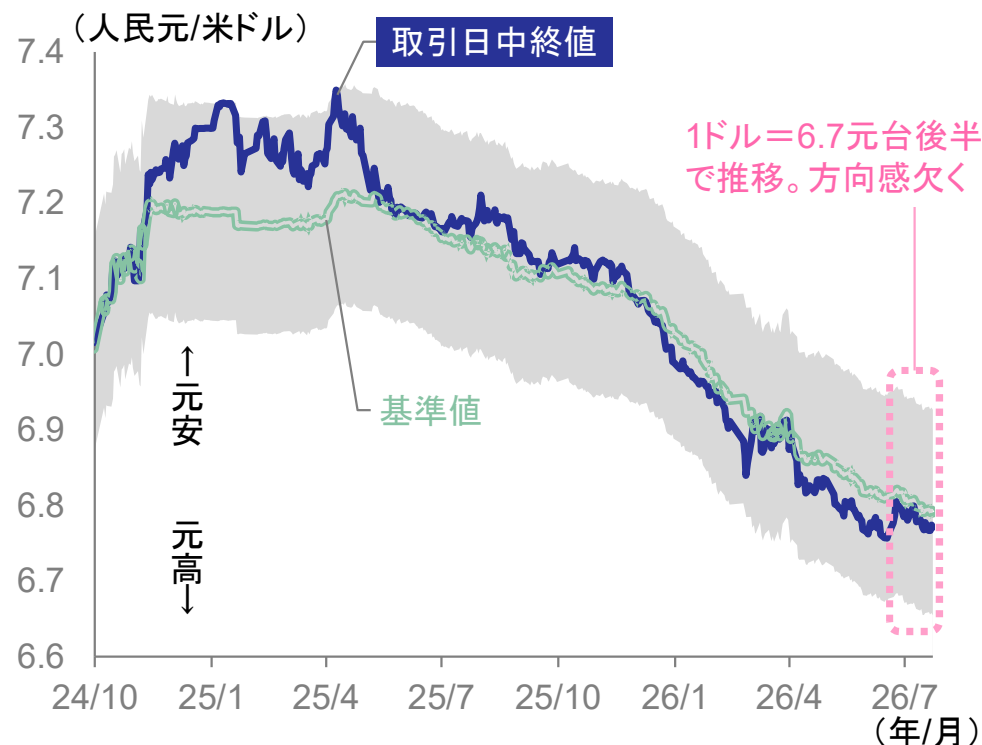
■ 人民元相場は1ドル＝6.7元台後半で推移。元高・元安双方の要因が絡み、明確な方向感を欠く展開

- 中東情勢の再燃で有事のドル買いが復活も勢いはなく、米利上げ期待の後退や高水準の貿易黒字が相場下支え
- 中国の内需が低迷する中、7月末開催予定の中共中央政治局会議が示す経済運営方針に市場の注目が集まっている

上海総合指数



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) 上海証券取引所、CEICより、みずほ総合研究所調査部作成

日本:日銀短観の業況判断は予想外の改善

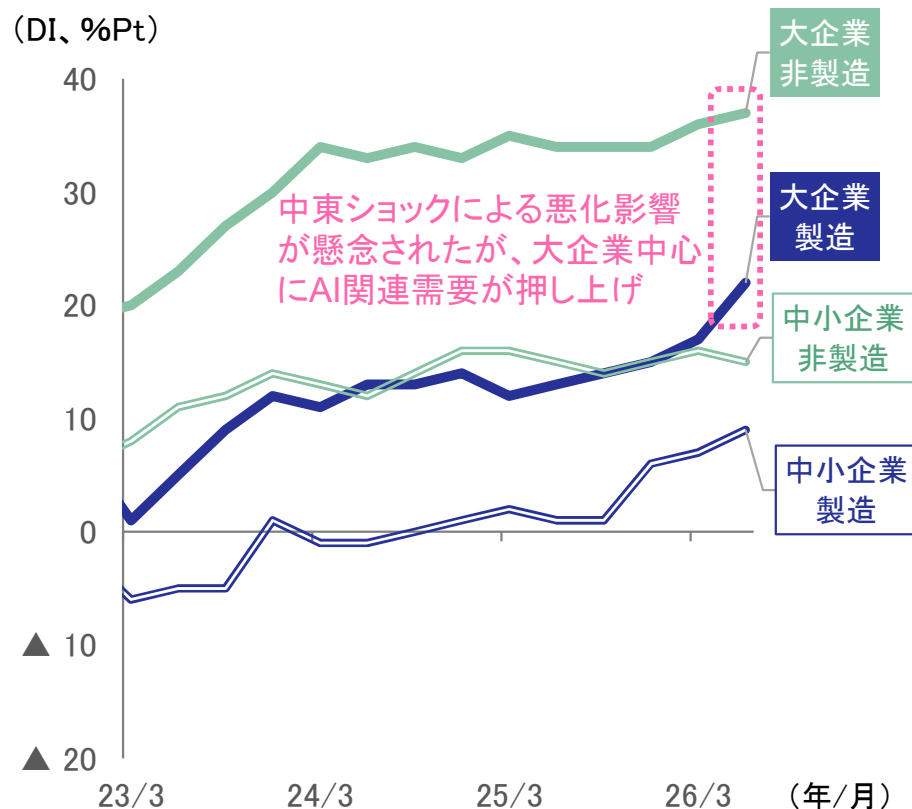
■ 日銀短観(6月調査)は**大企業・製造業が+22Pt**と3月調査から**+5Pt改善**(市場予想:▲1Pt悪化)

— 電気機械や生産用機械のほか、繊維や非鉄金属など部素材関連が改善。**旺盛なAI需要が押し上げた格好**

— **非製造業は堅調なインバウンド需要が後押し**する形で、宿泊・飲食サービス(変化幅: +12Pt)や小売(同: +7Pt)が改善。建設や不動産も改善基調こそ一服したものの高水準を維持

