

マクロチャートブック 2026年8月号

りそなホールディングス 市場企画部

ストラテジスト 武居 大暉
渋谷 和樹
伊田 道紀

経済・マーケット見通し

株式市場：米国＞日本＞欧州の順に投資妙味があろう

日本株：中東情勢悪化も、ファンダメンタルズは良好。日本株は底堅い推移を見込む 注目ページ番号⇒P4, 26, 33

- ・中東情勢に対する懸念が杞憂であることが決算によって証明されつつある。ハイテク株への一極集中から、ハイテク株を含む好業績企業へと物色が広がろう
- ・グローバルにバリュエーションを確認すると(対MSCI ワールド比)、2024年8月の急落以来の割安感だとし、12ヵ月先予想の伸びはやや鈍化し、24ヵ月先以上の成長が加速
- ・物色については、ハイテク株とバリュー株のバリエーションを推奨。ハイテク株はファンダメンタルズの底堅さに反して、テクニカルな過熱感で売られ過ぎている。また、中東情勢影響が織り込まれつつある中で、逆に、資源関連を中心とするバリュー株が売り込まれつつある。後述の様にマクロ経済のファンダメンタルズは底堅く、中東情勢が鎮静化に向かったとしても、資源価格の下落は限定的であろう
- ・リスクは2つ。一つは依然として、信用倍率が高止まりしており、ショックに対する脆弱性が高まっていること。2つ目は、米中間選挙を控えていること等から、海外投資家の買い越し基調が鈍りつつあること

米国株：製造業の業況回復とAIブーム持続の両輪で大きく上昇しよう 注目ページ番号⇒P4, 27, 45～50

- ・米経済が循環的回復局面を迎えていることとAIブームの持続を背景にSP500は上昇基調を維持しよう
- ・テクニカルには過熱感が窺える局面もあるもののファンダメンタルズに則して考えると、EPSの改善と同程度しか株価は上昇しておらず、割高感は見受けられない。急落時は押し目買いの好機であろう
- ・リスクは、米金利の過剰な上昇。ひとことに比べ、拙速な利上げ観測は後退しつつあるが、FRBへの信認が揺らいでおり、金利が低下しない。伝統的製造業では、相対的に借り入れコストが大きく、循環的回復局面に水を差す恐れがある

欧州株：グローバルな半導体株調整局面において相対的に持ち直しの動き、EPS上昇にしたがって株価は底堅く推移 注目ページ番号⇒P4, 28, 43

- ・欧州株は日米株に比べて劣後する状況であったが、ここもとのグローバルな半導体株調整を受け相対的にはやや持ち直し。業種別では内需株が軒並み軟調の一方、銀行株やテクノロジー株が好調。6月のECB利上げ以降、中東欧など成長市場へのエクスポージャーを持つ銀行やPBR1倍前後の大型総合銀行が特に選好されている様子
- ・EPS成長率は半導体関連株比率の高い日米には劣後するものの、株価上昇率と同程度は上昇しており、バリュエーション面では過度な割高感は見られない
- ・中長期的には、ドイツを中心に防衛支出の増加が継続する公算が大きい。防衛銘柄の受注は軒並み高止まりしており、株価も堅調な推移が見込まれる

グローバル経済：急激なインフレ進行懸念は一旦後退、景況感は底堅く推移しよう

日本経済：生産は底堅く推移、個人消費や物価動向など次回利上げを巡る判断材料に注目 注目ページ番号⇒P13, 53, 56

- ・6月鉱工業生産は前月比で上昇し、生産活動は持ち直しの動きが続く。先行きは、AI関連需要の堅調さが続くに加え、原油高などによるコスト増の影響に注意したい
- ・家計消費は、6月の実質消費支出が前年比▲3.3%と7ヵ月連続で減少。物価高が続くなか、賃金上昇を背景に今後消費が持ち直すかが注目される
- ・6月全国CPIは総合・コアと伸びが拡大したものの、物価常用圧力が一段と強まったとは言い難い。今後、基調的な物価上昇が続くかを確認したい
- ・日銀は7月会合で政策金利を据え置き、基調的な物価上昇率は2%に近づいているとの認識を示した。物価や賃金、為替動向を踏まえ、追加利上げの時期が焦点となろう

米国経済：経済は循環的回復局面を迎えた。原油高による高インフレは見込み難いが、経済の回復に伴い利下げの必要性は低下 注目ページ番号⇒P13, 72, 75～79

- ・ISM製造業景況感指数は、新規受注の増加に伴い生産等が増え、理想的な業況回復局面とみられる
- ・伝統的製造業の業況回復で、労働市場の悪化も一服しよう。株高等によってシニア層のリタイアが加速していることも、相対的にスキルの低い新規参入や再参入失業者にとってポジティブ
- ・インフレ率は、高金利で住宅市場が低迷していることから、大きく加速することは想定し難いが、刈り込み値が下げ止まりつつあり、幅広い品目に値上げが広がっている点に留意。FRBの利下げ必要性は低下

欧州経済：エネルギー価格の基調物価への影響を警戒し、ECBによるあと1回の追加利上げを見込む 注目ページ番号⇒P13, 86～90

- ・製造業の販売価格上昇にも一服感がみられるが、足元では天然ガス先物価格が3月の高値を一時更新。貯蔵量はこの時期としては過去15年で最低水準であり、価格高騰には一定の警戒感が必要
- ・原油や天然ガスなどエネルギー価格高騰の基調物価への影響を警戒し、ECBは6月に利上げを決定した。また、製造業の生産見通しやサービス業の需要見通しの低下には一服感がみられることから、先行きの景況感は当初の想定よりも底堅いとみられる。中立金利のレンジ上限近傍まで、つまりあと1回の利上げについてはなお正当化され得る局面であろう
- ・4-6月GDPの速報値は市場予想を上回り、前期比0.4%となった。個人消費が底堅かったほか、前期の反動で純輸出が大きくなったアイルランドの影響が相応にある

中国経済：景況感は悪化、内需の弱さが続くなか生産の底堅さが維持されるかに注目 注目ページ番号⇒鋭意製作中

- ・7月PMIは製造業・非製造業とも50を下回り、景況感は悪化。一方、鉱工業生産は底堅く推移しており、先行きも生産の底堅さが維持されるかが注目される
- ・7月CPIは前年比+0.5%と6月の+1.0%から伸びが鈍化し、PPI上昇の消費財価格への波及は現時点では限定的。内需の弱さが続くなか、物価上昇圧力が強まるかを確認したい
- ・不動産市場は、販売や開発投資、新規着工の低迷が続く、住宅価格も下落基調。内需の重石となるなか、今後の政策支援によって不動産市場の調整が和らぐかが注目される
- ・7月30日の中央政治局会議では、積極的な財政政策と緩的な金融政策の継続に加え、追加の景気対策を適時打ち出す方針を示した。今後、具体策と内需押し上げ効果が注目される

			2026年 7月末			2027				2028
				7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期
マーケット	日本	日経平均株価	64,362.02	72,000円	75,000円	77,000円	80,000円	80,000円	83,000円	85,000円
		想定レンジ		67,000 円 - 75,000 円	68,000 円 - 79,000 円	72,000 円 - 83,000 円	75,000 円 - 85,000 円	75,000 円 - 85,000 円	80,000 円 - 90,000 円	80,000 円 - 90,000 円
		10年金利	2.81%	2.90%	3.00%	3.00%	3.10%	3.20%	3.30%	3.40%
		想定レンジ		2.50% - 3.40%	2.50% - 3.50%	2.50% - 3.50%	2.60% - 3.60%	2.60% - 3.60%	2.60% - 3.60%	2.60% - 3.60%
		ドル円	157.40	160円	160円	165円	165円	165円	165円	170円
		想定レンジ		150 円 - 165 円	155 円 - 165 円	160 円 - 170 円	160 円 - 170 円	160 円 - 170 円	160 円 - 170 円	160 円 - 180 円
		ユーロ円	181.43	185円	185円	190円	190円	190円	190円	195円
		想定レンジ		175 円 - 190 円	180 円 - 190 円	185 円 - 195 円	185 円 - 195 円	185 円 - 195 円	185 円 - 195 円	185 円 - 205 円
	米国	SP500	7,489.72	7,800pt	8,000pt	8,200pt	8,500pt	8,700pt	9,000pt	9,200pt
		想定レンジ		7,300pt - 8,300pt	7,500pt - 8,500pt	7,700pt - 8,700pt	8,000pt - 9,000pt	8,200pt - 9,200pt	8,500pt - 9,500pt	8,500pt - 9,700pt
		10年金利	4.73%	4.55%	4.55%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%
		想定レンジ		4.00% - 5.00%	4.00% - 5.00%	4.00% - 5.00%	4.00% - 5.00%	4.00% - 5.00%	4.00% - 5.00%	4.00% - 5.00%
	欧州	STOXX600	649.19	655pt	665pt	680pt	695pt	705pt	720pt	735pt
		想定レンジ		625pt - 685pt	635pt - 695pt	650pt - 710pt	665pt - 725pt	675pt - 735pt	690pt - 750pt	705pt - 765pt
		10年金利（独）	3.21%	3.00%	2.95%	2.90%	2.85%	2.90%	2.95%	3.00%
		想定レンジ		2.60% - 3.40%	2.55% - 3.35%	2.50% - 3.30%	2.45% - 3.25%	2.50% - 3.30%	2.55% - 3.35%	2.60% - 3.40%
経済	日本	実質GDP成長率(前期比)	0.50%	0.10%	0.10%	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%
		インフレ率（コアコアCPI）	1.70%	2.20%	2.40%	2.40%	1.40%	1.20%	1.20%	1.20%
		政策金利	1.00%	1.00%	1.25%	1.25%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%
	米国	実質GDP成長率(前期比)	0.40%	0.48%	0.50%	0.50%	0.53%	0.55%	0.53%	0.50%
		インフレ率（コアPCE）	3.29%	3.20%	3.20%	3.10%	3.10%	3.00%	3.00%	3.00%
		政策金利	3.75%	3.75%	3.75%	3.75%	3.75%	3.75%	3.75%	3.75%
	欧州	実質GDP成長率(前期比)	0.40%	0.20%	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%
		インフレ率（HICPコア）	2.50%	2.60%	2.40%	2.30%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%
		政策金利	2.40%	2.65%	2.65%	2.65%	2.40%	2.25%	2.25%	2.25%
	中国	実質GDP成長率(前期比)	0.90%	1.00%	1.00%	1.20%	1.20%	1.10%	1.05%	1.05%
		インフレ率（コアCPI）	0.90%	1.00%	1.00%	1.20%	1.20%	1.20%	1.20%	1.20%
		政策金利	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%

出所：りそなホールディングス



◎注意事項
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

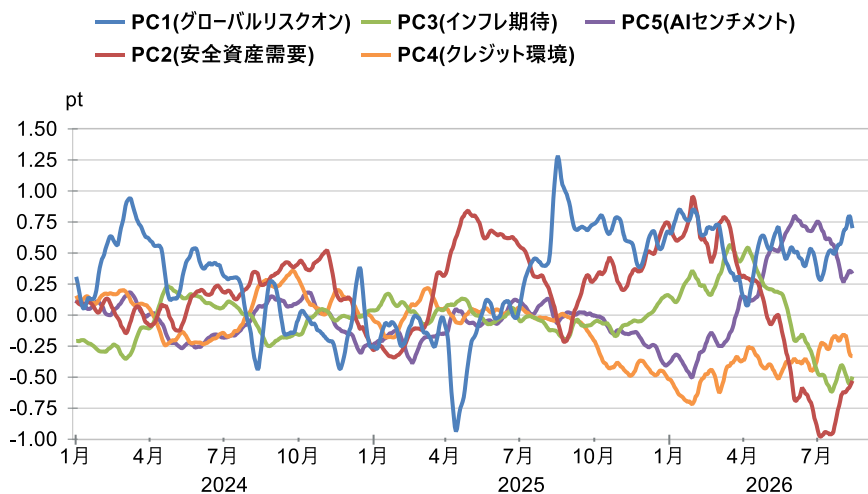
■概況と短期見通し(今後1ヵ月程度)

