

みずほ経済ウィークリー 8月4日 ～AI投資拡大の裏で強まる収益化圧力と財務 負担～

みずほ総合研究所
調査部

2026年8月4日

みずほ銀行

ともに挑む。ともに実る。



足許の経済・金融状況（総合評価）	米国	4～6月期実質GDP成長率は減速も、国内需要は堅調維持。消費支出デフレーターはインフレの粘着性を確認する結果。FOMCは金利据え置き。ウォッシュ議長の説明不足を受けて市場は金利上昇で反応
	欧州	GDP成長率は持ち直し。景況感や雇用期待も改善。7月インフレ率は小幅加速。エネルギーに加えサービス価格も高止まり。熱波少雨でライン川の流量減少。輸送機能の低下に留意
	中国	6月製造業総利益は大幅増。AI関連業種が全体をけん引。一方、7月総合PMIは節目の50割れ。製造業、非製造業ともに振るわず。政治局会議では景気への懸念を示すも大規模刺激策には踏み込まず
	日本	鉱工業生産は持ち直した一方、小売販売は減速するなど強弱入り混じる結果。都区部コアCPIは2カ月連続加速。企業間を中心に価格転嫁進展の兆候。日銀は金利据え置きもタカ派スタンスを維持

先週（7/27～8/3）発表の主な経済指標

経済指標		実績	予想
米 耐久財受注(除く輸送機器) (6月)	前月比 (%)	0.6	0.8
米 FOMC (28・29日)			
米 新規失業保険申請件数 (7月25日)	万人	19.7	20.0
米 実質消費支出 (6月)	前月比 (%)	0.4	-
米 個人消費支出 (PCE) 価格指数 (6月)	前年比 (%)	3.7	3.7
米 個人消費支出 (PCE) 価格指数 (除く食品・エネルギー) (6月)	前年比 (%)	3.3	3.3
米 GDP (速報値) (Q2)	前期比年率 (%)	1.5	2.1
欧 ユーロ圏GDP (1次速報値) (Q2)	前期比 (%)	0.4	0.2
欧 ユーロ圏消費者物価指数 (速報値) (7月)	前年比 (%)	2.9	2.9
欧 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) (7月)	前年比 (%)	2.5	2.4
中 製造業PMI (7月)		49.2	50.0
中 非製造業PMI (7月)		49.0	-
日 消費者態度指数 (7月)		34.9	-
日 日銀金融政策決定会合 (30・31日)			
日 鉱工業生産 (6月)	前月比 (%)	1.3	0.7
日 完全失業率 (6月)	%	2.5	2.5
日 東京都都区消費者物価 (総合) (7月)	前年比 (%)	2.0	-
日 東京都都区消費者物価 (除く生鮮食品) (7月)	前年比 (%)	1.9	1.7

注目点① AI投資拡大の裏で強まる収益化圧力と財務負担
AI投資の拡大継続。一方で、ビッグテックでは巨額の設備投資がキャッシュフローを圧迫。利用企業でもコスト負担への懸念が強まっており、今後は投資規模よりも収益化の進展が焦点に

注目点② 価格転嫁の進展で高まる物価上振れリスク
日銀は物価の上振れリスクを従来以上に意識。実際、中間投入コストに再加速の兆し。企業の円安耐性向上も価格転嫁の広がり示唆。先行き消費者物価を押し上げるリスク

(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、みずほ総合研究所調査部作成

今週発表される経済指標

日付	経済指標等			実績	予想	前回
8/4 (火)	米国	製造業新規受注(6月)	前月比(%)	-	0.2	▲ 1.3
		非農業部門求人件数(JOLTS)(6月)	前月差(万件)	-	740	759.4
		貿易収支(6月)	10億ドル	-	▲ 73.0	▲ 77.6
	ブラジル	ブラジル金融政策決定会合(4・5日)				
8/5 (水)	米国	ISM非製造業指数(7月)		-	54.5	54.0
		ADP民間雇用者数(7月)	前月差(万人)	-	7.0	9.8
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(確報値)(7月)		-	51.9	51.9
	中国	財新サービス業PMI(7月)		-	-	54.1
	インド	インド金融政策決定会合(3-5日)				
8/6 (木)	米国	新規失業保険申請件数(8月1日)	万人	-	20.2	19.7
		労働生産性(速報値)(Q2)	前期比年率(%)	-	0.6	0.3
		単位労働コスト(速報値)(Q2)	前期比年率(%)	-	2.1	1.8
	ユーロ圏	ユーロ圏小売売上高(6月)	前月比(%)	-	0.1	0.2
8/7 (金)	日本	実質消費支出(二人以上の全世帯)(6月)	前年比(%)	-	1.0	▲ 0.4
	米国	失業率(7月)	%	-	4.2	4.2
		非農業部門雇用者数(7月)	前月差(万人)	-	8.0	5.7
		時間当たり賃金(全従業員ベース)(7月)	前年比(%)	-	3.5	3.5
			前月比(%)	-	0.3	0.3
	中国	貿易収支(7月)	10億ドル	-	108.0	125.6
		輸出総額(ドル建て)(7月)	前年比(%)	-	22.7	27.0
		輸入総額(ドル建て)(7月)	前年比(%)	-	28.6	36.0
8/9 (日)	中国	消費者物価指数(7月)	前年比(%)	-	0.8	1.0
8/10 (月)	日本	経常収支(6月)	億円	-	-	39,683
		景気ウォッチャー調査(7月)	現状判断DI	-	-	44.0

(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)

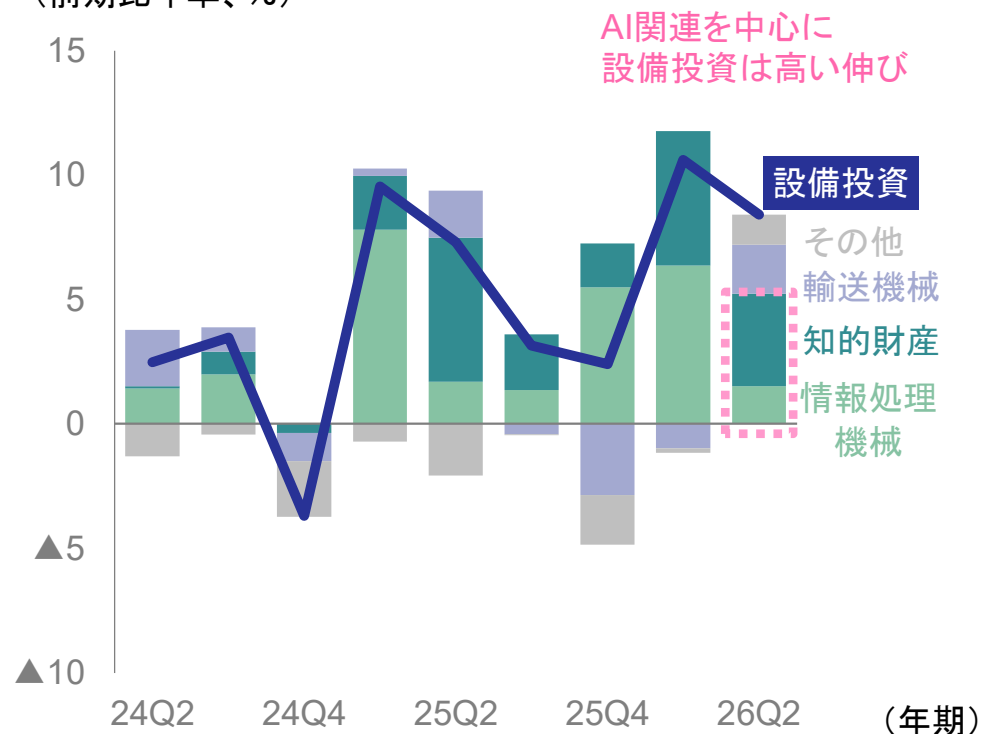
(出所) LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

米国: 巨額投資が進む中で問われるAIの収益性

- 4～6月期のGDP成長率は前期比年率+1.5%と減速(1～3月期: 同+2.1%)も、国内需要は堅調持続
 - 国内需要は堅調な民需を背景に同+3.1%(1-3月期同+2.2%)と伸び加速。輸入の大幅増で純輸出が下押しした格好
 - 設備投資は前期比年率+8.4%と高い伸びを維持。AI関連とみられる知的財産や情報処理機械が押し上げ
- AI投資をけん引するテック企業だが巨額投資がキャッシュフローを圧迫
 - AI利用拡大に伴い、クラウド事業を中心に収益は順調に増加しているものの、巨額の設備投資負担が経営の重石に。
巨額投資に見合う収益を持続的に生み出せるかが焦点に