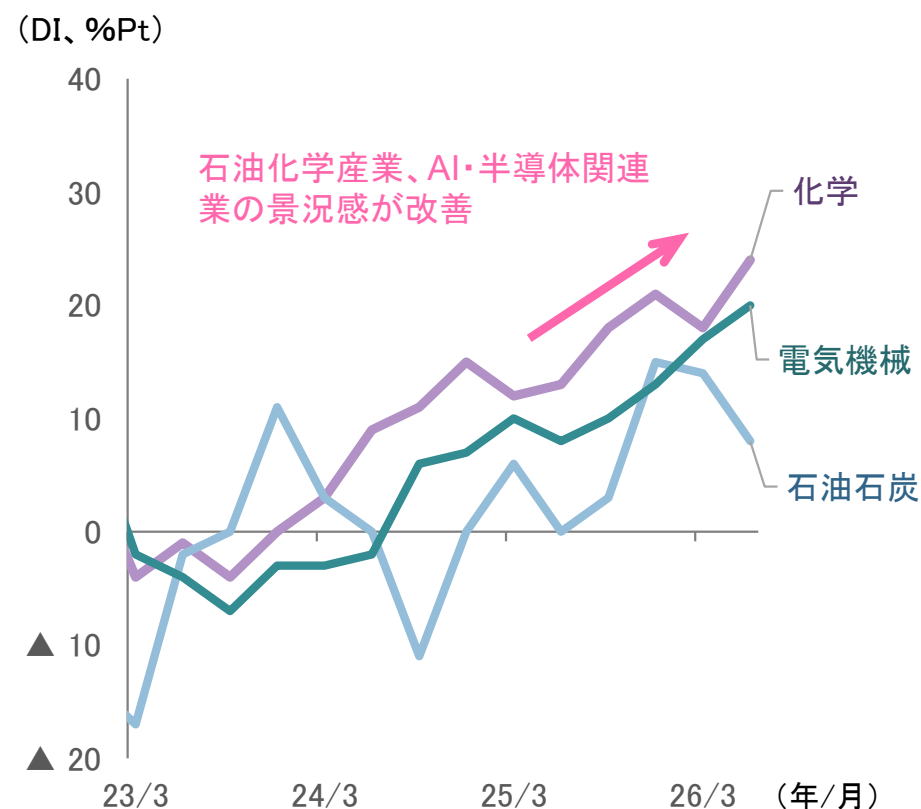
— 中東情勢関連では、石油石炭製品が悪化したとはいえプラスを維持。またナフサ不足が懸念された化学も改善。**製品不足を懸念した前倒し受注などが影響した可能性には留意が必要だが、ひとまず影響は限定的**との評価

業況判断DI



(出所) 日本銀行「日銀短観(6月調査)」より、みずほ総合研究所調査部作成

業況判断DI(主要業種別)

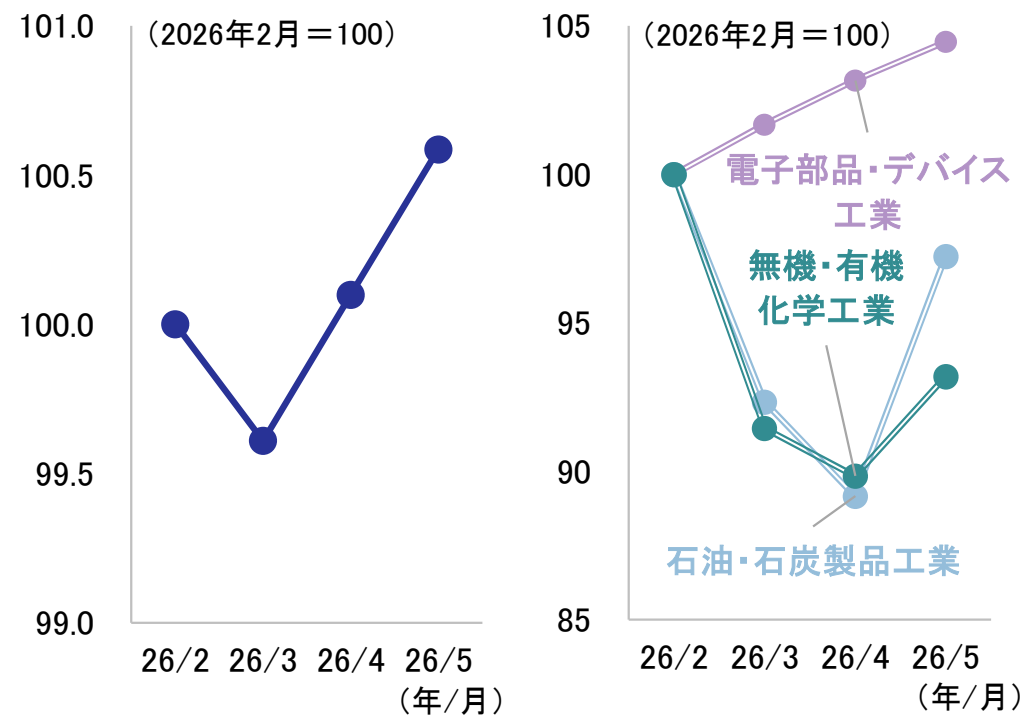


(出所) 日本銀行「日銀短観(6月調査)」より、みずほ総合研究所調査部作成

日本:AI関連の増産継続。5月は石化製品も大幅増産に転じ、供給網の混乱は徐々に改善へ

- 5月鉱工業生産は前月比+0.5%と、2カ月連続の増産。6月も増産が見込まれ、4～6月期は前期比+0.7%程度の増産へ
 - 底堅いAI関連需要を背景に、電子部品・デバイス工業(メモリIC・電子回路基板など)の増産が継続
 - 中東情勢悪化を受け減産が続いた無機・有機化学工業や石油・石炭工業は5月に増産へ転換。ナフサやエチレンも生産・出荷とも回復
 - 6月以降、原油・ナフサの代替調達が一段と進展し、石化製品の増産は続く見込み。供給網の混乱は徐々に改善へ