- 日米を中心に底堅い決算が示されたこと、AI・半導体銘柄の下落が一服したことを受け、米国を中心に指数は反発基調。中東情勢は鎮静化へ向かっているとみられるものの、当初想定していたような短期間での終結は見込み難くなってきている
- マクロのファンダメンタルズが良好なため、EPSの改善と同程度の株価上昇は見込めるものの、中東情勢や米中間選挙を控えていることを背景に(後述)、バリュエーション面の寄与は限定的となろう

■先行き(今後1年程度)

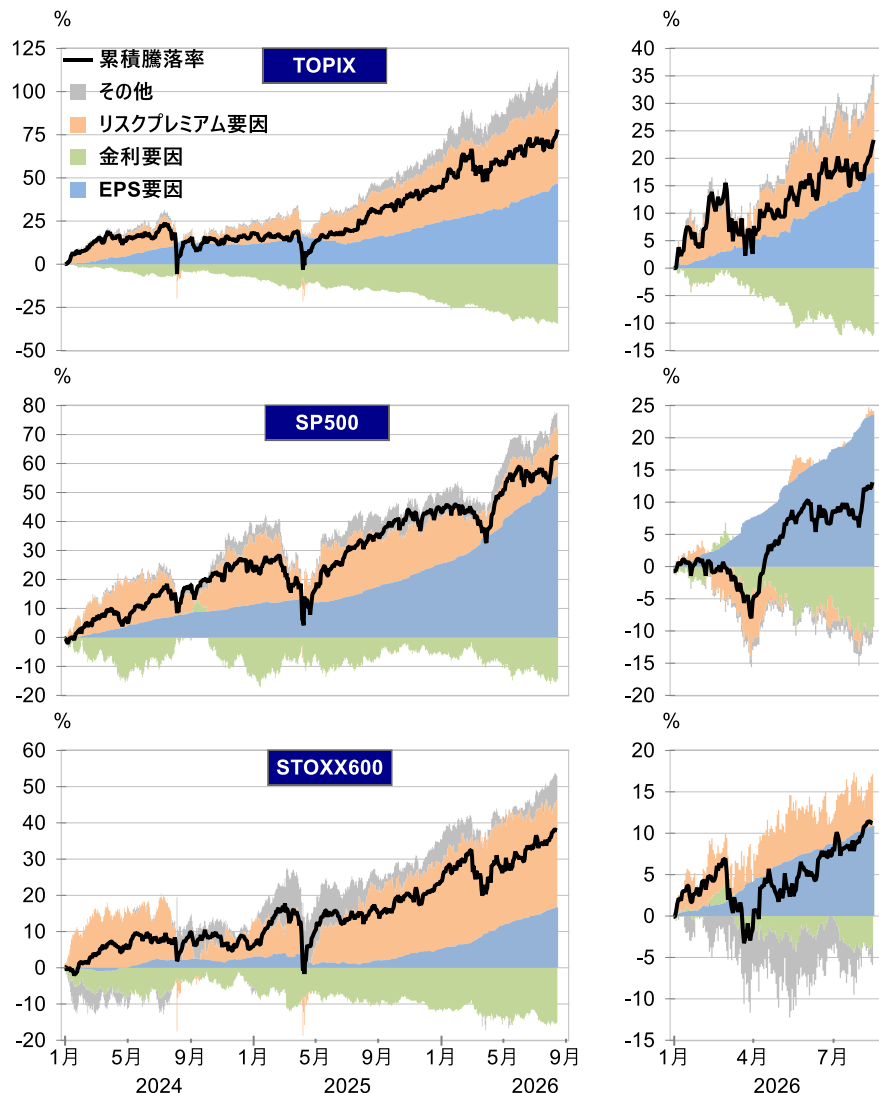
- **米国:** AI過剰投資懸念は杞憂。非ハイテク製造業の業況も循環的回復局面にあり、ファンダメンタルズ、バリュエーションの両面から投資妙味有
- **日本:** バリュエーションの修正余地は小幅だが、業績改善モメンタムは引き続き強く、投資妙味がある
- **欧州:** バリュエーションの修正余地は限定的で業績改善モメンタムも弱い。但し、防衛産業等、特定セクターでは日米を上回るパフォーマンスが期待できる

図表：マーケット環境指数



注：株式・債券・コモディティ・通貨・センチメント指数等のリターンや変化幅に主成分分析を実行
変数名(主成分の解釈)はりそなホールディングス
出所：マクロポンド、ブルームバーグ、りそなホールディングス

図表：日米欧主要指数のパフォーマンス分解

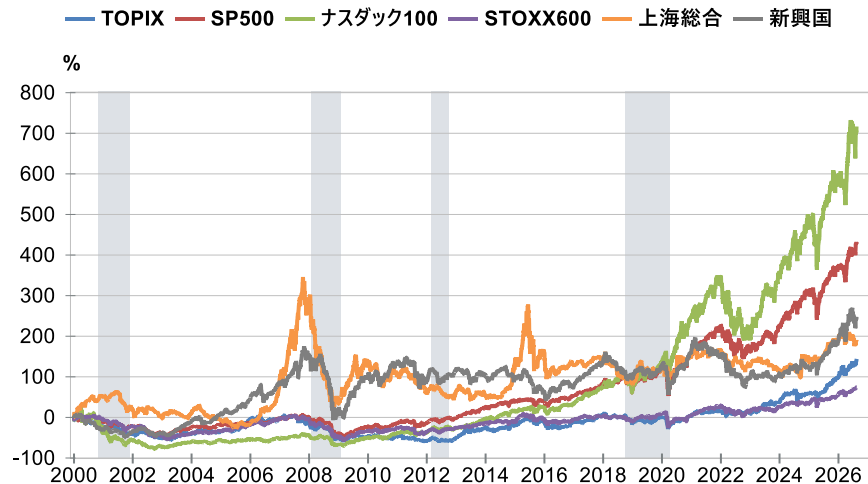


◎注意事項

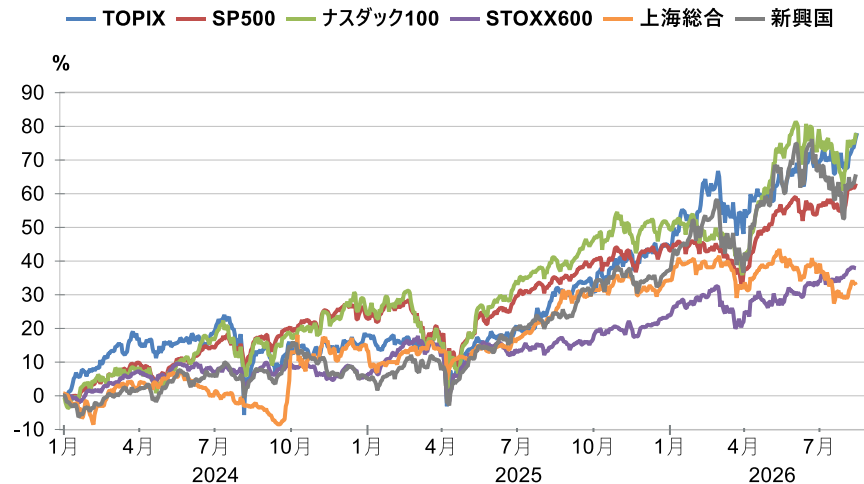
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

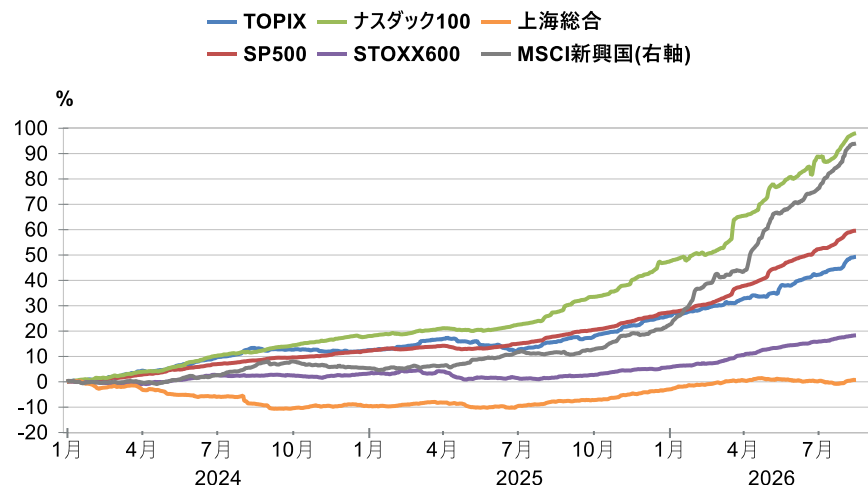
図表：主要指数の株価推移(1999年末～)



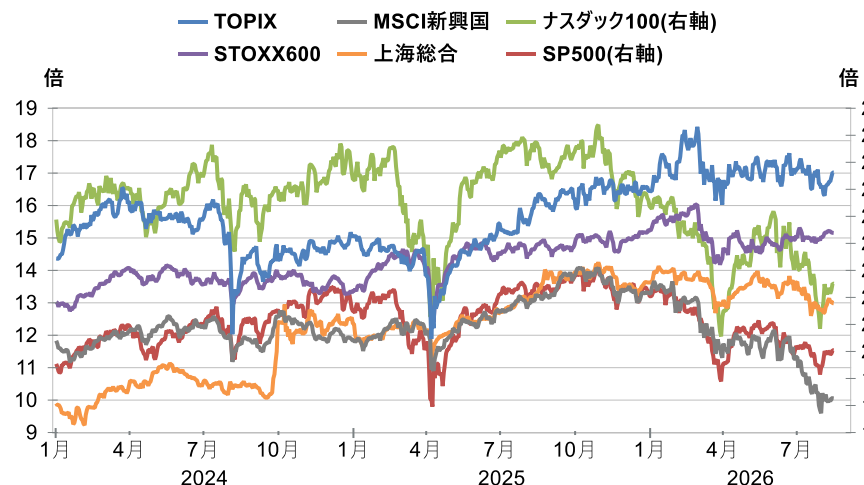
図表：主要指数の株価推移(2023年末～)



図表：主要指数の12ヵ月先予想EPS推移(2023年末～)