GDP設備投資の寄与度分解

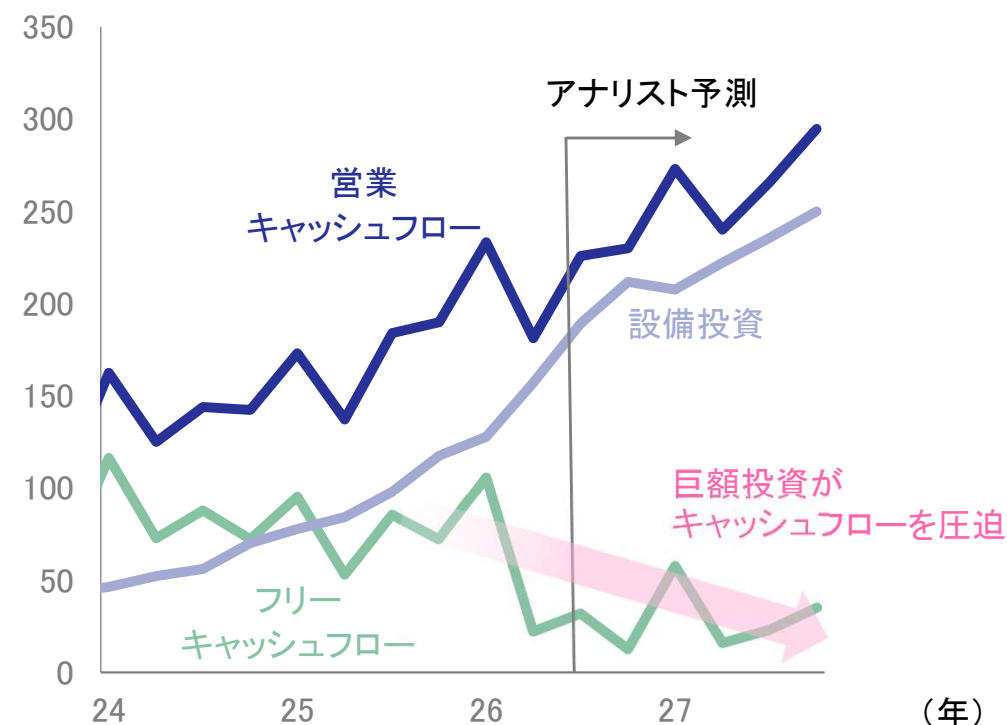
(前期比年率、%)



(注) 季節調整の関係上、設備投資全体と内訳合計値は本来一致しない。寄与度計算時に生じる誤差はウェイトに応じて各項目に按分
(出所) 米商務省より、みずほ総合研究所調査部作成

営業・フリーキャッシュフローと設備投資

(10億ドル)



(注) 米国のビッグテックの合計値
(出所) LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

米国: ユーザサイドではAIモデルの選別が進む中、ビッグテックは既存事業との連携で差別化

- **ユーザーサイドの企業はAIの利用コスト増加を懸念。コスト意識の高まりからAIモデルを選別する動きも**
 - 半導体価格上昇はAI投資コスト増加を通じてAIの利用料金を高める要因に
 - 一部の米企業は低コストな中国系AIの使用を公表。米テック企業は中国系AIとの差別化が必要に
- **ビッグテックは、推論コスト削減に加えて、既存事業との連携によりAIの収益性を高める方針**
 - 業務ソフトや検索エンジンなど既存サービスとAIを統合し、付加価値の向上を通じて収益化を推進
 - また、推論専用半導体の導入やモデル選択の最適化により推論コストを抑制し、AIサービスの採算性を改善

ビッグテックの決算概要

観点	現状評価	主な取り組み
設備投資	需要が供給能力を上回るなか、投資拡大を継続	最先端モデルの学習と 既存サービスの推論需要へ優先配分
収益化	既存顧客基盤を持つ企業で早期収益化。 特に、クラウド事業が好調で受注残も積み上がり	AIを既存サービスに組み込み 、利用量、広告成果、契約単価引き上げ。サブスク、API、従量課金、成果報酬型サービスを拡充
コスト抑制	AI利用量の増加に伴い、減価償却、電力、クラウド利用料、AI人材費が増加	自社半導体、小型モデル、モデルの使い分け 、などによりトークン当たりコストを低減

(注)米国のビッグテックの決算説明会の内容を生成AIを用いて要約
(出所)LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

日本：日銀は利上げ見送りも、タカ派スタンスを維持

■ 日銀政策決定会合は政策金利を据え置き。総裁会見・展望レポートは物価上振れへの警戒感が滲む内容

- 物価見通しを下方修正も、原油価格の想定下振れ、政府による電気・ガス代補助の効果を考慮すると修正幅は抑制的
- 中東発の景気下振れ懸念の後退を指摘する一方、**中東情勢やAI関連需要、円安、価格転嫁など複数の要因を挙げて物価上振れリスクへの警戒度を強調**
- 物価上振れリスクを念頭に、**植田総裁は記者会見で「次回以降の会合での利上げ」を示唆**。「骨太方針」に記載された「適切な金融政策運営」については、利上げを通じた物価安定が経済発展に資するとのスタンスを明示

経済・物価見通し

		実質GDP 成長率	物価上昇率 (コア)	物価上昇率 (日銀版コア)
4月 (前回)	中央値	+0.5%	+2.8%	+2.6%
	レンジ	+0.4～ +0.7%	+2.8～ +3.0%	+2.6～ +2.7%
7月 (今回)	中央値	+0.6%	+2.5%	+2.5%
	レンジ	+0.6～ +0.7%	+2.3～ +2.7%	+2.3～ +2.6%

物価見通しを下方修正も
上振れへの警戒度を強調

展望レポートの主要論点に関する変更内容

論点	4月展望レポート	7月展望レポート
中東情勢	原油高・供給網混乱による大幅な景気下振れ、物価上振れを警戒	大幅な下振れ・上振れリスクは低下。既往の原油高の価格転嫁を注視
AI関連需要	海外景気の押し上げ要因。ただし投資調整リスクも	景気・企業収益・設備投資に加え、 半導体・素材・耐久財価格を押し上げ
為替	円安となった場合の影響を指摘	足元の 円安・輸入物価上昇が幅広い品目を押し上げる と明記
基調的物価	2%程度で定着するかを確認	2%を超えて上振れるリスクを明記
金融環境	実質金利は極めて低い	金利上昇後も金融環境は緩和的
政策運営	中東情勢を注視しつつ利上げ継続	中東・AI・為替を点検しつつ利上げ継続

6月利上げ後もタカ派スタンスを維持
追加利上げ余地が残るとのニュアンスを滲ませる内容

(出所) 日本銀行「経済・物価情勢の展望」より、みずほ総合研究所調査部作成

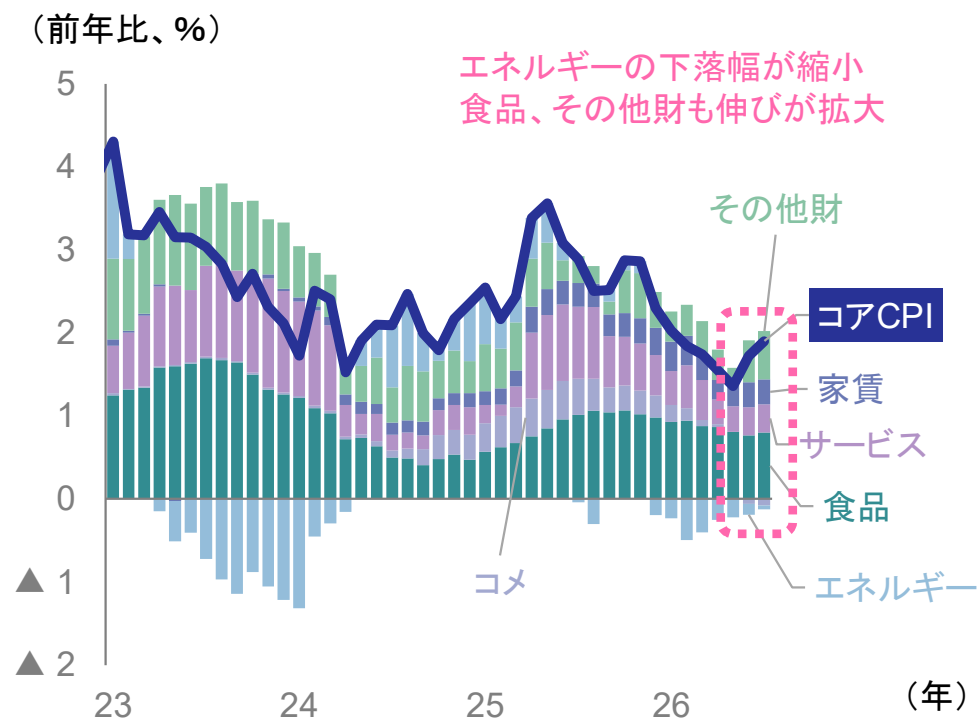
(注) 青字＝上昇修正、赤字＝下方修正。ドバイ原油価格は1バレル80ドル程度を出発点に、見通し期間終盤にかけて70ドル程度まで下落していくものと前提