鉱工業生産(左図)と主要業種の生産(右図)



(注) 季節調整値
(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

主要石化製品の生産・出荷

(%)	2月→4月		4月→5月	
	生産	出荷	生産	出荷
ナフサ	▲ 23.5	▲ 28.2	9.7	16.2
エチレン	▲ 15.2	▲ 1.3	17.3	24.1
プロピレン	▲ 10.8	2.1	12.6	16.9
ベンゼン	▲ 19.6	▲ 22.2	20.4	15.6
トルエン	▲ 27.9	▲ 51.6	12.5	19.9
キシレン	▲ 32.6	▲ 28.2	15.7	29.2
ブタジエン	▲ 14.9	▲ 2.8	15.1	3.0

4月までは減産・出荷減 5月は増産・出荷増

(注) 季節調整値
(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:個人消費は底堅いが、追加値上げへの耐久力は見極め局面

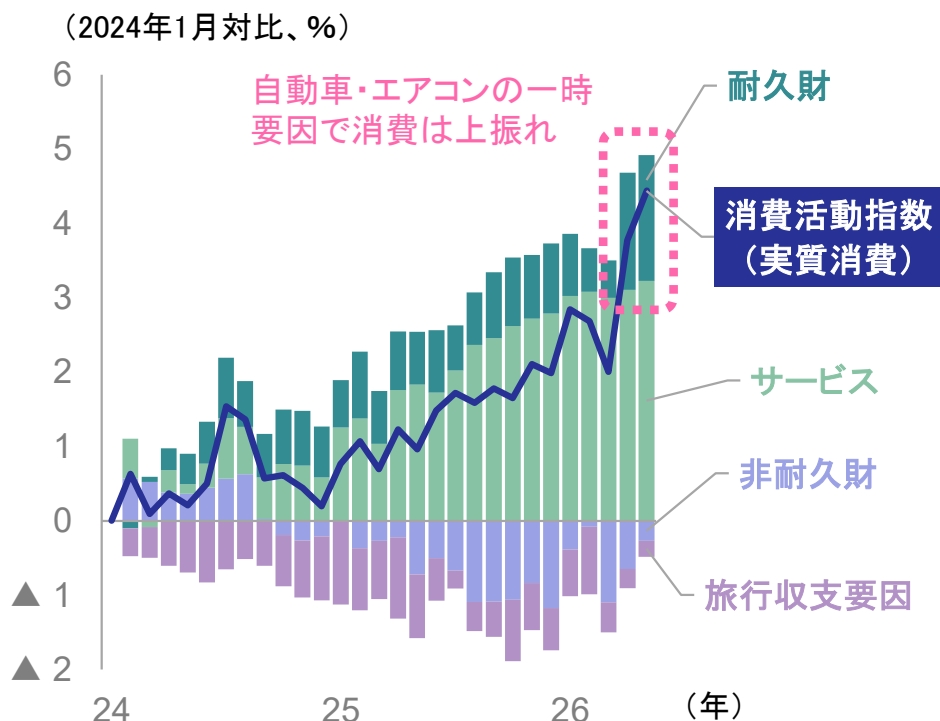
■ 5月の実質個人消費は前月比+0.6%と増加。一時的要因により耐久財消費が上振れ

- 環境性能割廃止による自動車購入増、新省エネ基準導入を控えたエアコン買替など一時的要因が耐久財消費を押し上げ
- また、非耐久財消費も持ち直し。食品インフレの鈍化を受けて食品購入の落ち込みが緩和したとみられる

■ 夏以降は一時的要因のはく落とインフレ再加速で増勢鈍化。ただし実質賃金の改善が消費を下支え

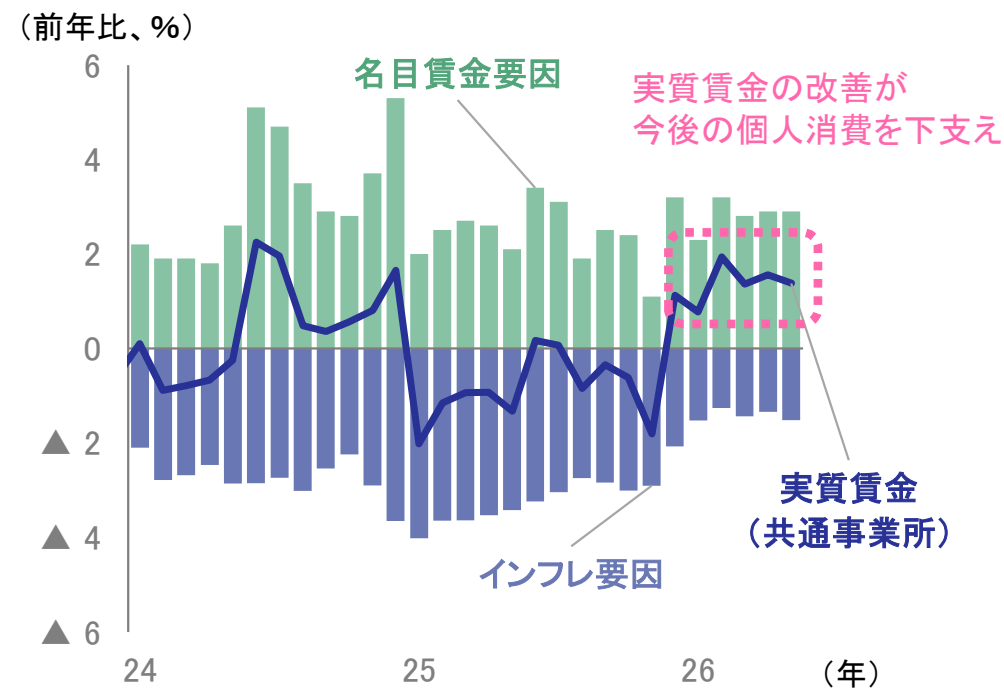
- 食品を中心に価格転嫁が進み、個人消費は幾分減速すると予想。もっとも、物価高対策と実質賃金の改善により、個人消費は減速しつつも底堅く推移する見込み