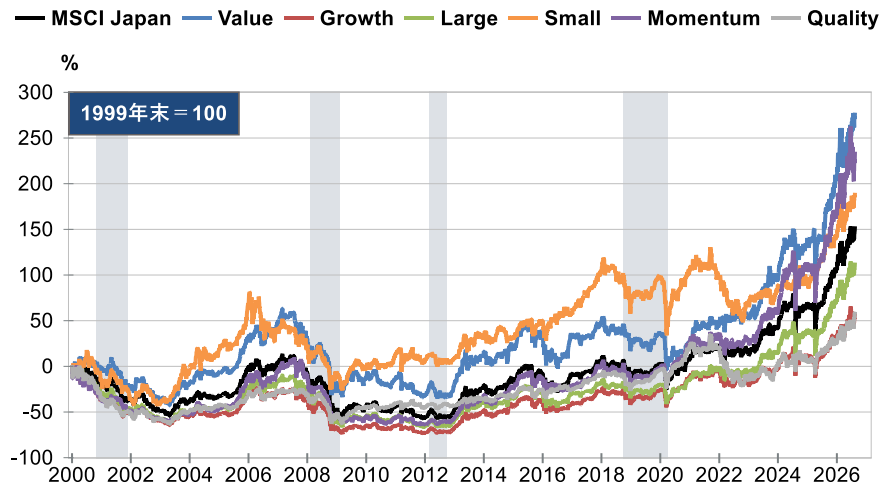


図表：主要指数の12ヵ月先予想PER推移

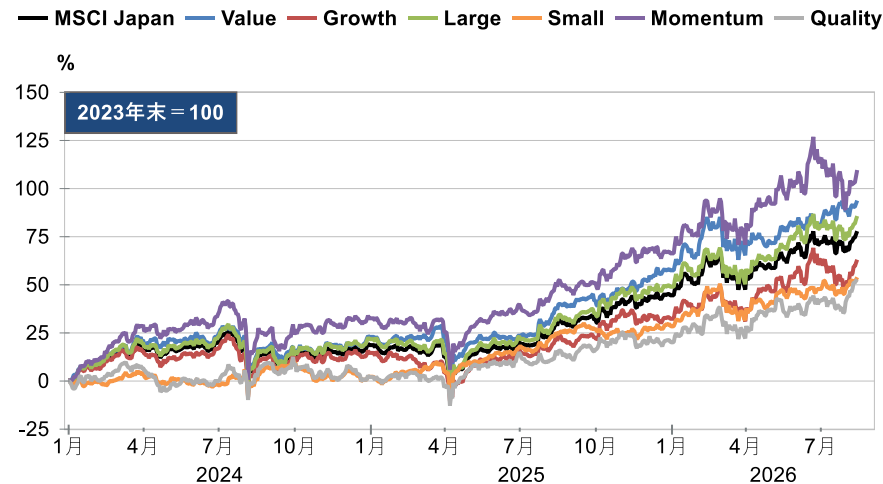


出所：マクロボンド、リそなホールディングス

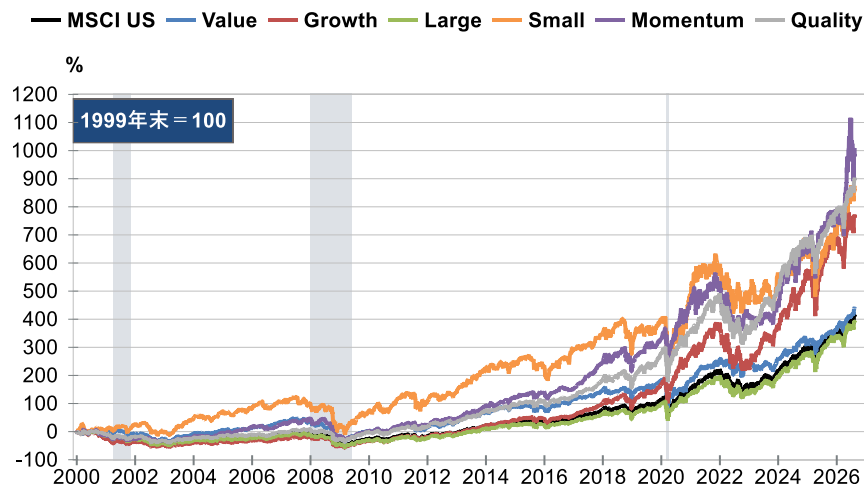
図表：MSCIファクターパフォーマンスー日本



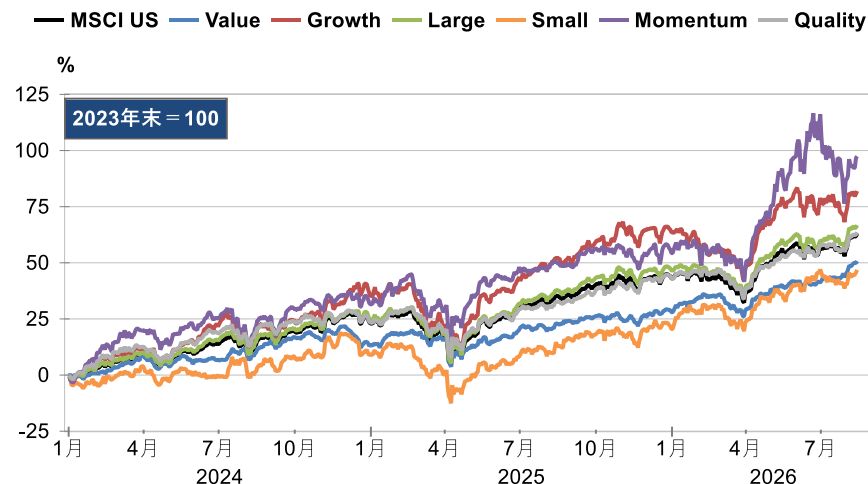
図表：MSCIファクターパフォーマンスー日本



図表：MSCIファクターパフォーマンスー米国



図表：MSCIファクターパフォーマンスー米国



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

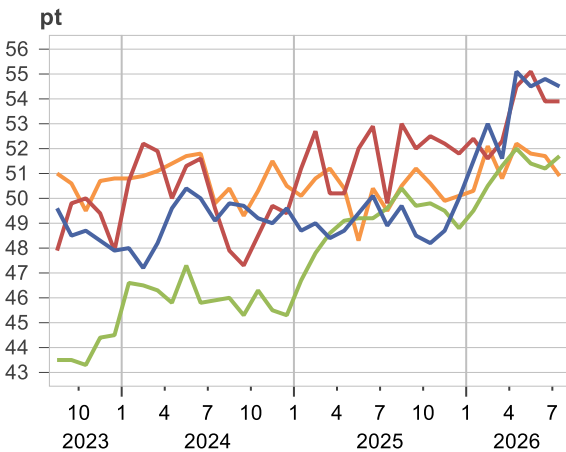
図表：製造業PMI

— 先進国 — 新興国



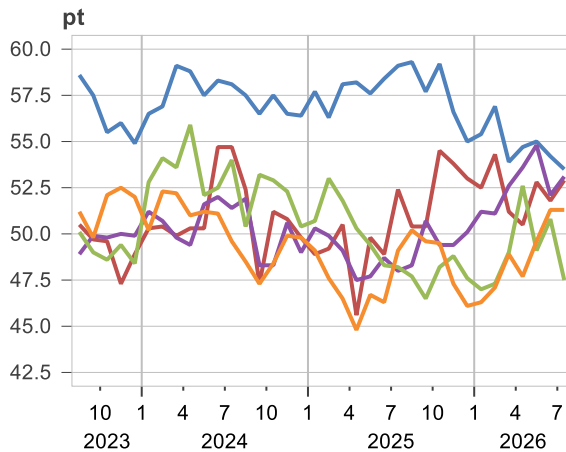
図表：製造業PMI

— 日本 — 米国 — EU — 中国



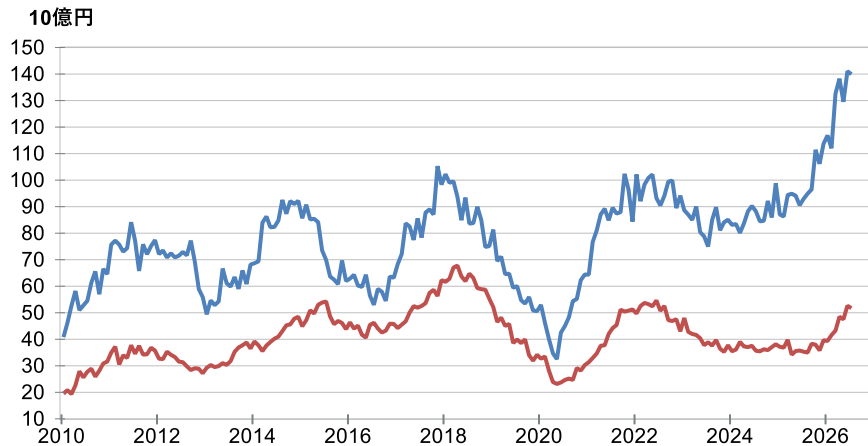
図表：製造業PMI

— メキシコ — ブラジル — 韓国 — ベトナム — インド



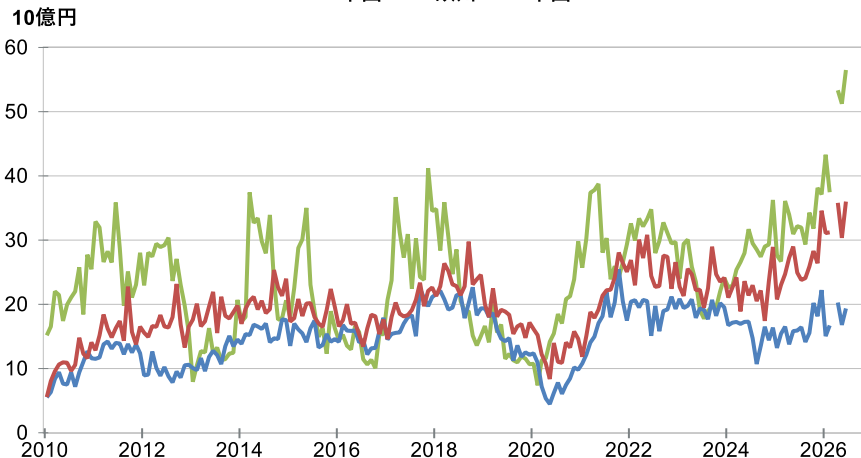
図表：工作機械受注

— 外需 — 内需



図表：工作機械受注

— 米国 — 欧州 — 中国



注：工作機械受注の外需/内需は、筆者が季節調整を施している

出所：マクロポンド、リそなホールディングス

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

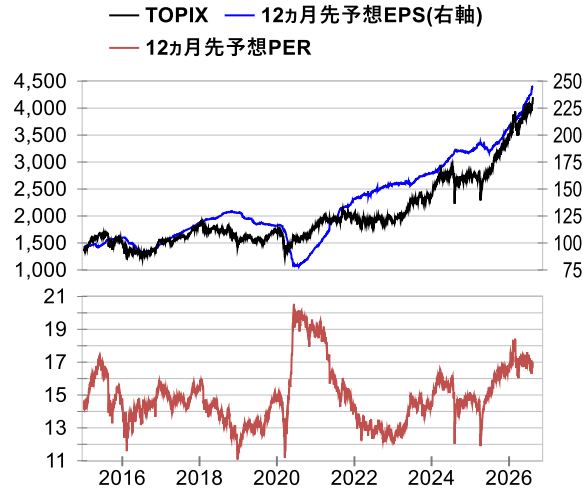
	2025/07	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04	2026/05	2026/06	2026/07
World	49.7	50.9	50.7	50.8	50.5	50.4	50.9	51.8	51.3	52.6	52.7	52.2	52.1
先進国	49.2	50.9	50.3	50.6	50.5	50.5	51.4	51.8	52.0	53.8	53.9	53.2	53.4
新興国	50.1	50.9	51.2	51.1	50.5	50.4	50.6	52.0	50.7	51.6	51.6	51.4	51.0
アメリカ													
米国	49.8	53.0	52.0	52.5	52.2	51.8	52.4	51.6	52.3	54.5	55.1	53.9	53.9
カナダ	46.1	48.3	47.7	49.6	48.4	48.6	50.4	51.0	50.0	53.3	52.9	53.0	53.5
ブラジル	48.2	47.7	46.5	48.2	48.8	47.6	47.0	47.3	49.0	52.6	49.1	50.8	47.5
メキシコ	49.1	50.2	49.6	49.5	47.3	46.1	46.3	47.1	48.9	47.7	49.6	51.3	51.3
ヨーロッパ													
EU	49.6	50.4	49.7	49.8	49.5	48.8	49.5	50.5	51.3	52.0	51.4	51.2	51.7
ユーロ圏	49.8	50.7	49.8	50.0	49.6	48.8	49.5	50.8	51.6	52.2	51.6	51.4	51.9
オーストリア	48.2	49.1	47.6	48.8	50.4	49.3	47.2	49.4	52.4	51.2	51.7	50.9	51.5
チェコ	49.7	49.4	49.2	47.2	48.0	50.4	49.8	50.0	52.8	52.9	52.2	53.9	52.2