(出所) 日本銀行より、みずほ総合研究所調査部作成

日本：都区部コアCPIが2カ月連続加速。企業間を中心に価格転嫁進展の兆候

- **7月の都区部コアCPIはエネルギー価格の上昇を主因に前年比+1.9%へ上昇(前月:同+1.6%)**
 - 原油高を受けてエネルギー(電気・ガス料金)の下落幅が縮小。家事用消耗品(洗剤等)などの値上げも加速の一因
 - 食品はコメ以外の値上げが継続。8月の主要食品メーカー飲食料品の値上げ品目数は前年比8割増の2,311品目。9月は4,000品目超えと値上げラッシュの様相
- **原油高や賃上げの価格転嫁によって、インフレ率は年末にかけ2%台後半まで上昇する可能性**
 - 中間投入コストの上昇率は足元で拡大。時間のラグを伴い消費者物価にも着実に波及

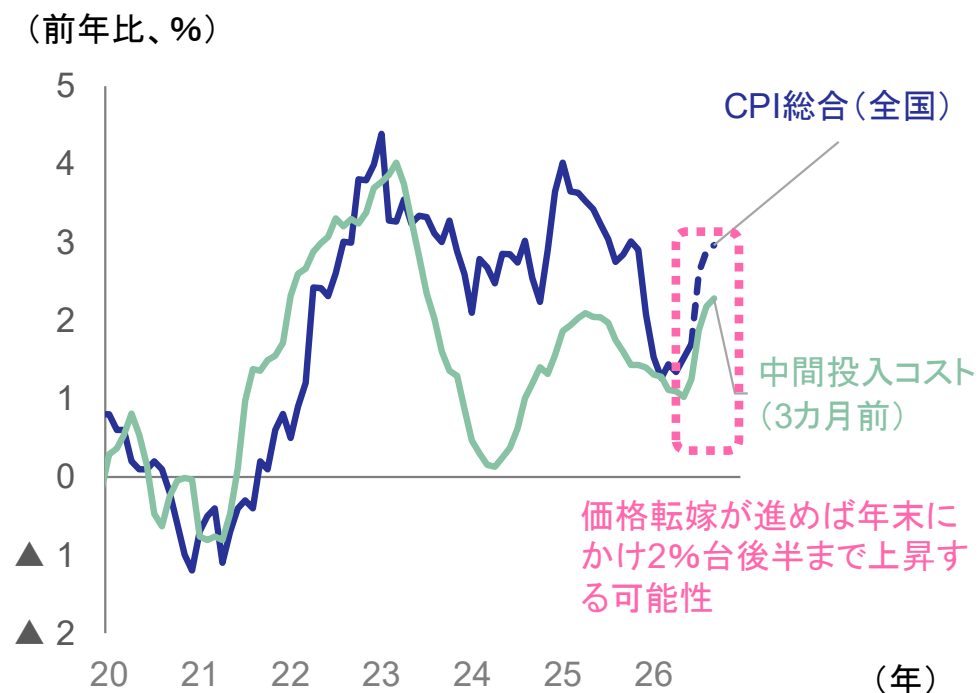
都区部コアCPI



(注) 外食はサービスに含む。家賃の内訳は、民営家賃、持家の帰属家賃、公営・都市再生機構・公社家賃

(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

中間投入コスト



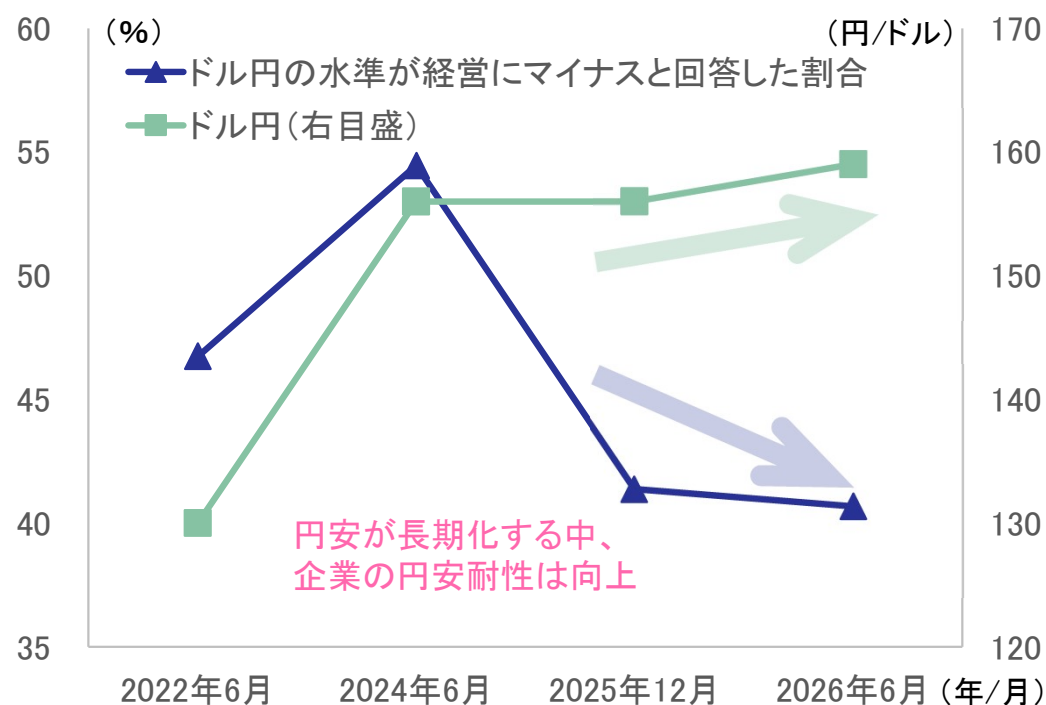
(注) 産業連関表の中間投入ウエイトと国内企業物価指数および企業向けサービス価格指数から算出した部門別中間投入コストをCPIウエイトで加重平均して算出

(出所) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」、「企業向けサービス価格指数」より、みずほ総合研究所調査部作成