消費活動指数(実質消費)



(注) 旅行収支要因は、非居住者による国内消費(インバウンド消費)を控除し、居住者による海外消費(アウトバウンド消費)を加えるための調整要因。アウトバウンド消費はSNAの家計最終消費支出に含まれるが、GDPの計算上は輸入として控除される
(出所) 日本銀行「消費活動指数」より、みずほ総合研究所調査部作成

実質賃金



(注) 名目賃金要因は現金給与総額(共通事業所ベース)、インフレ要因はCPI総合の前年比により計算
(出所) 厚生労働省「毎月勤労統計」、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

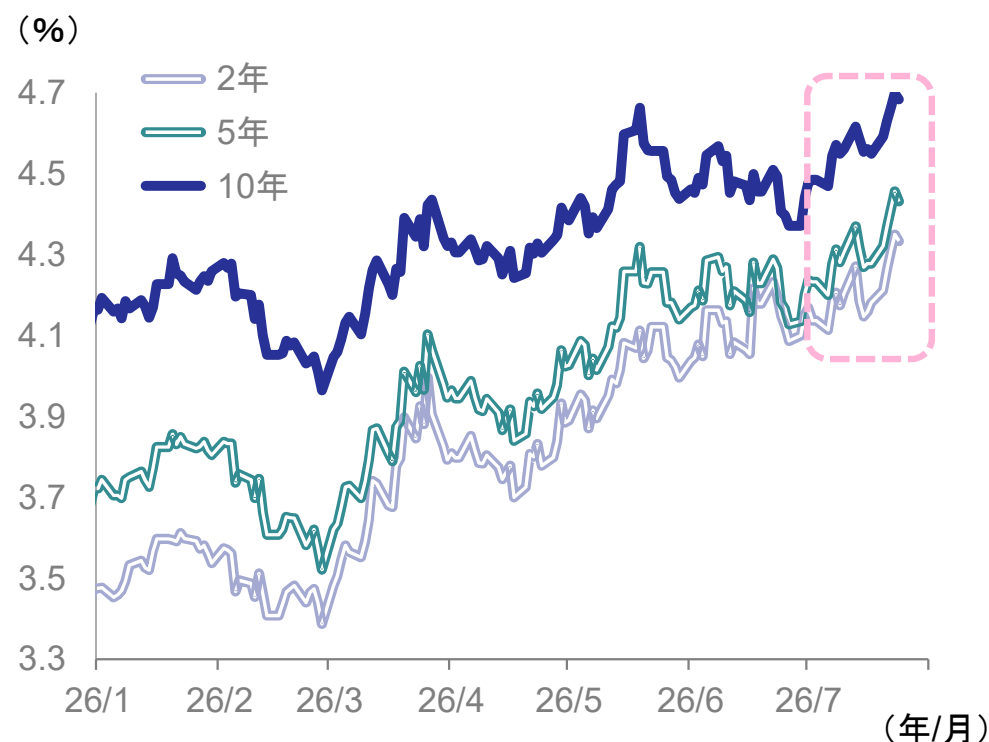
米国債券市場：原油高によるインフレ再燃懸念を受け、金利は上昇

■ 7月の米10年国債利回りは、原油高によるインフレ懸念を背景に、4.7%まで上昇

- 月初は、FRB議長が物価目標へのコミットメントを改めて示したことや米・イラン間の緊張の高まりを受け、金利は4.5%台まで上昇
- 中旬は、CPIやPPIの伸び鈍化を受け、利上げ観測が後退し、金利は一時低下
- 月後半は、米・イラン間の対立激化による原油高で利上げ観測が再燃し、金利は18カ月ぶりの高水準まで反転上昇

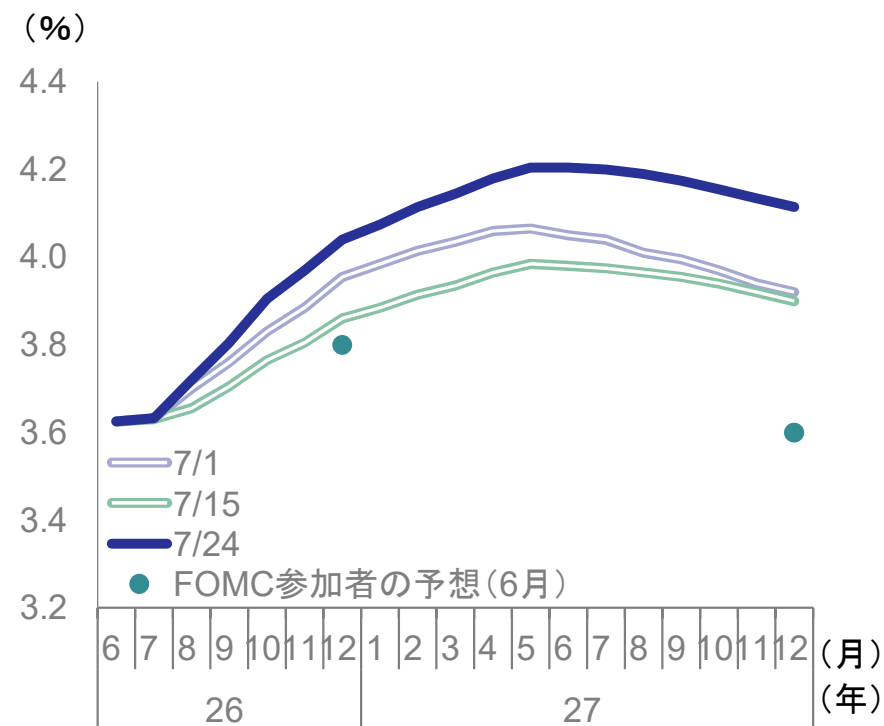
■ 今後は、ホルムズ海峡を巡る中東情勢の動向が焦点に。原油価格の高止まりが続けば、複数回の利上げにも現実味