フランス	48.2	50.4	48.2	48.8	47.8	50.7	51.2	50.1	50.0	52.8	49.7	51.2	49.8
ドイツ	49.1	49.8	49.5	49.6	48.2	47.0	49.1	50.9	52.2	51.4	50.1	50.3	52.2
ギリシャ	51.7	54.5	52.0	53.5	52.7	52.9	54.2	54.4	54.5	52.4	53.3	53.8	54.3
アイルランド	53.2	51.6	51.8	50.9	52.8	52.2	52.2	53.1	53.7	54.9	55.9	54.9	55.1
イタリア	49.8	50.4	49.0	49.9	50.6	47.9	48.1	50.6	51.3	52.1	52.9	52.2	51.3
オランダ	51.9	51.9	53.7	51.8	51.8	51.1	50.1	50.8	52.0	54.4	55.9	55.5	54.4
ポーランド	45.9	46.6	48.0	48.8	49.1	48.5	48.8	47.1	48.7	48.8	49.4	46.1	49.0
スペイン	51.9	54.3	51.5	52.1	51.5	49.6	49.2	50.0	48.7	51.7	51.2	49.7	50.2
スイス	49.5	48.2	46.1	48.1	49.6	46.4	48.8	47.4	53.3	54.5	57.3	54.3	53.2
英国	48.0	47.0	46.2	49.7	50.2	50.6	51.8	51.7	51.0	53.7	53.9	52.5	51.9
アジア													
ASEAN	50.1	51.0	51.6	52.7	53.0	52.7	52.8	53.8	51.8	50.7	51.5	50.5	52.8
オーストラリア	51.3	53.0	51.4	49.7	51.6	51.6	52.3	51.0	49.8	51.3	50.7	51.5	52.0
中国	49.5	50.5	51.2	50.6	49.9	50.1	50.3	52.1	50.8	52.2	51.8	51.7	50.9
インド	59.1	59.3	57.7	59.2	56.6	55.0	55.4	56.9	53.9	54.7	55.0	54.2	53.5
インドネシア	49.2	51.5	50.4	51.2	53.3	51.2	52.6	53.8	50.1	49.1	50.0	46.9	50.2
日本	48.9	49.7	48.5	48.2	48.7	50.0	51.5	53.0	51.6	55.1	54.5	54.8	54.5
マレーシア	49.7	49.9	49.8	49.5	50.1	50.1	50.2	49.3	50.7	51.6	49.9	50.7	50.7
ニュージーランド	53.1	50.3	50.3	51.7	51.9	56.0	54.9	54.5	52.8	50.6	51.3	59.7	
フィリピン	50.9	50.8	49.9	50.1	47.4	50.2	52.9	54.6	51.3	48.3	50.8	50.9	51.8
ロシア	47.0	48.7	48.2	48.0	48.3	48.1	49.4	49.5	48.3	48.1	48.8	50.3	50.7
韓国	48.0	48.3	50.7	49.4	49.4	50.1	51.2	51.1	52.6	53.6	54.8	52.1	53.1
台湾	46.2	47.4	46.8	47.7	48.8	50.9	51.7	55.2	53.3	55.3	56.1	55.2	55.1
タイ	51.9	52.7	54.6	56.6	56.8	57.4	52.7	53.5	54.1	52.7	52.6	53.6	54.2
トルコ	45.9	47.3	46.7	46.5	48.0	48.9	48.1	49.3	47.9	45.7	49.8	47.1	47.7
ベトナム	52.4	50.4	50.4	54.5	53.8	53.0	52.5	54.3	51.2	50.5	52.8	51.8	52.9