日本：日本企業で着実に進む円安コストの価格転嫁。円安が消費者物価に波及しやすい構造に

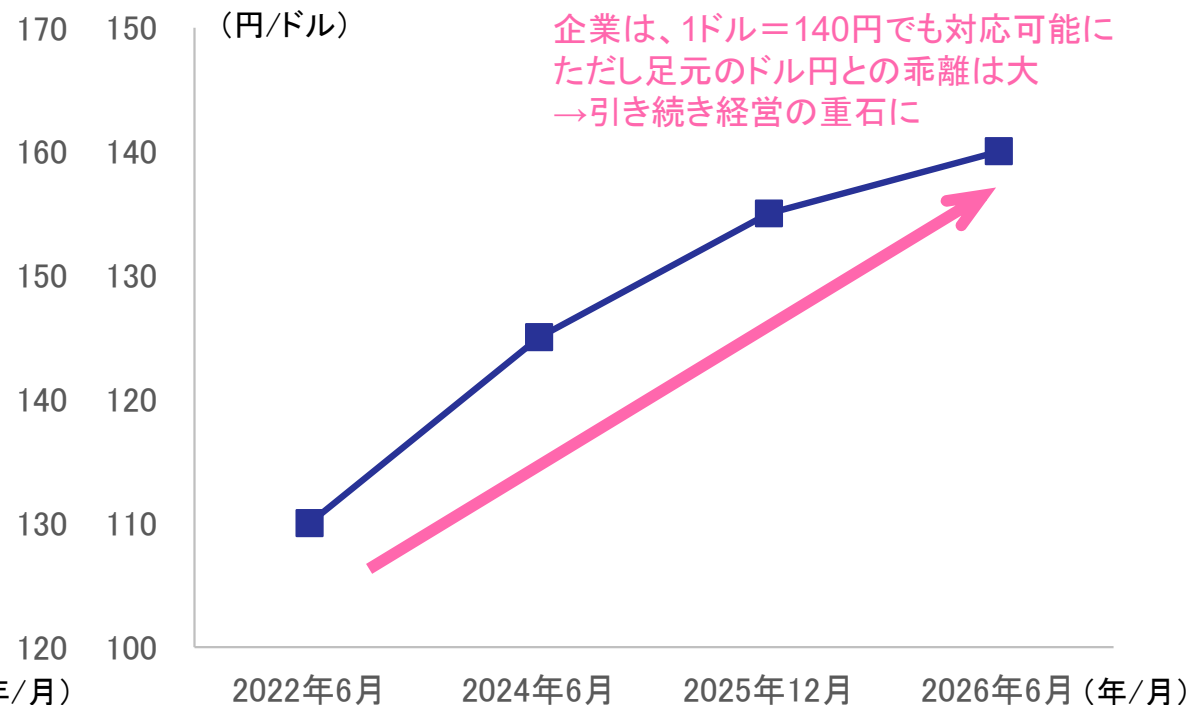
- 東京商工リサーチによると、円安が長期化するなか「ドル円の水準が経営にマイナス」と回答した企業割合は低下
 - 企業努力に加え、中小企業を中心に政府や業界団体の主導で進む価格転嫁への取り組みの成果が徐々に現れた格好
 - 企業の価格転嫁姿勢の強まりはインフレ圧力が想定以上に根強い可能性を示唆
 - 円安耐性の改善度合いは業種間で相違。コスト上昇を価格転嫁しづらいBtoC業種では依然として円安が経営の重石に
- 円安耐性の高まりを反映し希望為替レートも円安シフトが継続。26年6月調査では1ドル140円まで下落
 - ただし、実勢レート(1ドル＝157円前後)とは大幅な乖離。円安が経営の重石である状況変わらず

ドル円の水準が経営に与える影響とドル円



(注) ドル円はアンケート実施の前月末の水準
(出所) 東京商工リサーチ「為替に関するアンケート調査」より、みずほ総合研究所調査部作成

希望為替レート



(注) 中央値
(出所) 東京商工リサーチ「為替に関するアンケート調査」より、みずほ総合研究所調査部作成

米国:7月FOMCは据え置き。語らず動かないウォーシュ議長、市場のインフレ期待(BEI)は上昇

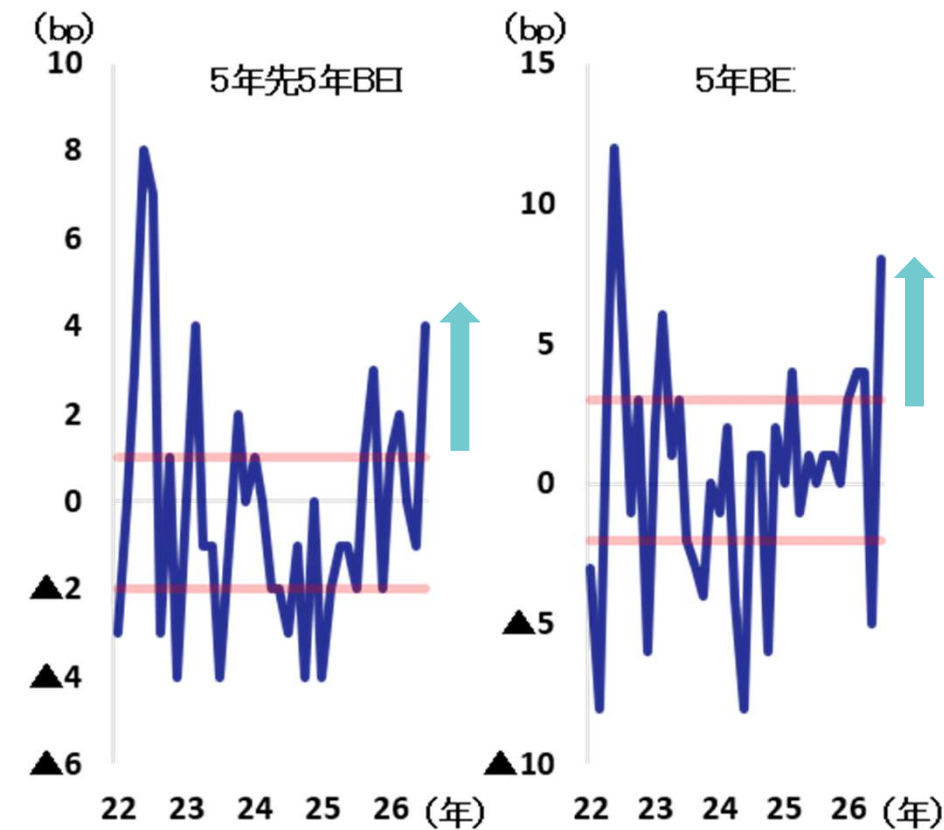
- 9-3で据え置き決定。ハマック総裁(クリーブランド)、カシュカリ総裁(ミネアポリス)、ローガン総裁(ダラス)が利上げを主張
- ウォーシュ議長は据え置き理由を明示・列挙せず。読み取れるのは3つ:①ショックの基調インフレへの波及をめぐる不確実性、②総供給力・生産性の推計の難しさ、③市場金利上昇による金融環境の引き締め
- 市場のインフレ期待(BEI)は上昇。FOMC会合2日目の上昇幅としては2022年夏の高インフレ期以来。物価安定へのコミットメントが伝わらなかったという意味でコミュニケーションは失敗

記者会見発言

景気	● 堅調な成長、均衡近傍の労働市場 ● 総需要は概ね把握、総供給力・生産性は推計途上
AI投資	● 4四半期で約20%増のAI関連投資、製造業生産を下支え ● 供給力押し上げと関連価格上昇が併存
インフレ	● 単月の振れより、基調とショックの価格波及範囲の重視 ● 基調インフレ上昇なら引き締め、低下なら緩和(反応関数の質問への回答)
金融環境・政策判断	● 市場主導の名目・実質金利上昇 ● 市場シグナルの活用、市場織り込みに拘束されない政策判断 ● 「休止」でなく戦略・手段・データの再点検

(出所)FRBより、みずほ総合研究所調査部作成

FOMC会合2日目のBEI変動



(注) 赤ラインは25パーセンタイルと75パーセンタイルを表す水準(間が四分位範囲に相当)

(出所)FRB、セントルイス連銀より、みずほ総合研究所調査部作成

欧州：4～6月期GDP成長率は前期から大幅に回復。先行きは干ばつによる生産への影響に注意

■ 4～6月期実質GDP成長率は、前期比+0.4%（年率+1.8%）と1～3月期（前期比+0.0%）から大幅に回復

— 振れの大きいアイルランドを除けば前期比+0.3%（年率+1.3%）と、潜在成長率をわずかに上回る伸び。家計消費の伸びを主因に高成長であったスペインをはじめ、主要4カ国は揃ってプラス成長

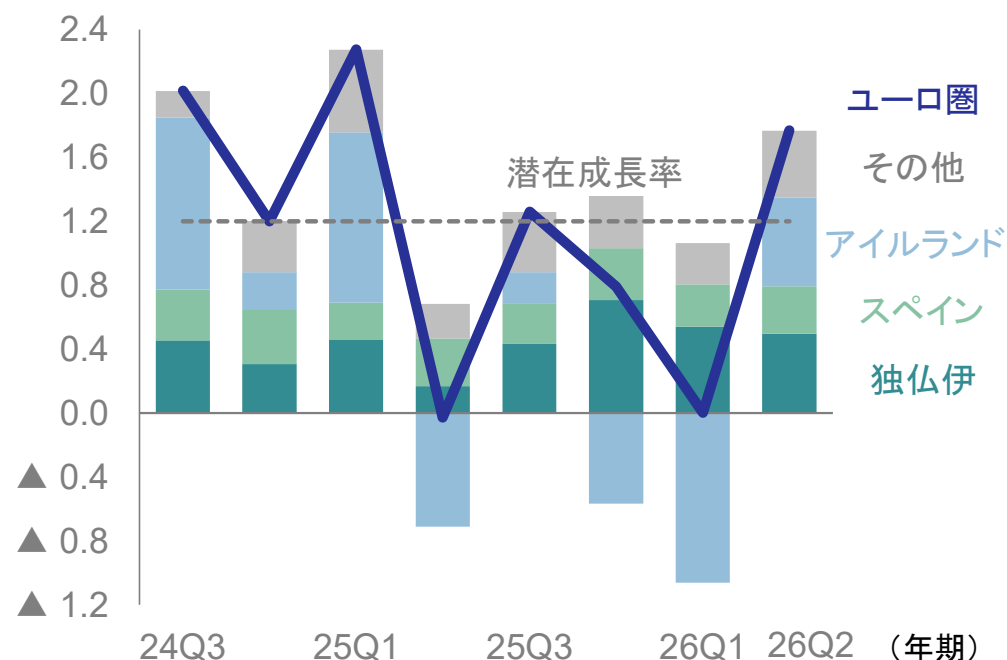
■ 7～9月期は、干ばつに伴う供給制約（船舶の輸送機能低下）が化学・鉄鋼等の減産を招くリスクに注意