名目金利の推移(米国)



(注) 2・5・10年は米国債利回り。7/24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

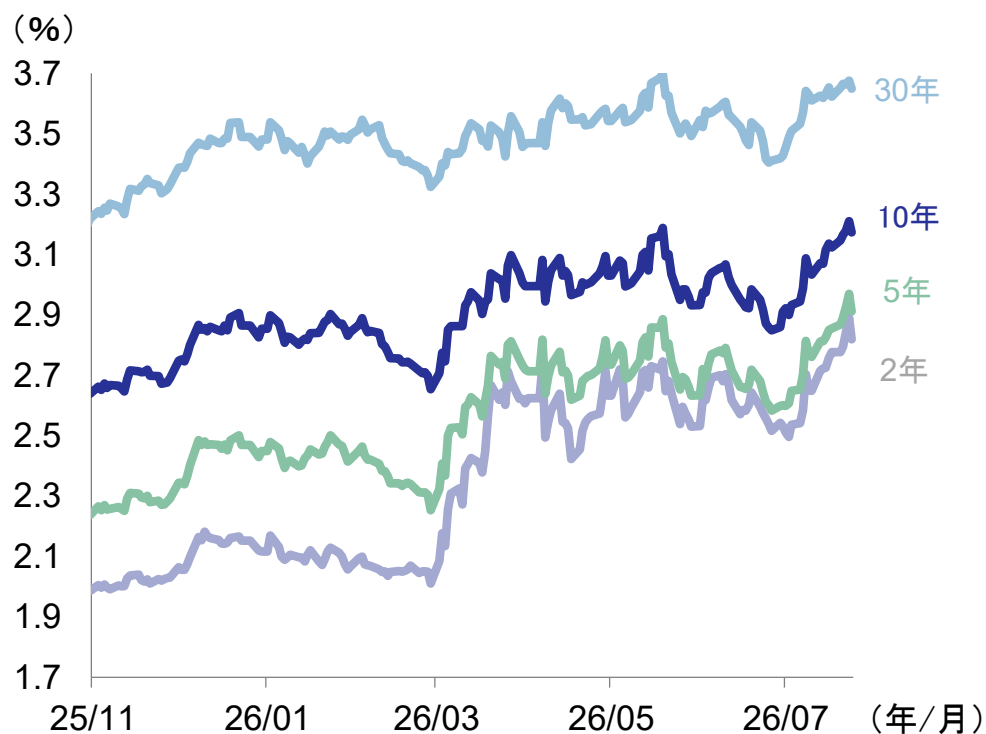


(注) 市場予想はFF金利先物をベースにしたもの。FOMC参加者の予想はドットチャートの中央値(6月時点)
(出所) FRB、LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

欧州債券市場：独長期金利は約15年ぶりの高水準に到達。市場では利上げ観測が強まる

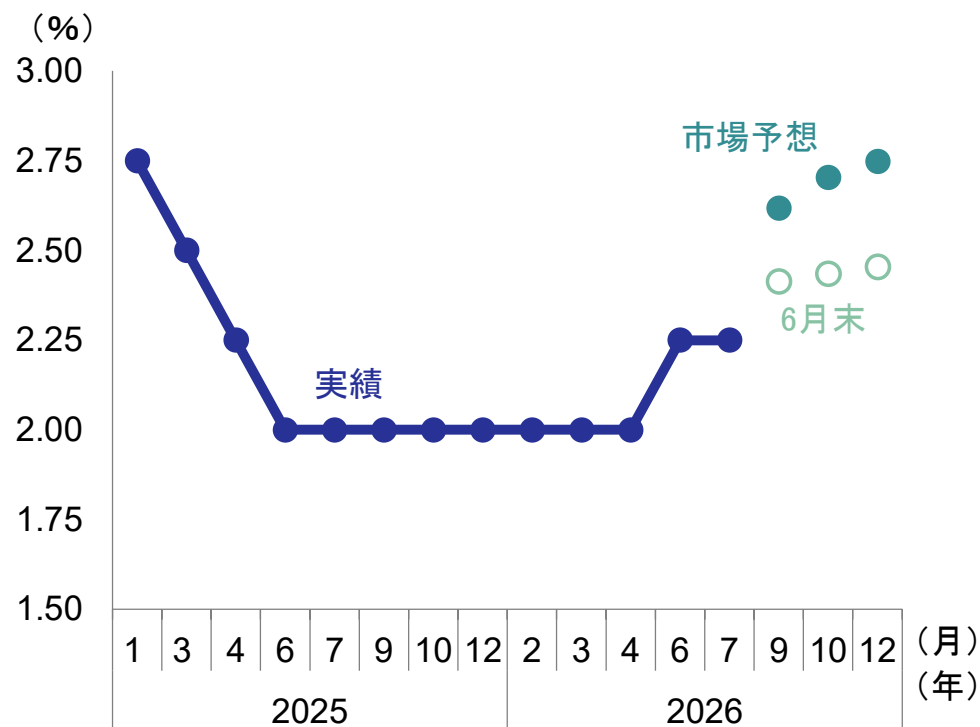
- エネルギー価格の再加速を受け、独金利は上昇。**10年債利回りは一時約15年ぶりの高水準に(7/23)**
 - 年内の追加利上げへの期待が高まるなか、イールドカーブは中長期ゾーンでベアフラット化
- 7月ECB理事会はタカ派的な金利据え置き。**市場は2026年内に概ね2回の追加利上げを織り込み**
 - 記者会見でラガルド総裁は「(7月理事会で)利上げを検討すべきか自問したメンバーもいた」と発言
 - ECBの注視するエネルギー価格の動向が金利を左右する展開は、当面継続する見込み