出所：マクロボンド、リそなホールディングス



マーケット概況

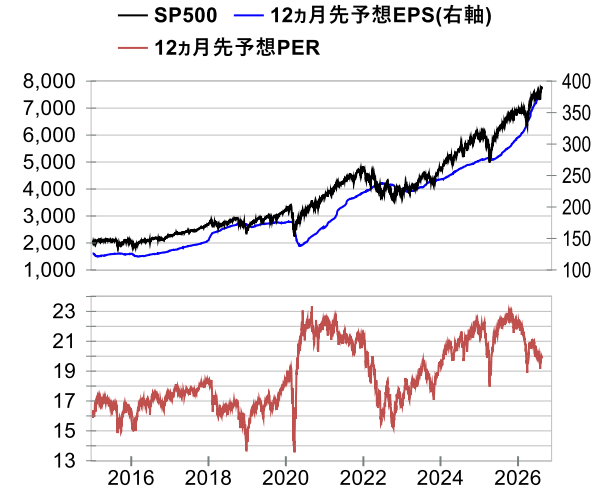
図表：TOPIX



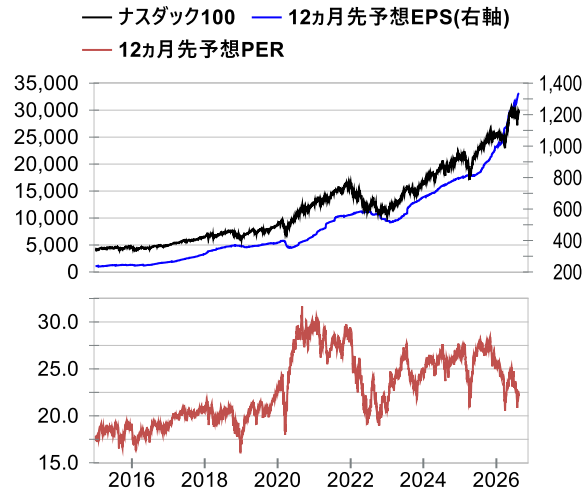
図表：日経平均株価



図表：SP500



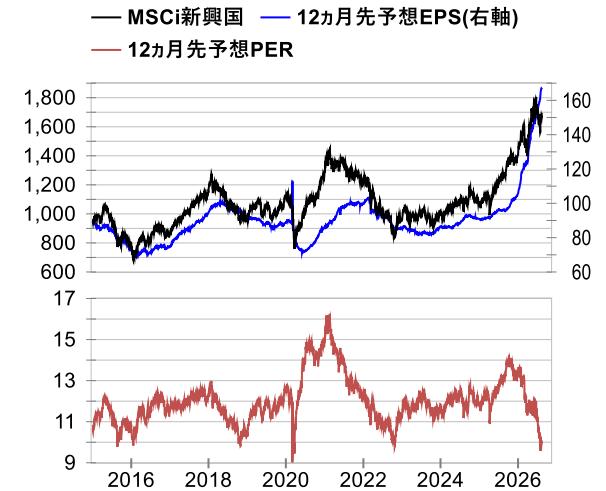
図表：ナスダック100



図表：STOXX600

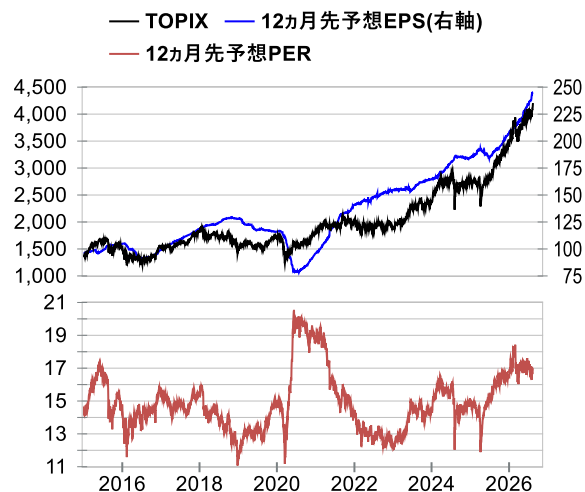


図表：MSCI新興国

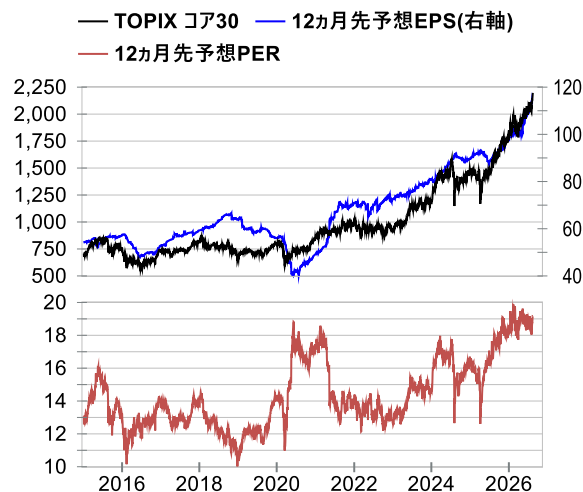


注：図表サイズの関係で単位は省略している
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

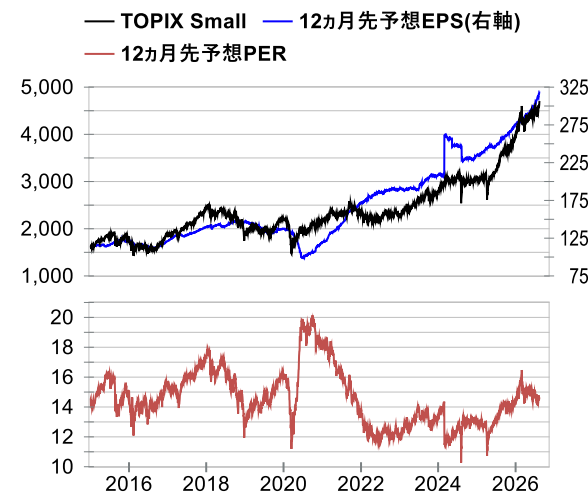
図表：TOPIX



図表：TOPIX コア30



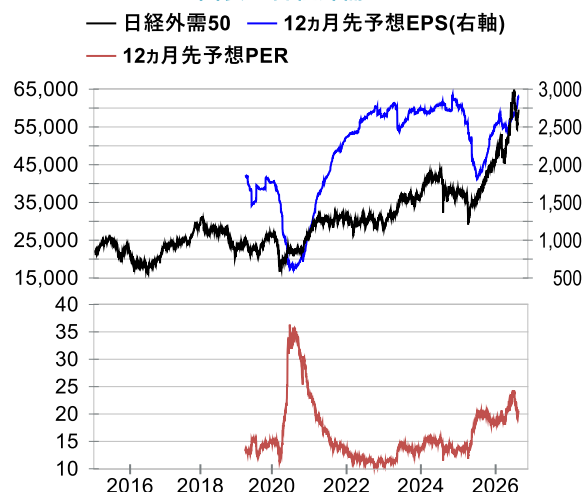
図表：TOPIX Small



図表：日経内需50



図表：日経外需50

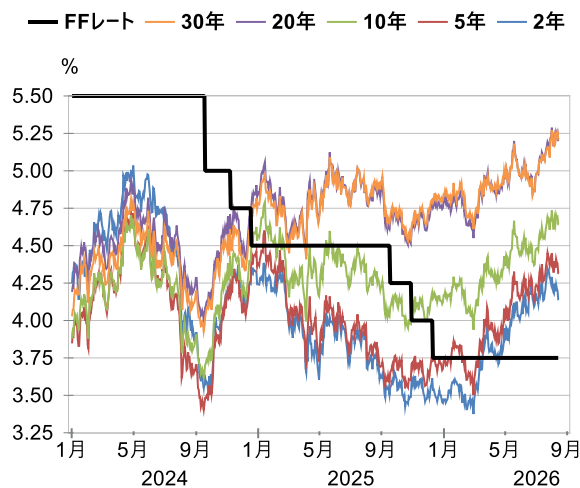


注：図表サイズの関係で単位は省略している
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

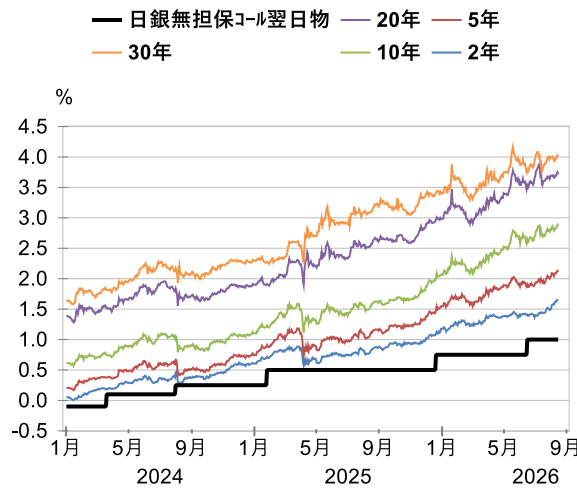
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

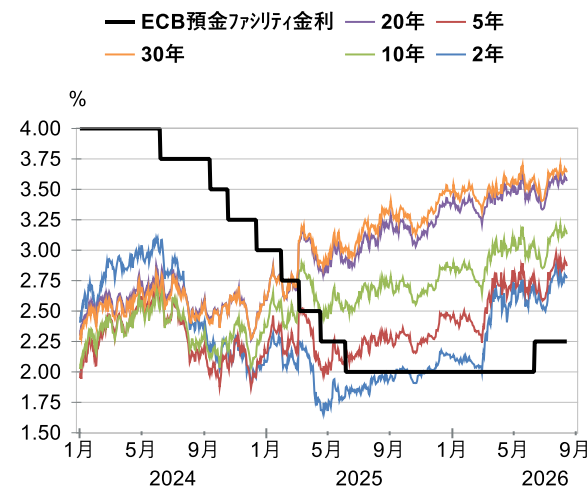
図表：米金利



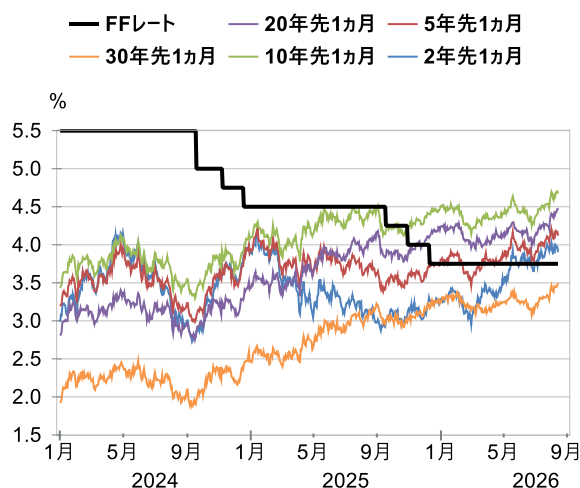
図表：円金利



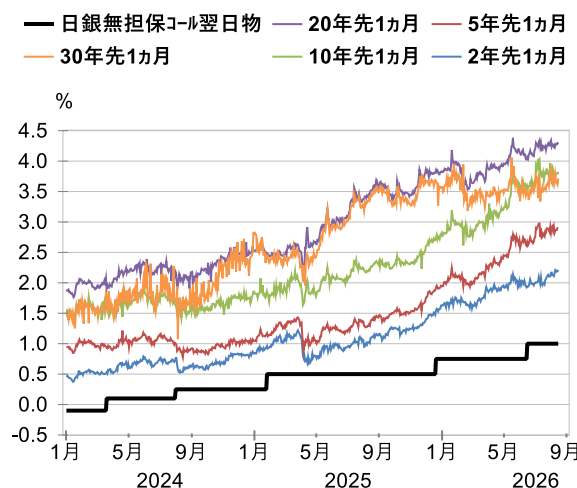
図表：独金利



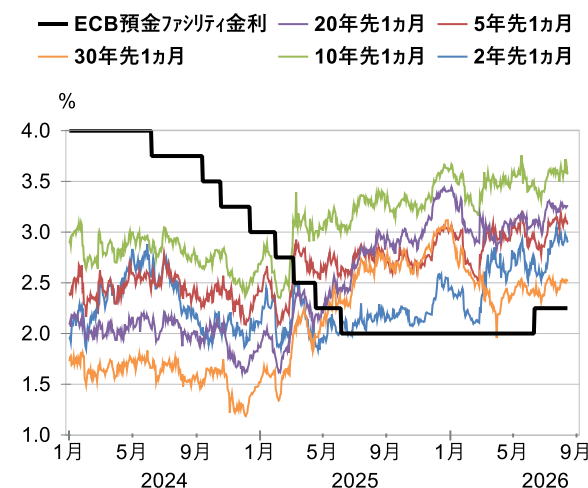
図表：米国の政策金利織り込み



図表：日本の政策金利の織り込み

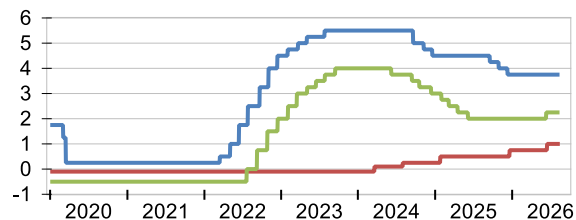


図表：欧州の政策金利の織り込み



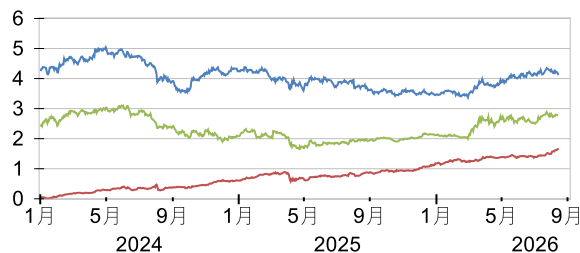
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