— ライン川では航行不可とされる水位（40cm）を下回る。当局は、今後数週間低水準が続くと予測

— ドイツの貨物輸送に占める内陸水運の割合は約7%。一部鉄鋼メーカーでは原材料供給の滞りを受け、生産抑制の動き

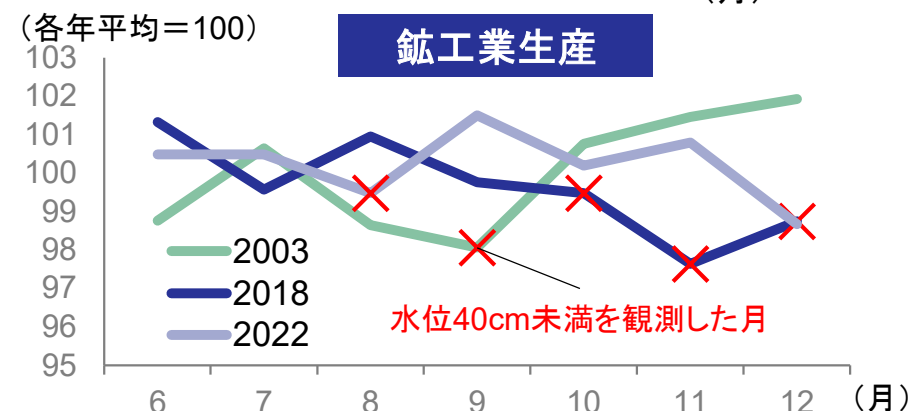
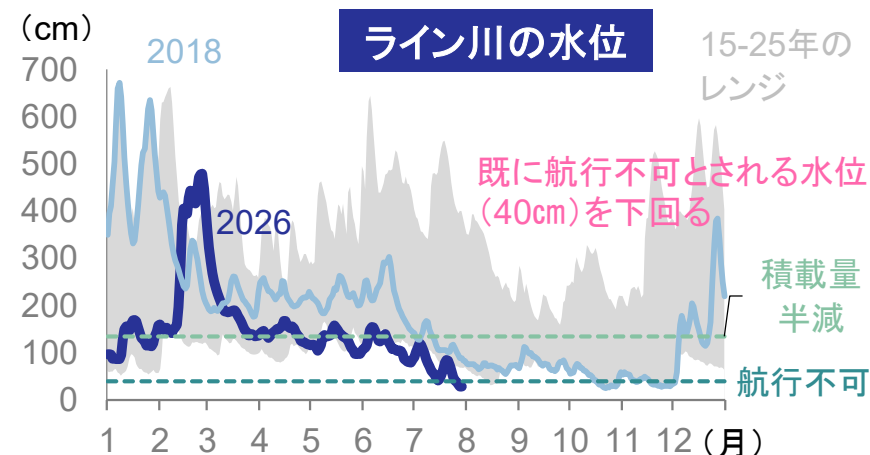
ユーロ圏：実質GDP成長率

（前期比年率、%）



（出所）Eurostat、欧州委員会より、みずほ総合研究所調査部作成

ドイツ：ライン川（Kaub観測所）の水位と鉱工業生産



（出所）独連邦水路海運総局、Eurostatより、みずほ総合研究所調査部作成

中国：製造業利益はAI関連業種がけん引。PMIは製造業・非製造業ともに振るわず

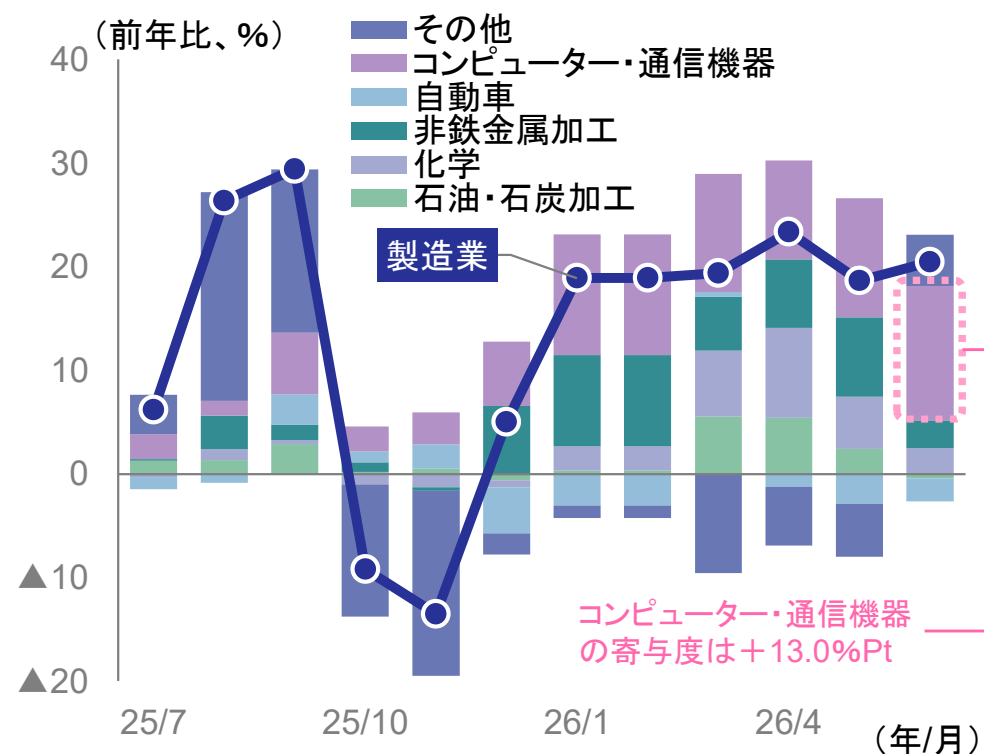
■ 6月の製造業総利益は前年比+20.5%と、前月(同+18.7%)から加速。AI関連業種が全体をけん引

- コンピューター・通信機器が同+80.1%と高い伸び維持。4～6月の利益率は7.1%と、1～3月(5.0%)から急上昇
- 石油・石炭加工はコスト上昇で単月赤字に転落。自動車は同▲18.6%と、価格競争の影響で減益が続く

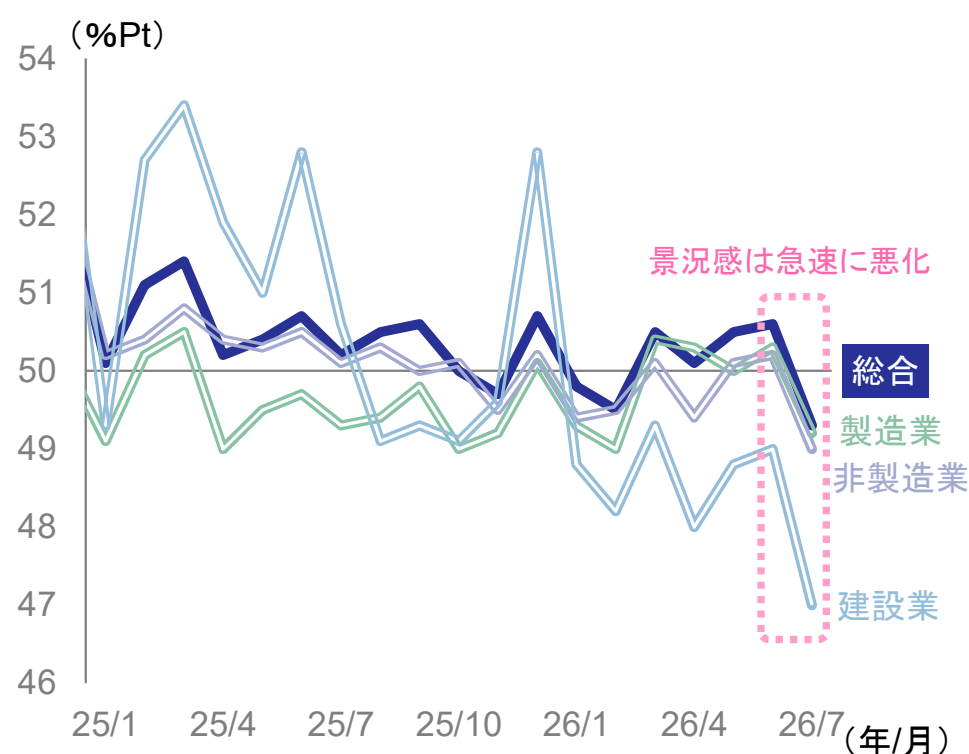
■ 7月の総合PMIは49.3と、前月(50.6)から大幅に低下。製造業、非製造業ともに振るわず、景況感の悪化が鮮明