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。7/27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

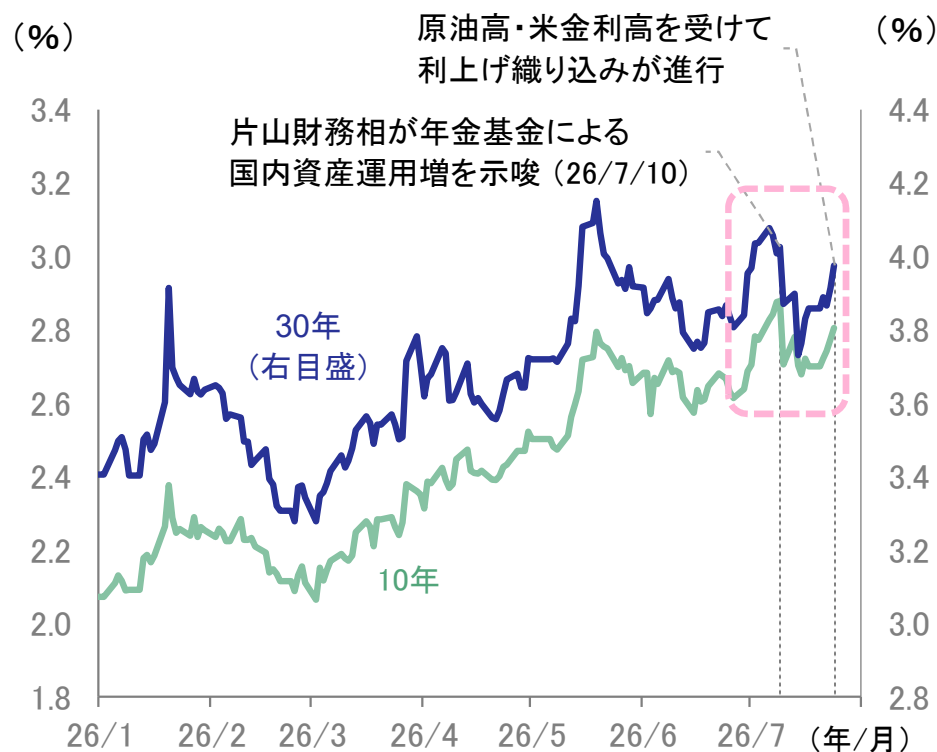


(注) 市場予想はOISをベースとしたもの。実績はECB預金ファシリティ金利。7/27時点
(出所) LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

国内債券・為替：長期金利は上昇。ドル円は約40年ぶりの円安水準に

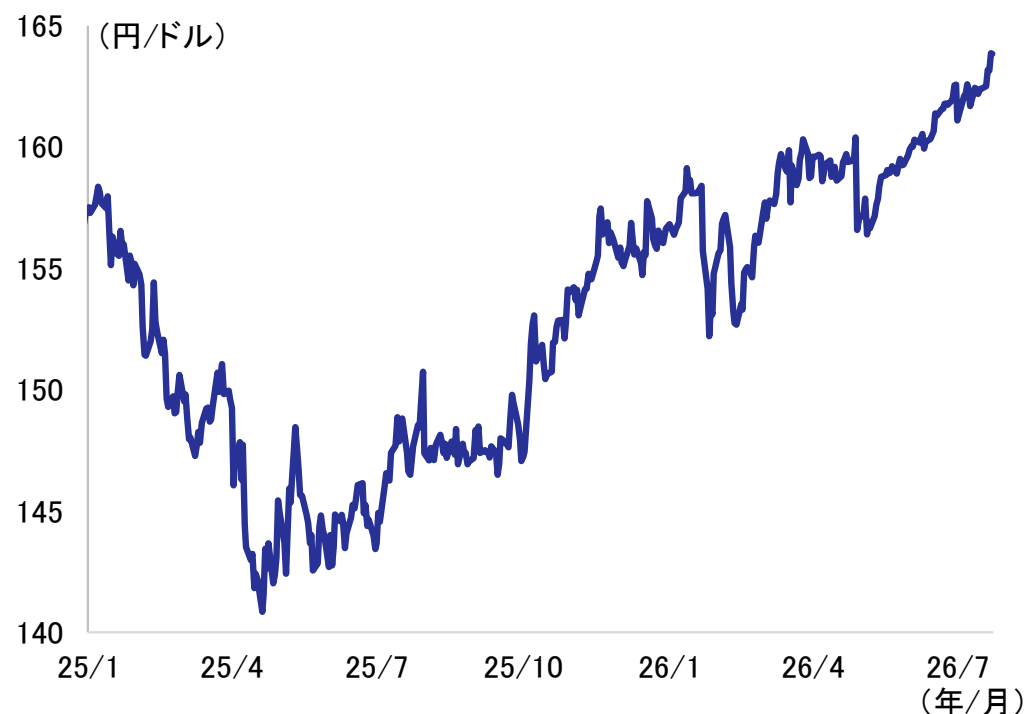
- 財政不安や、原油価格・米金利の上昇が長期金利を押し上げ。10年債利回りは一時2.9%と1996年9月以来の水準に
 - 月前半は「骨太の方針」を巡り財政規律への不安が高まったほか、中東情勢悪化による原油高が長期金利を押し上げ
 - その後長期金利は一旦低下したが、油価・米金利上昇を受けて利上げ織り込みが進み、長期金利は再び上昇
- ドル円は一時1ドル＝164円に迫るなど、約40年ぶりの円安水準に。短期的には円安基調が継続へ
 - 原油高を受けた①米利上げ観測、②本邦輸入増加懸念の高まりなどを背景に、円安が進展
 - 政府は口先介入で円安に対する警戒度を強めるものの、歯止めがかからず。円はじり安基調が継続