図表：日米欧政策金利

FFレート 日銀無担保コール翌日物
ECB預金ファシリティ金利

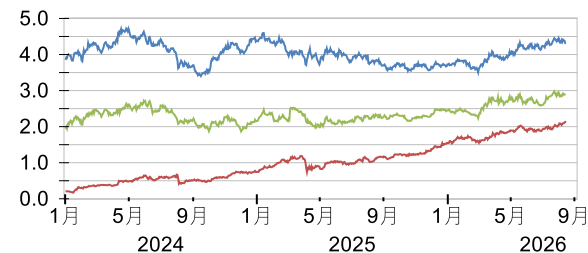
図表：日米独2年金利

アメリカ 日本 ドイツ



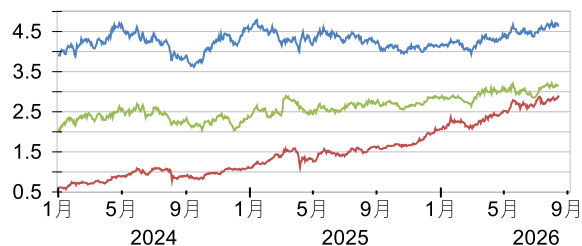
図表：日米独5年金利

アメリカ 日本 ドイツ



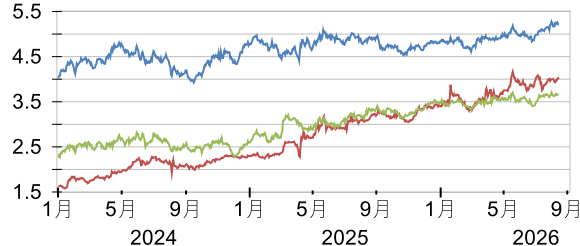
図表：日米独10年金利

アメリカ 日本 ドイツ



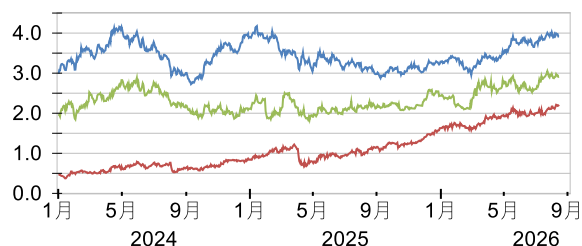
図表：日米独30年金利

アメリカ 日本 ドイツ



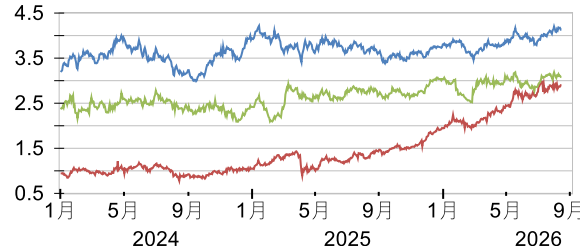
図表：日米欧2年先1ヵ月金利

アメリカ 日本 欧州



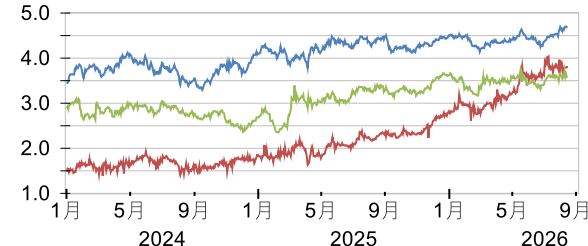
図表：日米欧5年先1ヵ月金利

アメリカ 日本 欧州



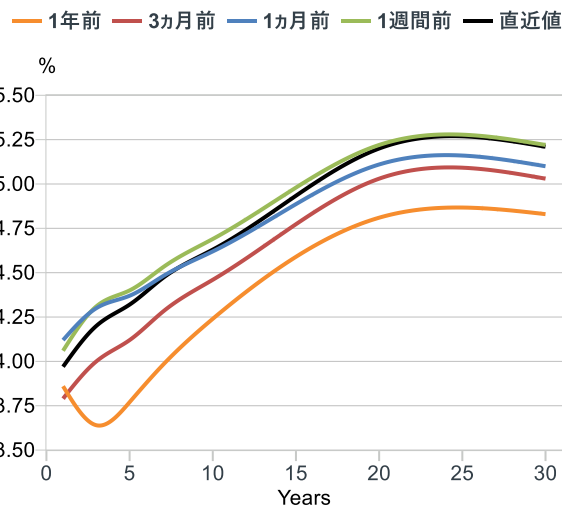
図表：日米欧10年先1ヵ月金利

アメリカ 日本 欧州

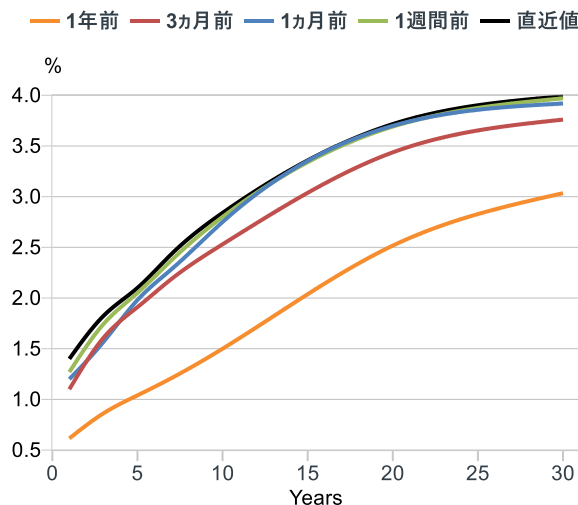


注：図表サイズの関係で単位は省略している
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

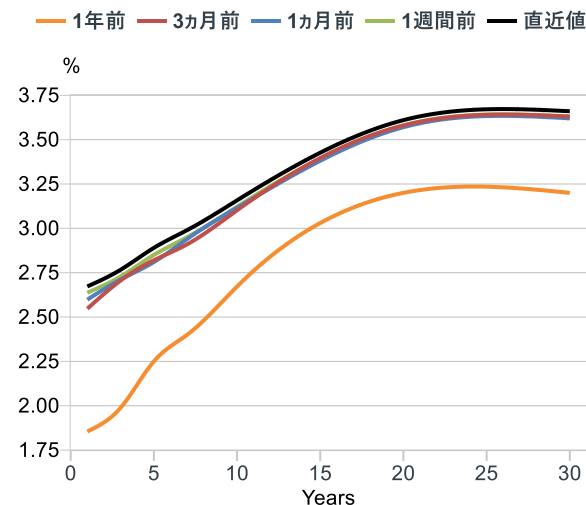
図表：米金利のイールドカーブ



図表：円金利のイールドカーブ

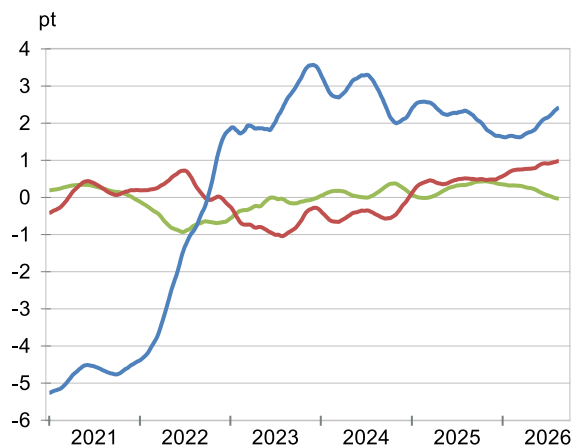


図表：独金利のイールドカーブ



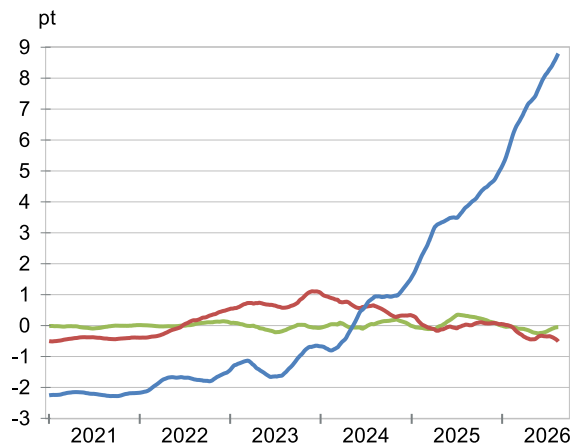
図表：米金利の説明要素

— PC1(水準) — PC2(傾き) — PC3(曲率)



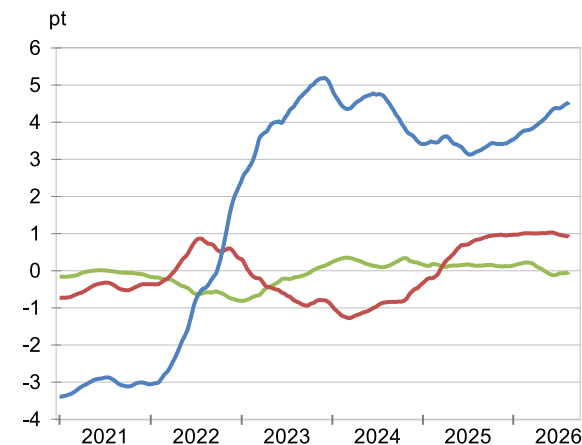
図表：円金利の説明要素

— PC1(水準) — PC2(傾き) — PC3(曲率)



図表：独金利の説明要素

— PC1(水準) — PC2(傾き) — PC3(曲率)



注1：第1主成分については、負荷量がいずれの金利もほぼ一定であったことから、イールドカーブ全体の平行移動を表す

注2：第2主成分については、短期と長期で符号が逆になっているので、イールドカーブのスティープ化／フラット化を表す

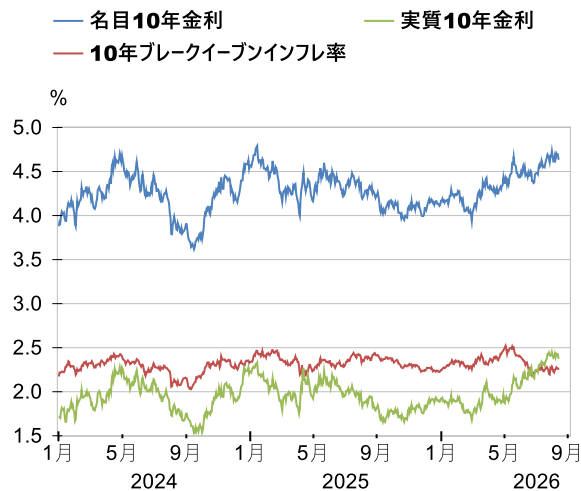
注3：第3主成分については、短期と長期の符号がプラスで、中期の符号がマイナスになっているので、バタフライ要因を表す

出所：マクロボンド、リそなホールディングス

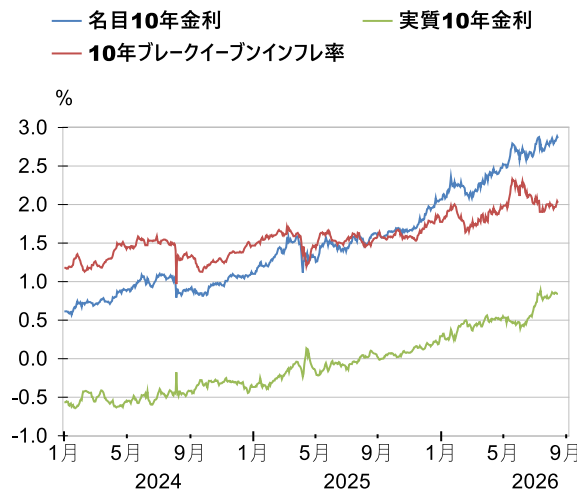
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

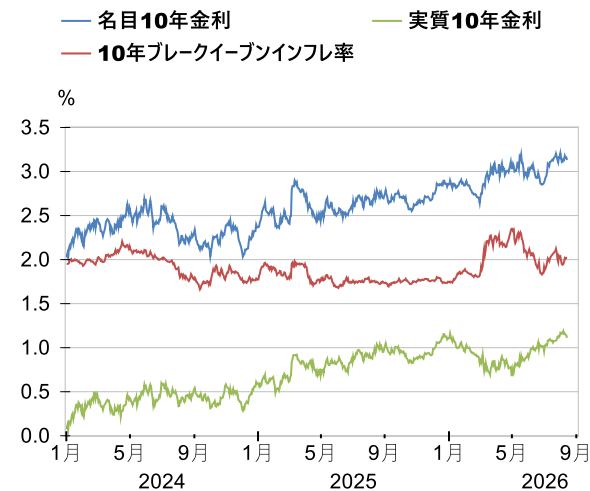
図表：米10年金利の分解



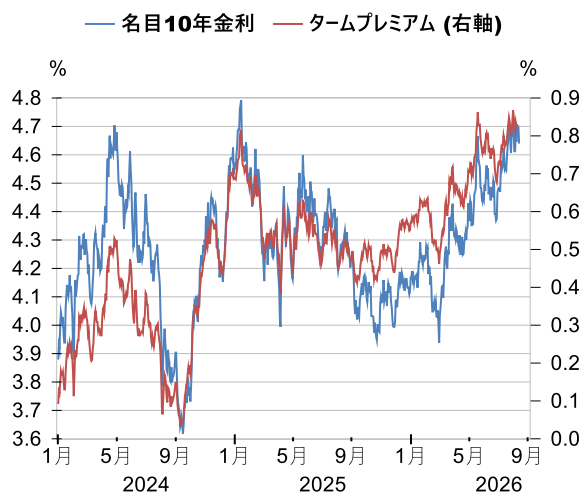
図表：円10年金利の分解



図表：独10年金利の分解



図表：米10年金利の分解



図表：円10年金利の分解



図表：独10年金利の分解



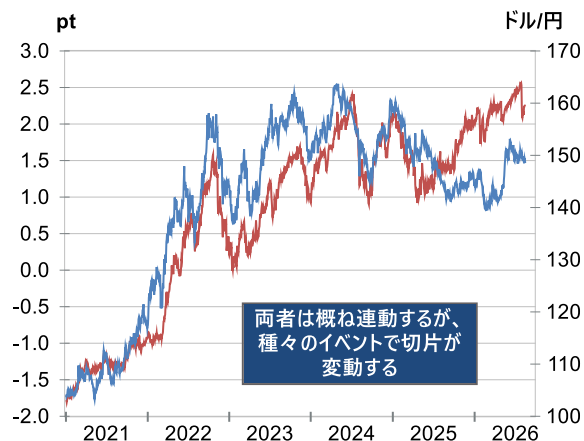
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

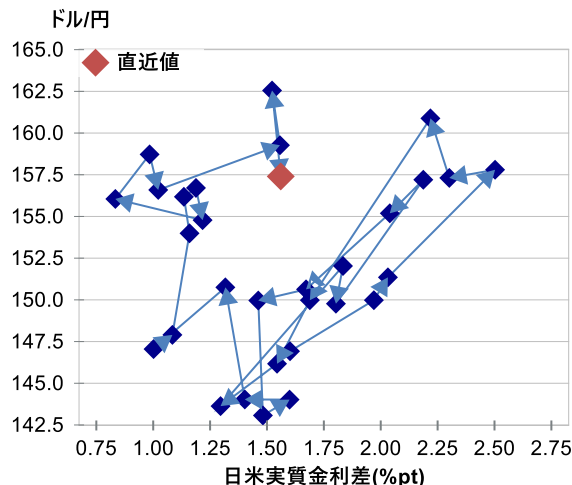
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

図表：日米実質金利差とドル円

— 日米実質金利差 — ドル円(右軸)