- 製造業PMIは49.2と、前月(50.3)から低下。このうち、生産は49.9、新規受注は48.5と、ともに節目の50割れ
- 非製造業PMIも49.0と、3カ月ぶりの節目割れ(前月:50.2)。とりわけ、建設業が47.0(前月:49.0)と悪化目立つ

製造業総利益



PMI(国家统计局版)



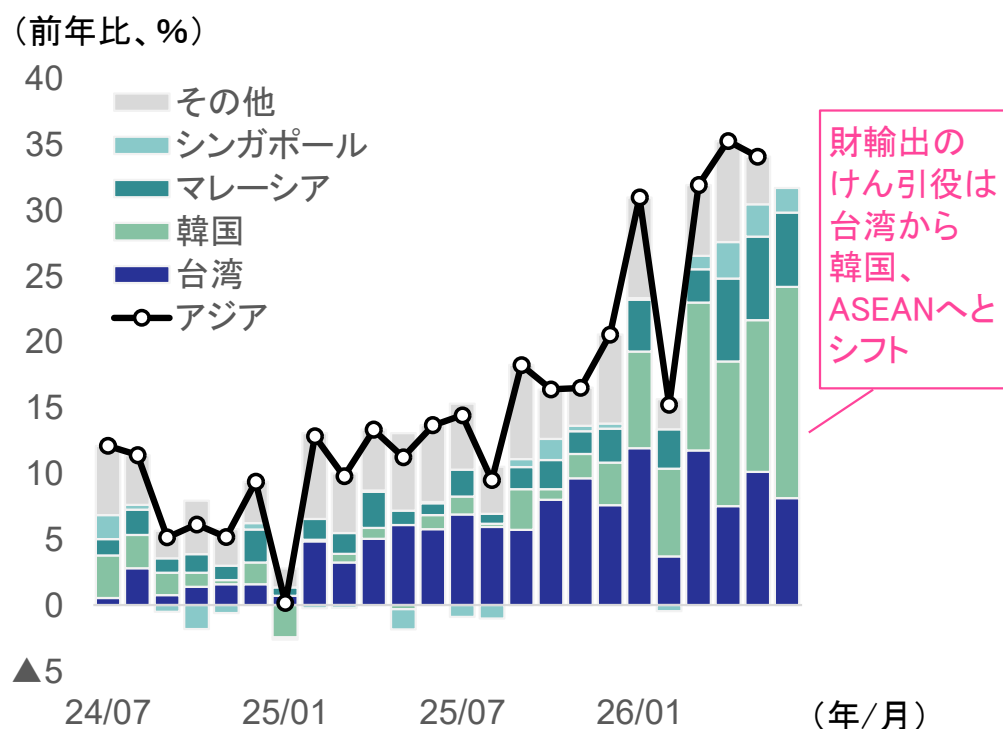
(注) 総合PMIは、製造業PMIの生産指数と非製造業PMIの合成
(出所) 中国国家统计局、CEICより、みずほ総合研究所調査部作成

(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

アジア: AI需要の裾野は先端半導体からメモリ・関連機器へ拡大

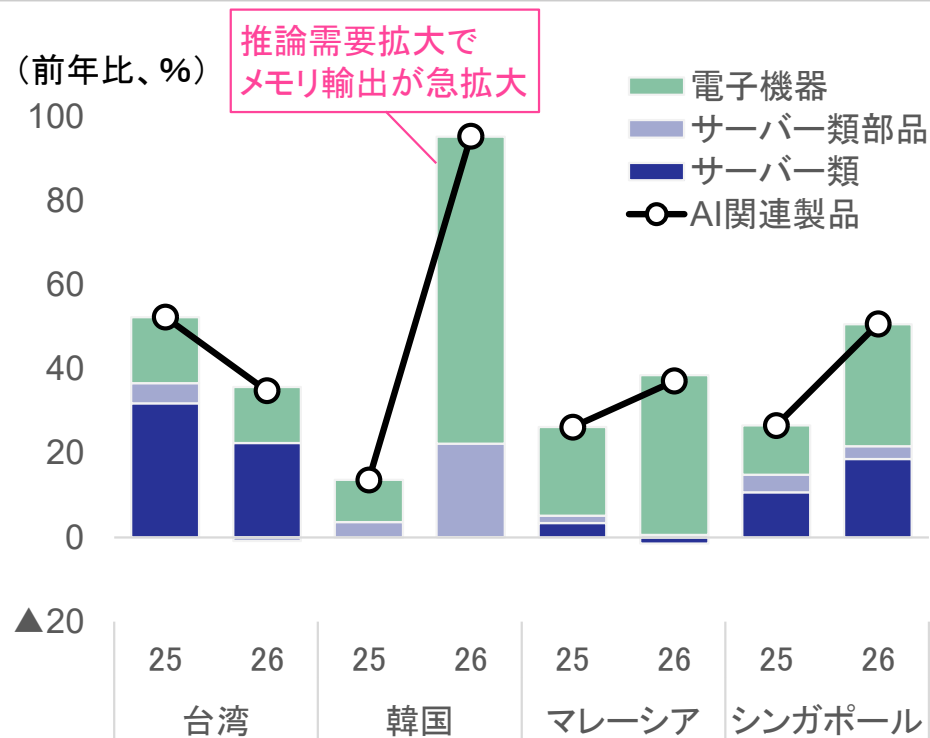
- **アジア(NIEs+ASEAN)では輸出拡大が継続。足元では、けん引役が台湾から韓国、一部ASEANにシフト**
— 台湾の伸びが一服する一方、韓国の伸びが急拡大。シンガポール、マレーシアの寄与も上昇
- **推論需要の拡大でメモリ・記録媒体輸出が急増**
— 2026年入り以降、韓国やシンガポール、マレーシアで記録メディアや集積回路等の電子機器輸出が加速
— AI需要が「学習向け」から「推論向け」に広がる中、先端半導体の製造を担う台湾に加え、メモリや関連機器を担う地域にも恩恵が波及した格好

アジア: 輸出額



(注)「その他」はインドネシア、タイ、フィリピン、ベトナムの輸出額合計(一部データ欠損のため、直近は掲載なし)。シンガポールの輸出には再輸出を含む
(出所) 各国・地域統計、CEICより、みずほ総合研究所調査部作成

AI関連製品輸出: 地域・品目別



(注) 各品目の集計対象(HSコード)は次の通り。サーバー類: HS8471、サーバー類部品: HS8473、電子機器: HS85(HS8517の携帯電話を除く)。2026年は月次実績の年率換算額を基に計算したもの。シンガポールの輸出には再輸出を含む
(出所) 各国・地域統計、Global Trade Atlasより、みずほ総合研究所調査部作成

日本：生産は熊本地震の影響で一時的に下振れの懸念も、旺盛なAI需要を背景に増産基調

- 代替調達進展に伴い、**主要石化製品の生産・出荷は5月以降改善。中東ショックから徐々に回復**
 - 4～6月期の鉱工業生産は前期比+0.0%と減産を回避。堅調なAI関連需要が中東情勢悪化による減産圧力を緩和
- 今後は熊本地震の影響で一時的な下振れの懸念も、**旺盛なAI需要を背景に基調としては生産の増勢継続**が見込まれる
 - **短期的には、熊本地震の影響で、半導体・自動車関連等で減産圧力が高まる見通し**
 - ただし、半導体などの出荷・在庫バランスは改善が期待される状況。機械受注の受注残も高水準で、今後の増産要因に