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

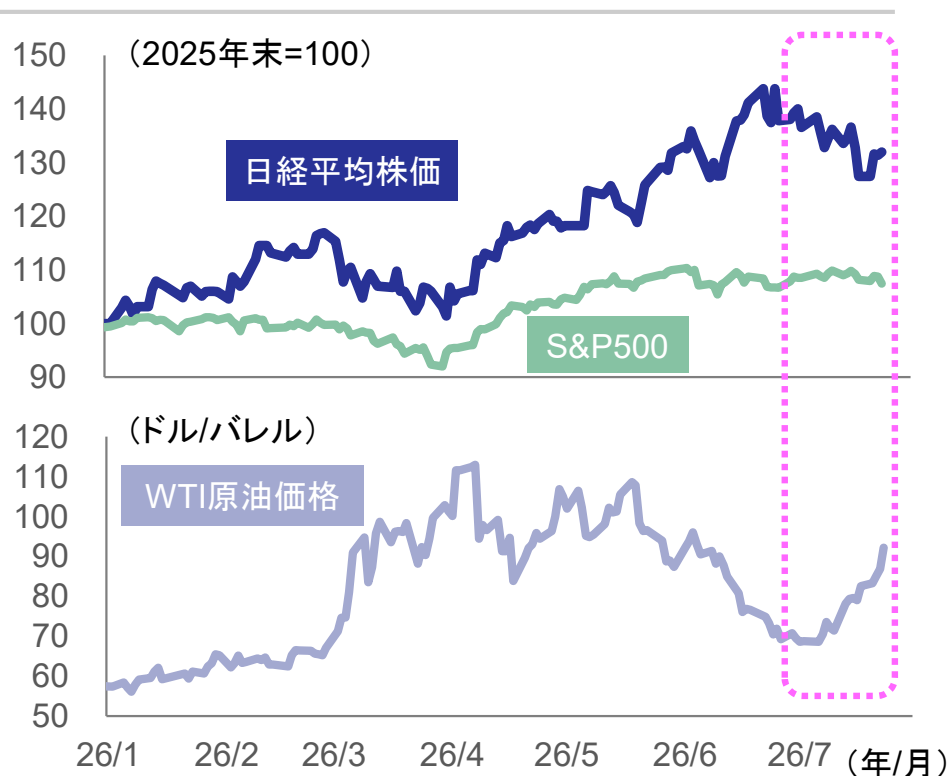


(出所) LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

内外株式：日本株はAIへの過剰投資懸念や中東情勢悪化を受け下落。ボラティリティも上昇傾向

- 日本株は、AI企業の過剰投資への懸念や中東情勢の再度緊迫化を受け下落
 - WTI原油価格は一時60ドル／バレル後半まで下落したものの、**米国・イランの戦闘再開を受け再び90ドル台に急上昇**
 - 日本株の上昇をけん引してきた**ハイテク関連株はAIブームの持続性への懸念から大幅下落**。中東情勢悪化も重石に
- 米国の株価、ボラティリティは安定的に推移する一方、**日本株のボラティリティインデックスは上昇傾向**
 - 底堅いAI実需を背景にハイテク関連株の業績は引き続き堅調が見込まれ、金利上昇の恩恵を受ける金融株なども日本株を下支えする一方、投資家の利益確定売り等の売り圧力は残存。当面は神経質な展開を予想