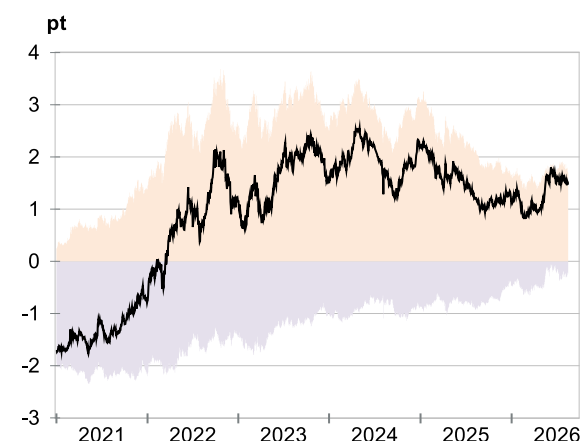


図表：日米実質金利差とドル円の水準(2024年～)



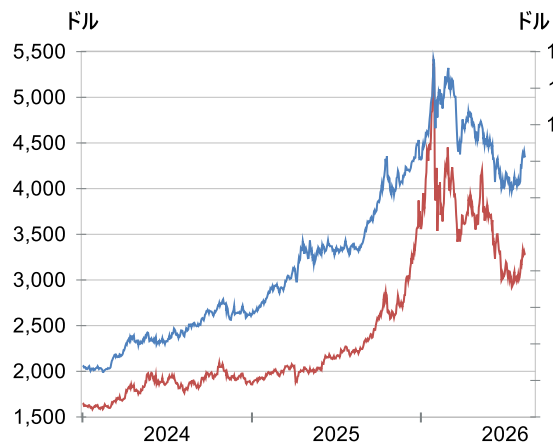
図表：日米実質金利差と要因分解

— 日米実質金利差 — インフレ率差要因 — 名目金利差要因



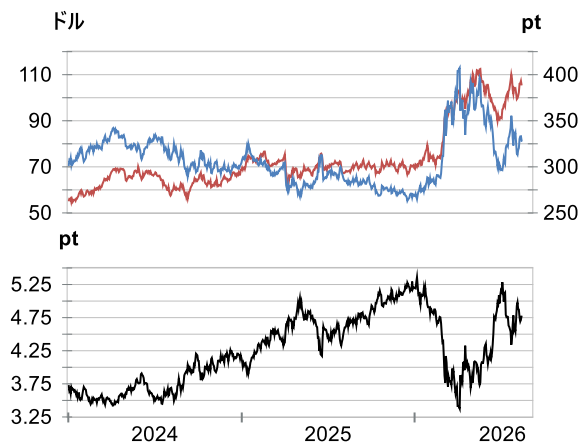
図表：貴金属

— 金 — 銀(右軸)



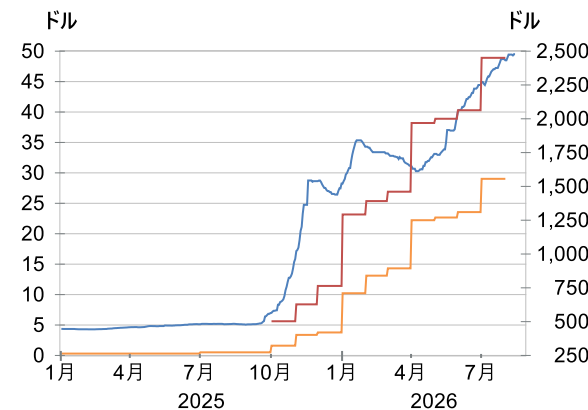
図表：原油、コモディティ

— WTI原油 — CRB指数(右軸) — CRB指数/WTI原油



図表：メモリ価格

— 96GB RDIMM(右軸) — DDR5 2G×8 — 64GB RDIMM(右軸)

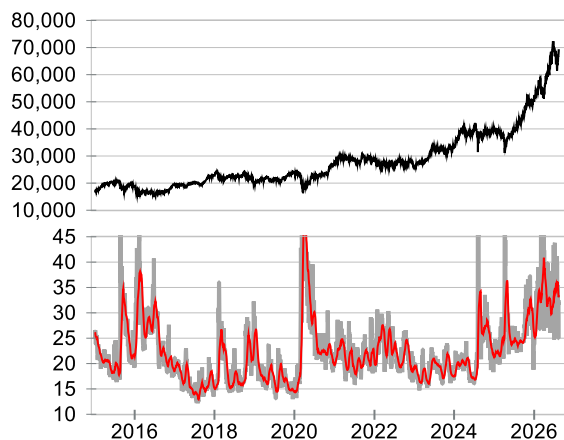


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

テクニカル・需給関連指標

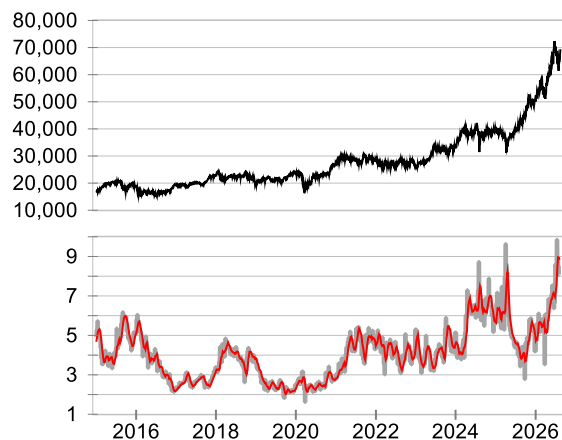
図表：日経VIと日経平均株価

— 日経VI — 日経VI(4週平均) — 日経平均株価



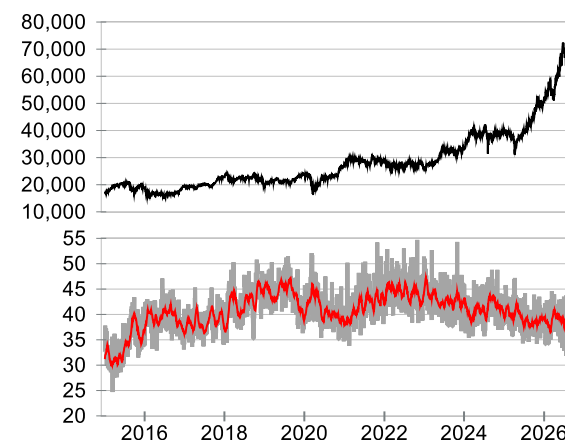
図表：信用倍率と日経平均株価

— 信用倍率 — 信用倍率(4週平均) — 日経平均株価

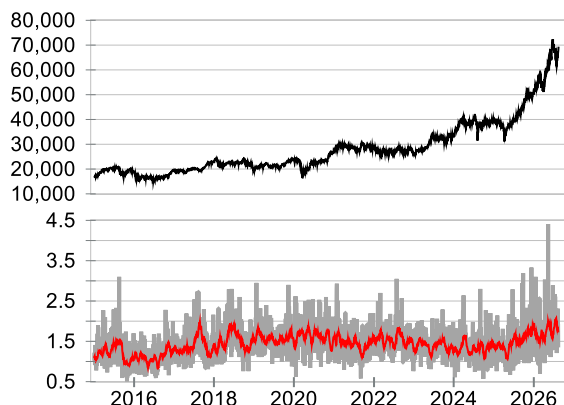


図表：空売り比率と日経平均株価

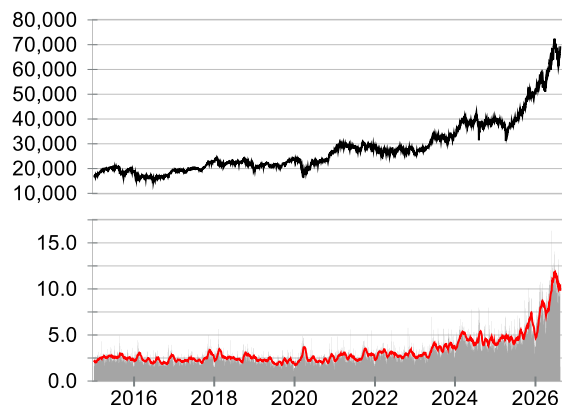
— 空売り比率 — 空売り比率(4週平均) — 日経平均株価



図表：プットコールレシオと日経平均株価

— 日経プットコールレシオ — 日経プットコールレシオ(4週平均)
— 日経平均株価

図表：東証プライム売買代金と日経平均株価

■ 東証プライム売買代金 — 東証プライム売買代金(4週平均)
— 日経平均株価

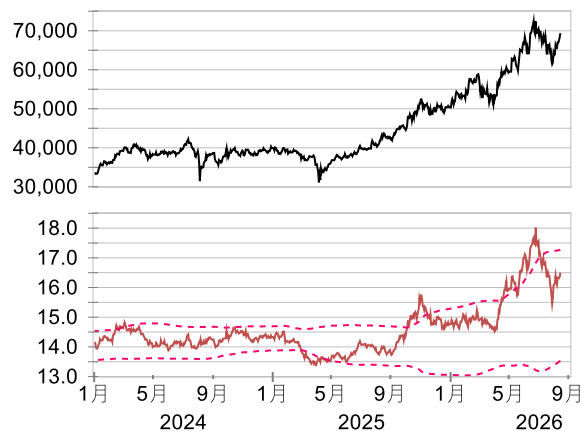
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

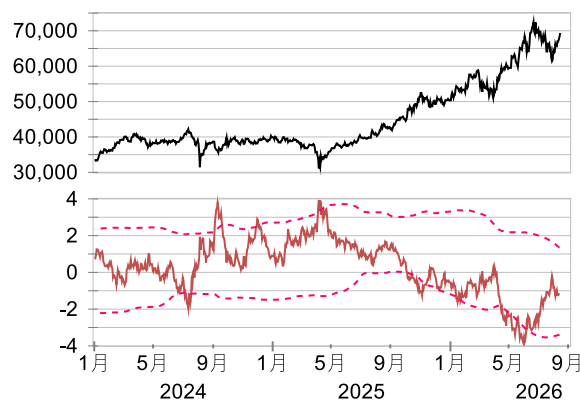
図表：日経平均株価とNT倍率

— NT倍率 — 平均±2標準偏差 — 日経平均株価



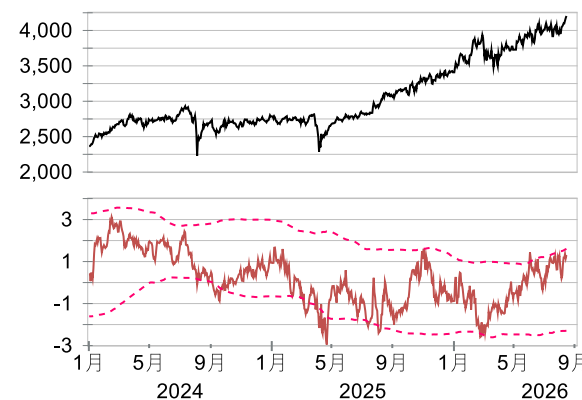
図表：日経平均株価と日経内需50/日経外需50

— 日経内需50/日経外需50 — 平均±2標準偏差 — 日経平均株価



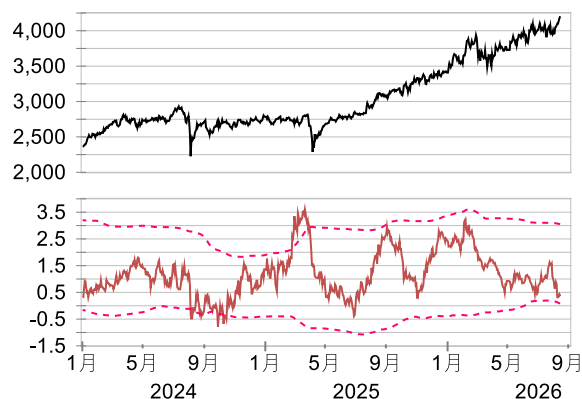
図表：TOPIXとTOPIXコア30/TOPIX Small

— TOPIXコア30/TOPIX Small — 平均±2標準偏差 — TOPIX



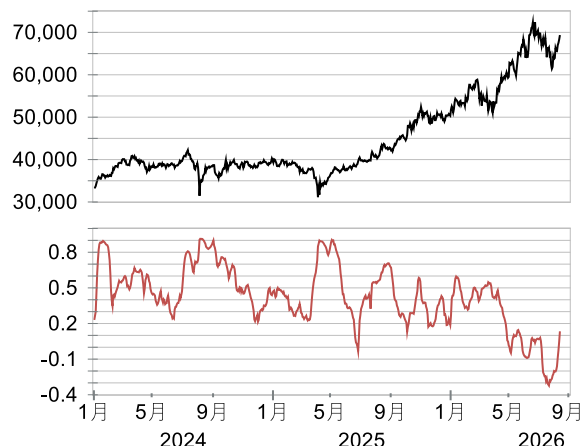
図表：TOPIXとTOPIXバリュー/TOPIXグロス

— TOPIXバリュー/TOPIXグロス — 平均±2標準偏差 — TOPIX



図表：日経平均株価とTOPXコア30構成銘柄の相関

— 日経平均株価 — 相関係数(20営業日)