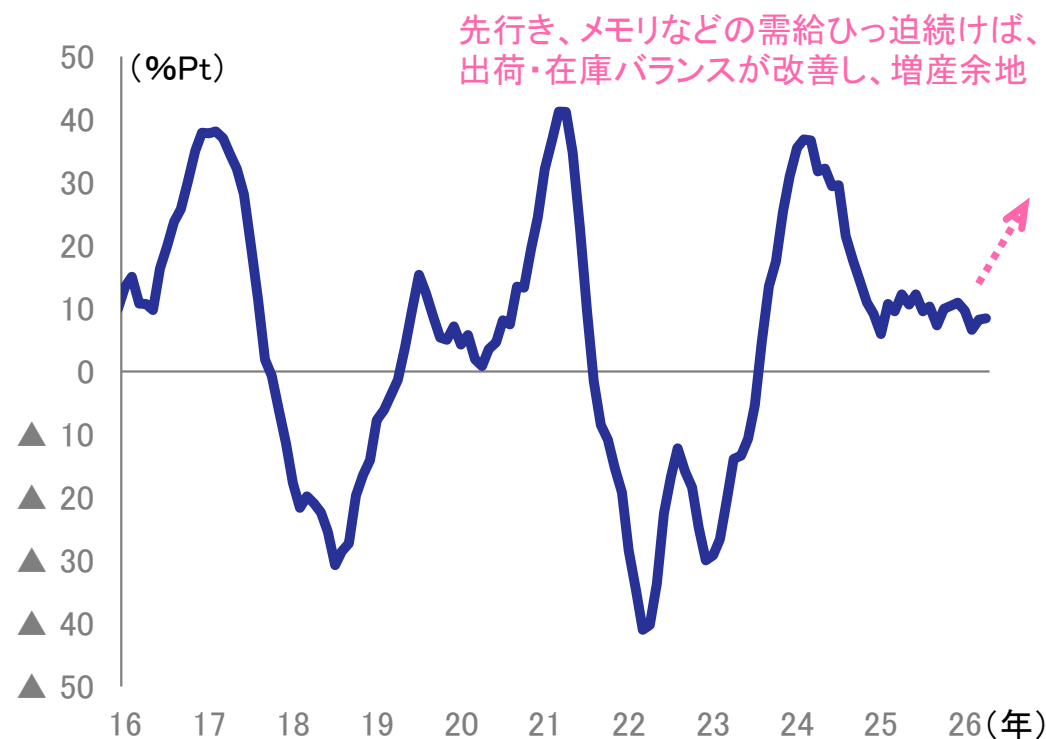
主要石化製品の生産・出荷

(%)	2月→4月		4月→6月	
	生産	出荷	生産	出荷
ナフサ	▲ 23.5	▲ 28.2	13.0	28.4
エチレン	▲ 15.2	▲ 1.3	14.0	26.7
プロピレン	▲ 10.8	2.1	13.6	16.6
ベンゼン	▲ 19.6	▲ 22.2	22.0	27.2
トルエン	▲ 27.9	▲ 51.6	49.6	39.4
キシレン	▲ 32.6	▲ 28.2	32.5	54.4
ブタジエン	▲ 14.9	▲ 2.8	13.5	6.1

(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

5月以降は増産

電子部品・デバイス工業の出荷・在庫バランス

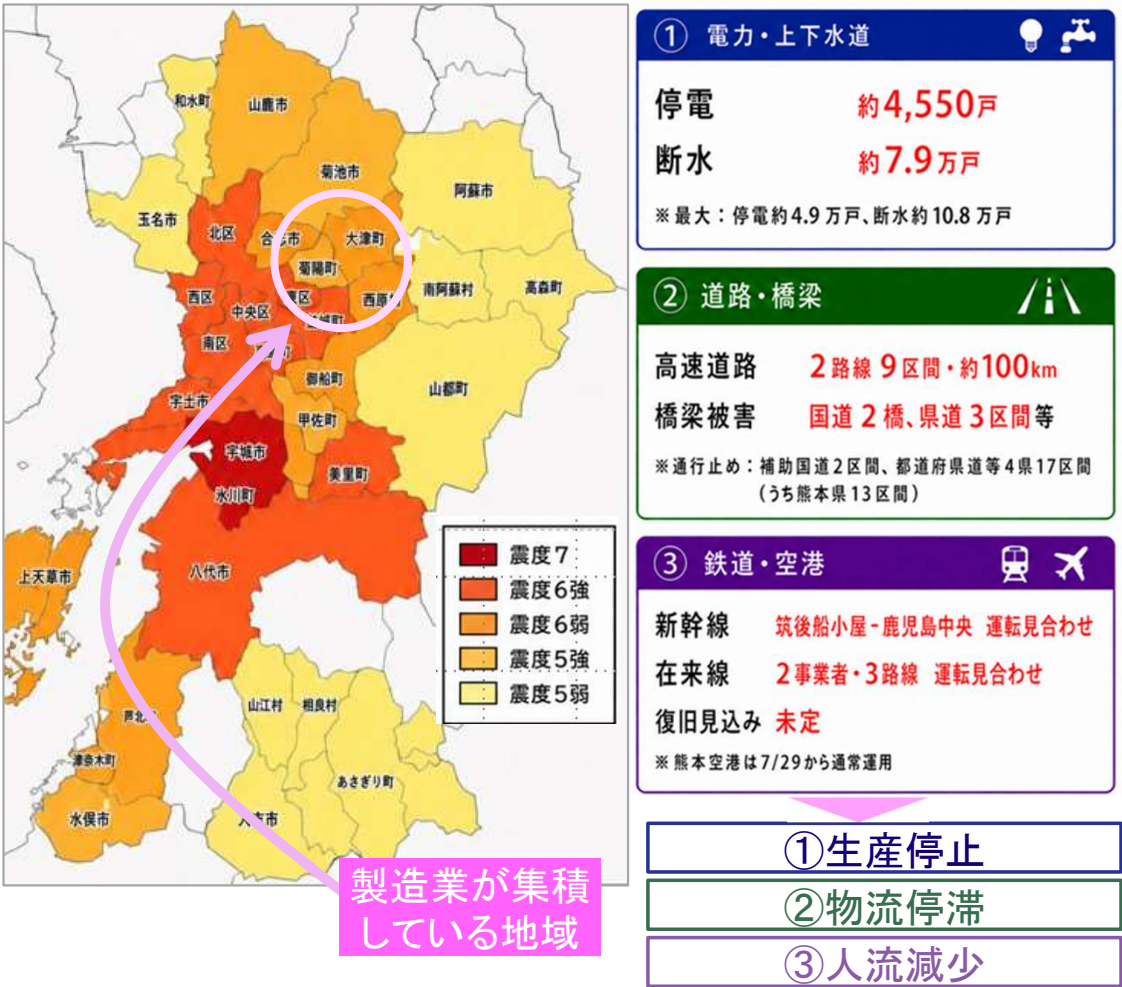


(注) 3カ月平均
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」より、みずほ総合研究所調査部作成

(参考)被害は甚大。マクロ経済への影響はインフラ復旧と供給網波及が焦点

- 震度6弱以上の強い揺れを観測した地域(13市区町村)の企業数は1万5,374社
 - ― 売上高はおよそ3兆円。産業別では、「製造業」が9,255億円と3割超でトップ。次いで、「サービス業他」の7,016億円、「卸売業」の4,259億円の順
 - ― 経済影響は、半導体関連地域を含む電力・水道・物流網の復旧速度に依存。復旧が早ければ影響は一時的だが、長期化すれば域外企業や全国の供給網に波及する可能性

令和8年熊本地震の被害状況(7/31時点)



(出所) 国土交通省、内閣府公表資料、Geoshape(市区町村・政令指定都市統合版)より、みずほ総合研究所調査部作成

被災地域における企業数・売上高・従業員数の上位3業種

	業種	実数	構成比
企業数	サービス業他	5,499社	35.8%
	建設業	3,251社	21.1%
	小売業	1,867社	12.1%
売上高	製造業	9,255億円	31.3%
	サービス業他	7,016億円	23.7%
	卸売業	4,259億円	14.4%
従業員数	サービス業他	4.3万人	39.2%
	製造業	2.1万人	19.3%
	建設業	1.7万人	15.8%

(出所) 東京商工リサーチより、みずほ総合研究所調査部作成

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
7/7 (火)	日本	実質消費支出(二人以上の全世帯)(5月)	前年比(%)	▲ 0.4	▲ 0.5
	米国	週間小売売上高(6月29日)	前年比(%)	11.5	10.5
		貿易収支(5月)	10億ドル	▲ 77.6	▲ 54.6
7/8 (水)	日本	経常収支(5月)	億円	39,683	39,078
		景気ウォッチャー調査(6月)	現状判断DI	44.0	43.6
	米国	FOMC議事録(6/16・17分)			
7/9 (木)	米国	新規失業保険申請件数(6月29日)	万人	21.7	21.7
		中古住宅販売戸数(6月)	万戸(年率)	409.0	419
	中国	消費者物価指数(6月)	前年比(%)	1.0	1.2
	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
7/10 (金)	日本	国内企業物価指数(6月)	前年比(%)	7.1	6.6
7/13 (月)	米国	財政収支(6月)	10億ドル	▲ 120	▲ 293