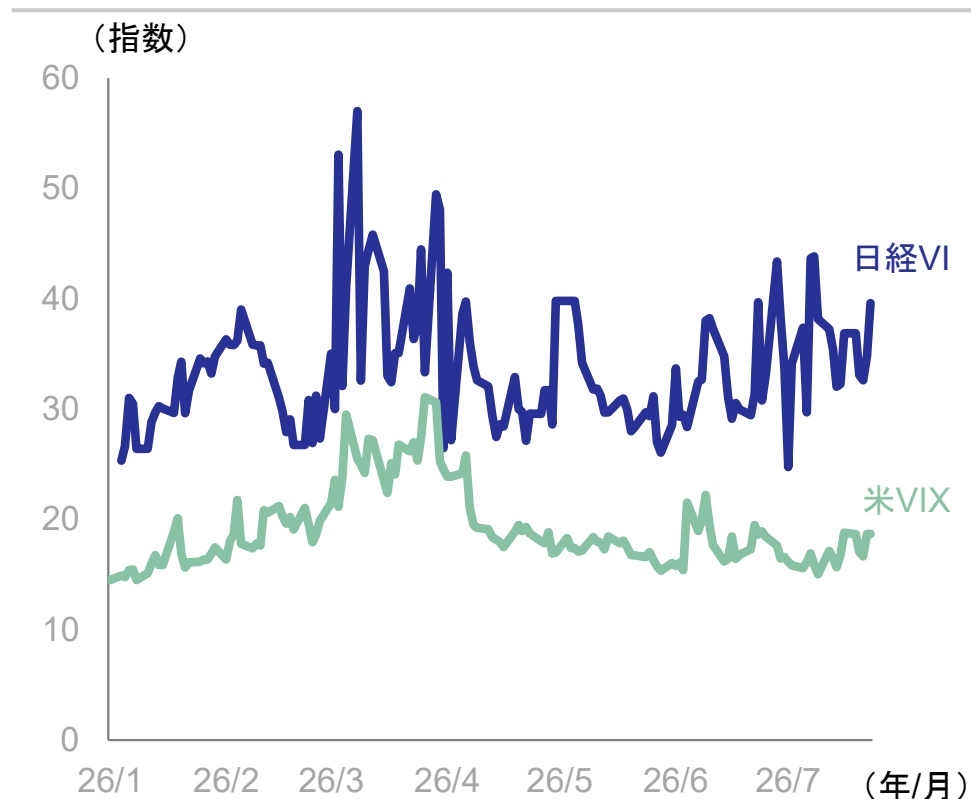
日経平均株価、S&P500、WTI原油価格



(注) 7/23時点

(出所) LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

日米株 ボラティリティインデックス



(注) 7/23時点

(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6月30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	0.8	0.5	1.5	0.5	0.3	▲0.6	0.2	0.5	0.2	▲0.2	0.2	0.0	1.2	0.0	0.3	0.3
	前期比年率、%	—	—	—	—	2.0	1.1	▲2.3	0.7	1.8	0.8	▲0.7	1.0	0.1	4.7	0.1	1.3	1.1
内需	前期比、%	0.8	0.9	0.2	1.8	1.1	0.2	▲0.3	0.1	0.1	▲0.1	▲0.0	0.4	0.2	1.2	0.0	0.3	0.3
民需	前期比、%	0.5	1.0	0.2	1.7	1.6	0.0	▲0.3	0.1	0.0	0.5	▲0.5	0.3	▲0.0	1.5	▲0.0	0.4	0.3
個人消費	前期比、%	0.1	1.3	0.7	1.3	0.6	0.2	0.5	0.1	0.3	0.5	▲0.2	0.1	▲0.4	1.7	▲0.4	0.2	0.1
住宅投資	前期比、%	▲0.7	▲3.4	▲0.4	▲0.1	▲0.5	▲0.0	▲8.0	5.0	0.9	▲0.7	▲0.9	▲0.1	▲0.2	0.0	0.3	0.2	0.1
設備投資	前期比、%	0.8	2.0	1.3	2.6	1.2	1.0	▲0.1	1.2	▲0.7	0.4	0.4	0.7	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6
民間在庫	前期比寄与度、%Pt	(0.2)	(▲0.1)	(▲0.5)	(0.1)	(0.7)	(▲0.3)	(▲0.2)	(▲0.4)	(▲0.1)	(0.0)	(▲0.3)	(0.0)	(▲0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
公需	前期比、%	2.0	0.5	0.2	2.1	▲0.2	0.5	▲0.1	0.3	0.5	▲2.0	1.4	0.9	0.9	0.4	0.2	0.2	0.2
政府消費	前期比、%	2.3	0.8	0.9	0.8	▲0.3	0.6	0.1	0.4	0.3	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	▲0.5	2.6	1.3	▲0.8	0.4	▲1.0	▲0.1	1.5	0.5	0.5	1.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0
公的在庫	前期比寄与度、%Pt	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.2)	(0.3)	(0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.6)	(0.3)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)
外需	前期比寄与度、%Pt	(▲0.3)	(▲0.1)	(0.3)	(▲0.3)	(▲0.6)	(0.1)	(▲0.3)	(0.0)	(0.3)	(0.4)	(▲0.1)	(▲0.2)	(▲0.2)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)
輸出	前期比、%	2.7	2.0	1.8	3.9	▲0.6	1.6	▲1.6	0.2	1.8	▲0.8	1.2	1.1	0.9	1.1	1.0	0.9	0.8
輸入	前期比、%	4.0	2.5	0.5	5.2	2.2	1.1	▲0.2	▲0.0	0.4	▲2.4	1.8	1.9	1.5	1.2	1.0	0.9	0.8
名目GDP	前期比、%	3.7	4.1	2.9	4.4	0.9	1.9	0.2	0.9	0.6	1.1	▲0.1	1.3	0.4	2.6	0.3	1.2	▲0.1
GDPデフレーター	前年比、%	3.2	3.3	2.4	2.8	3.6	3.2	3.5	3.4	3.2	2.5	1.9	2.4	2.7	3.1	3.3	2.9	2.2

（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6月30日時点）

		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、%	2.1	2.2	2.1	▲ 0.6	3.8	4.4	0.5	2.1	2.4	1.9	1.8	2.2	2.2	2.3	2.2
個人消費	前期比年率、%	2.6	1.8	2.0	0.6	2.5	3.5	1.9	0.5	1.9	1.8	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
住宅投資	前期比年率、%	▲ 2.2	▲ 2.7	1.8	▲ 1.0	▲ 5.1	▲ 7.1	▲ 1.7	▲ 7.8	3.3	1.6	1.6	1.8	1.8	1.8	1.8
設備投資	前期比年率、%	4.1	5.6	4.5	9.5	7.3	3.2	2.4	10.6	4.9	4.3	3.3	5.0	4.9	4.9	4.9
在庫投資	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	2.6	▲ 3.4	▲ 0.1	0.1	0.2	0.2	0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	0.0	0.0
政府支出	前期比年率、%	1.1	0.8	1.4	▲ 1.0	▲ 0.1	2.2	▲ 5.6	4.4	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.1
純輸出	前期比年率寄与度、%Pt	▲ 0.2	0.3	▲ 0.2	▲ 4.7	4.8	1.6	▲ 0.2	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.2
輸出	前期比年率、%	1.6	3.9	2.5	0.2	▲ 1.8	9.6	▲ 3.2	10.9	2.3	2.3	2.3	2.6	2.6	2.6	2.6
輸入	前期比年率、%	2.7	1.1	3.3	38.0	▲ 29.3	▲ 4.4	▲ 1.0	11.8	3.2	3.5	3.5	3.1	3.2	3.1	3.2
失業率	%	4.3	4.3	4.2	4.1	4.2	4.3	4.5	4.3	4.3	4.4	4.3	4.3	4.2	4.2	4.2
個人消費支出デフレーター	前年比、%	2.6	3.5	2.2	2.6	2.4	2.7	2.8	3.1	3.8	3.6	3.4	2.9	2.1	2.0	2.0
食品・エネルギーを除くコア	前年比、%	2.8	3.1	2.4	2.8	2.7	2.9	2.9	3.1	3.2	3.1	3.0	2.7	2.4	2.3	2.2

（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(7~10月)

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

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

★来月の発刊は、8月26日夕刻頃を予定しております

© 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。