(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、みずほ総合研究所調査部作成

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
7/14 (火)	日本	設備稼働率(5月)	前月比(%)	0.1	▲ 0.8
	米国	週間小売売上高(7月6日)	前年比(%)	8.2	11.5
		消費者物価指数(6月)	前年比(%)	3.5	4.2
		消費者物価指数(前月比)(6月)	前月比(%)	▲ 0.4	0.5
		消費者物価指数(除く食品・エネルギー)(6月)	前年比(%)	2.6	2.9
			前月比(%)	0.0	0.2
		ネット対米長期証券投資(5月)	10億ドル	232.7	104.8 ↑
	中国	貿易収支(6月)	10億ドル	125.6	105.4
		輸出総額(ドル建て)(6月)	前年比(%)	27.0	19.4
		輸入総額(ドル建て)(6月)	前年比(%)	36.0	27.4
7/15 (水)	日本	機械受注(船舶・電力を除く民需)(5月)	前年比(%)	▲ 1.9	15.6
	米国	生産者物価指数(6月)	前月比(%)	▲ 12.4	8.7
			前年比(%)	5.5	6.0 ↓
		生産者物価指数(除く食品・エネルギー)(6月)	前月比(%)	▲ 0.3	0.6 ↓
			前年比(%)	4.7	4.6 ↓
		ニューヨーク連銀製造業業況指数(7月)	前月比(%)	0.2	0.1 ↓
	ユーロ圏	ユーロ圏鉱工業生産(5月)	前年比(%)	15.6	5.7
	中国	鉱工業生産(6月)	前月比(%)	▲ 0.2	0.3 ↑
		GDP(Q2)	前年比(%)	5.3	4.5
		小売売上高(6月)	前年比(%)	4.3	5.0
		固定資産投資(6月)	前年比(%)	1.0	▲ 0.6
				▲ 5.7	▲ 4.1

(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、みずほ総合研究所調査部作成

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
7/16 (木)	米国	新規失業保険申請件数(7月6日)	万人	20.8	21.6
		小売売上高(6月)	前月比(%)	0.2	1.0 ↑
		中古住宅販売仮契約指数(6月)	前月比(%)	▲ 5.4	3.5 ↓
		フィラデルフィア連銀製造業業況指数(7月)		41.4	10.3
	韓国	韓国金融政策決定会合			0.25%引き上げて2.75%
7/17 (金)	米国	鋳工業生産(6月)	前月比(%)	0.1	0.1
		設備稼働率 (6月)	%	76.1	76.1 ↓
		ミシガン大消費者信頼感指数(速報値)(7月)		54.4	49.5
		住宅着工件数(6月)	万戸(年率)	142.7	119.9 ↑
		住宅着工許可件数(6月)	万戸(年率)	136.7	141.0
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(6月)	前年比(%)	2.8	2.8
7/20 (月)	米国	景気先行指数(6月)	前月比(%)	▲ 0.2	0.1

(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、みずほ総合研究所調査部作成

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
7/21 (火)	米国	週間小売売上高(7月13日) 前年比(%)	7.8	8.2
	インドネシア	インドネシア金融政策決定会合(21・22日)	5.75%に据え置き	
7/22 (水)	日本	貿易収支(貿易統計)(6月) 億円	▲ 4,069	▲ 3,918
		輸出(6月) 前年比(%)	19.3	16.8
		輸入(6月) 前年比(%)	25.4	12.5
	欧州	ECB政策理事会(22・23日)		
7/23 (木)	米国	新規失業保険申請件数(7月13日) 万人	18.7	20.9
7/24 (金)	日本	全国消費者物価(総合)(6月) 前年比(%)	1.7	1.5
		全国消費者物価(除く生鮮食品)(6月) 前年比(%)	1.6	1.4
	米国	新築住宅販売戸数(6月) 万戸(年率)	62.8	61.8 ↑
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(速報値)(7月)	51.9	50.0
7/27 (月)	米国	耐久財受注(6月) 前月比(%)	0.3	▲ 4.0 ↑
		耐久財受注(除く輸送機器)(6月) 前月比(%)	0.6	1.8 ↑
	ドイツ	独ifo企業景況感指数(7月)	86.6	85.7 ↑

(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、みずほ総合研究所調査部作成

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
7/28 (火)	米国	週間小売売上高(7月20日) 前年比(%)	8.3	7.8
		カンファレンスボード消費者信頼感指数(7月)	90.8	92.2 ↑
		S&P/ケース・シラー住宅価格(20都市)(5月) 前年比(%)	1.6	1.2 ↑
		FOMC(28・29日)		
7/30 (木)	日本	消費者態度指数(7月)	34.9	33.8
		日銀金融政策決定会合(30・31日)		
	米国	新規失業保険申請件数(7月25日) 万人	19.7	18.8 ↑
		個人所得(6月) 前月比(%)	0.2	0.7
		消費支出(6月) 前月比(%)	0.3	0.9 ↑
		実質消費支出(6月) 前月比(%)	0.4	0.4 ↑
		個人消費支出(PCE)価格指数(6月) 前年比(%)	3.7	4.1
		個人消費支出(PCE)価格指数(6月) 前月比(%)	▲ 0.1	0.5 ↑
		個人消費支出(PCE)価格指数(除く食品・エネルギー)(6月) 前年比(%)	3.3	3.4
		個人消費支出(PCE)価格指数(除く食品・エネルギー)(6月) 前月比(%)	0.1	0.3
		GDP(速報値)(Q2) 前期比年率(%)	1.5	2.1
	ユーロ圏	ユーロ圏GDP(1次速報値)(Q2) 前期比(%)	0.4	▲ 0.2
	英国	英中銀金融政策委員会(30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、みずほ総合研究所調査部作成

過去1か月に発表された経済指標(6)

日付	経済指標等		実績	前回	
7/31 (金)	日本	鉱工業生産(6月)	前月比(%)	1.3	0.1
		百貨店・スーパー販売額(6月)	前年比(%)	▲ 1.0	5.0
		新設住宅着工戸数(6月)	前年比(%)	18.6	33.9
		完全失業率(6月)	%	2.5	2.5
		有効求人倍率(6月)	倍	1.18	1.17
		東京都区部消費者物価(総合)(7月)	前年比(%)	2.0	1.7
		東京都区部消費者物価(除く生鮮食品) (7月)	前年比(%)	1.9	1.6
	米国	ミシガン大消費者信頼感指数(確報値)(7月)		55.2	54.4
		シカゴ地区購買部協会景気指数(PMI)(7月)		57.6	56.7
		雇用コスト指数(Q2)	前期比(%)	0.9	0.9
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(速報値)(7月)	前年比(%)	2.9	2.8
		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)(7月)	前年比(%)	2.5	2.4
	中国	製造業PMI(7月)		49.2	50.3
		非製造業PMI(7月)		49.0	50.2
8/3 (月)	米国	ISM製造業指数(7月)		55.6	53.3
	中国	財新製造業PMI(7月)		50.9	51.7

(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(8～11月)

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

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

調査部レポートのご紹介

みずほ経済インサイト

金利上昇の「質」が問われる日本 ～「良い金利上昇」を実現するための4つの論点～

(2026年7月31日発刊)

問われるのは「良い金利上昇」か「悪い金利上昇」のどちらに向かうかで、成長戦略、技術革新、財政規律、市場環境が論点となる。

【みずほ経済インサイト】

金利上昇の「質」が問われる日本 ～「良い金利上昇」を実現するための4つの論点～

みずほ総合研究所
調査部

2026年7月31日

みずほ銀行

ともに挑む。ともに実る。

MIZUHO

みずほ総合研究所はみずほ銀行内の組織の名称です。

© 2026 Mizuho Bank, Ltd.

日本も「インフレ・金利のある世界」へ。

本稿では下記3つの論点を解説。

- Q1. 足元までの金利上昇は「良い金利上昇」か「悪い金利上昇」か？
- Q2. 先行きの金利上昇の「質」を左右するポイントは何か？
- Q3. 日本はどちらに向かうのか、何に注視していく必要があるか？

レポート

URL

<https://www.mizuho-bank.co.jp/corporate/mhri/research/report/2026-0098/index.html>

レポート

二次元
コード



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。