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

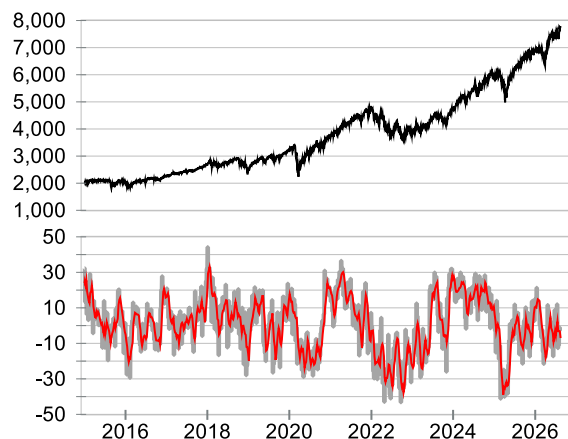
◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

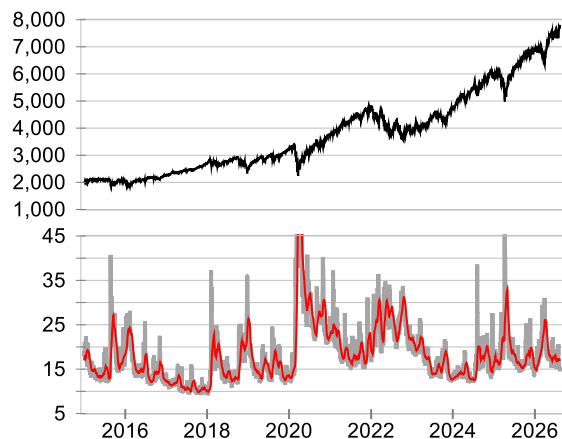
図表：ブルベア指数とSP500

— ブルベア指数 — ブルベア指数(4週平均) — SP500



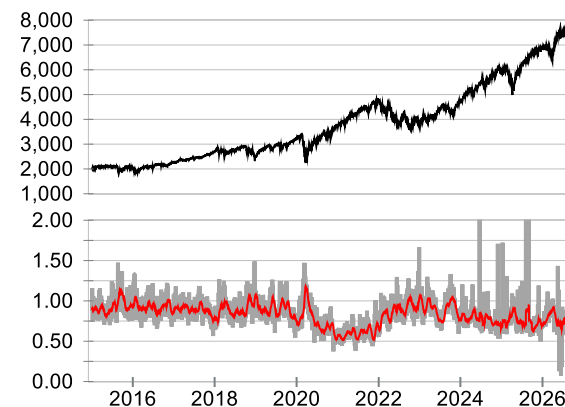
図表：VIX指数とSP500

— VIX指数 — VIX指数(4週平均) — SP500



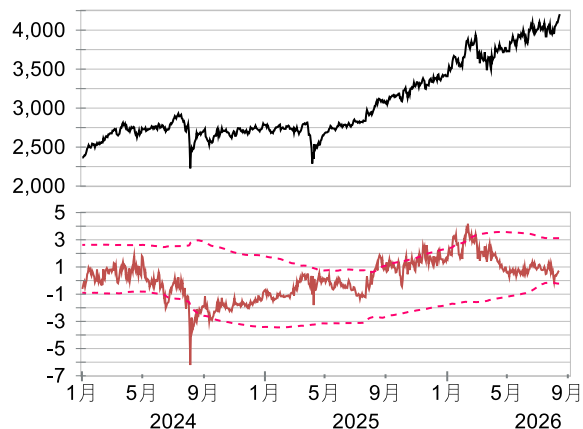
図表：プットコールレシオとSP500

— プットコールレシオ — プットコールレシオ(4週平均) — SP500



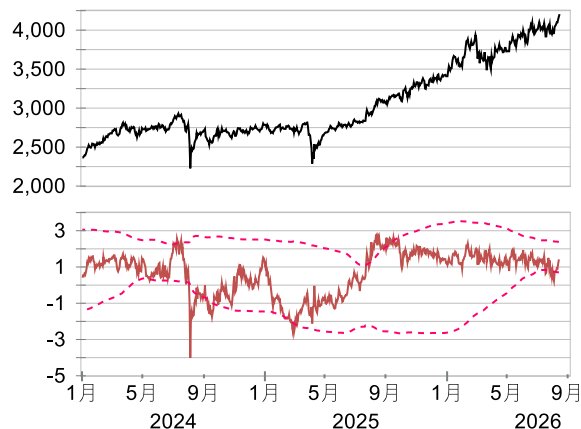
図表：TOPIXとTOPIX/SP500

— TOPIX/SP500 — 平均±2標準偏差 — TOPIX



図表：TOPIXとTOPIX/STOXX600

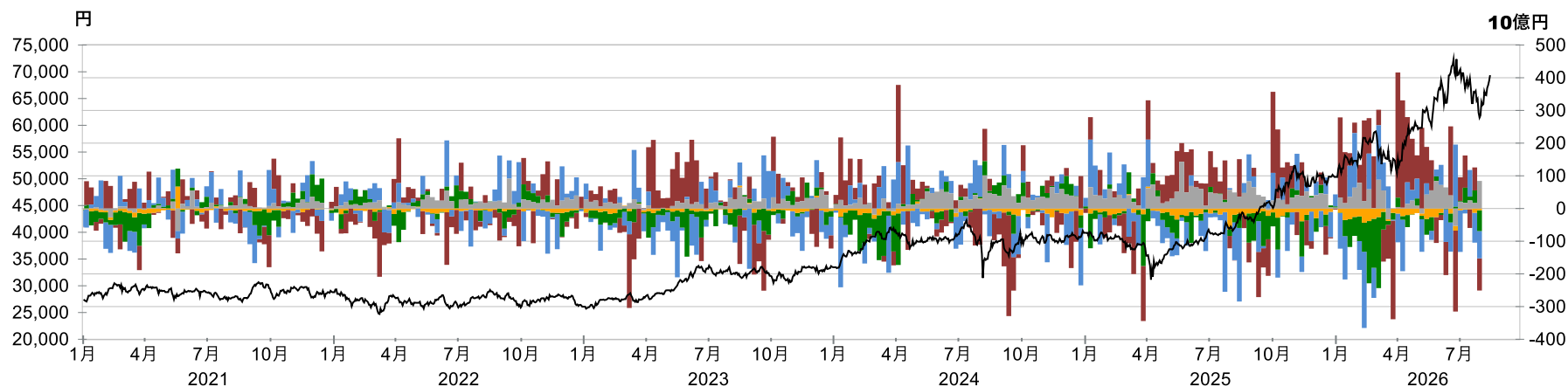
— TOPIX/STOXX600 — 平均±2標準偏差 — TOPIX



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

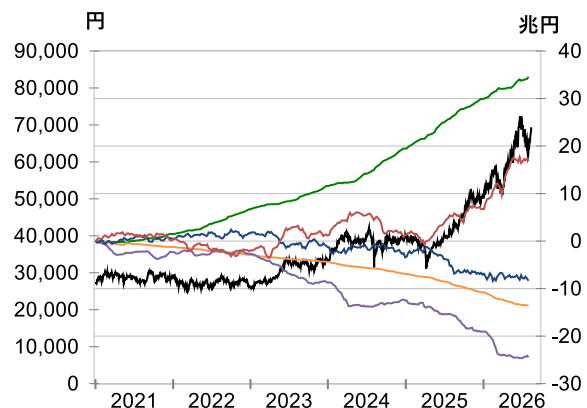
図表：主体別売買動向 (現物)

— 日経平均株価(左軸) ■ 海外 ■ 個人 ■ 信託 ■ 生保+銀行 ■ 事法



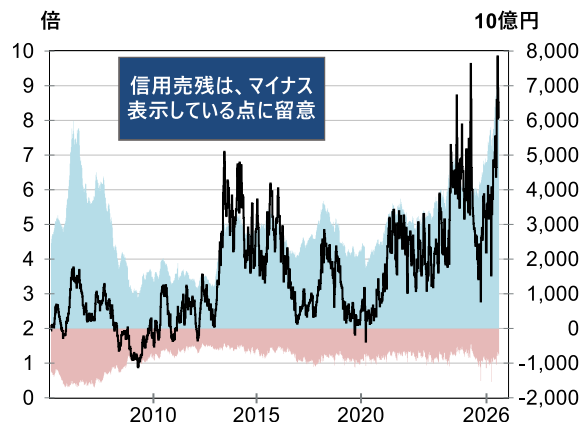
図表：主体別売買動向 (現物、2021年以降の累積)

— 海外 — 信託 — 事法
— 個人 — 生損保+銀行 — 日経平均株価(左軸)



図表：信用残高と信用倍率

— 信用倍率(信用買残+信用売残) ■ 信用買残(右軸)
■ 信用売残(右軸)



図表：日経平均株価と裁定買い残

— 日経平均株価 ■ 裁定買い残(右軸)

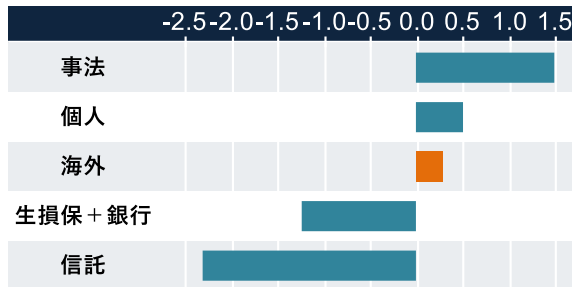


出所：マクロポンド、りそなホールディングス

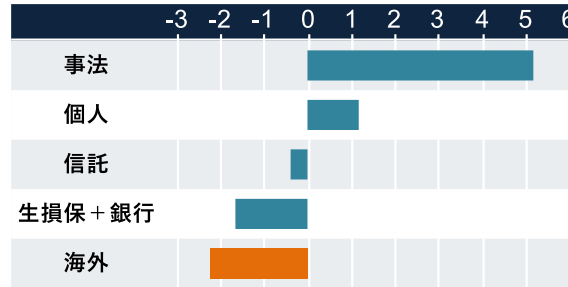
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

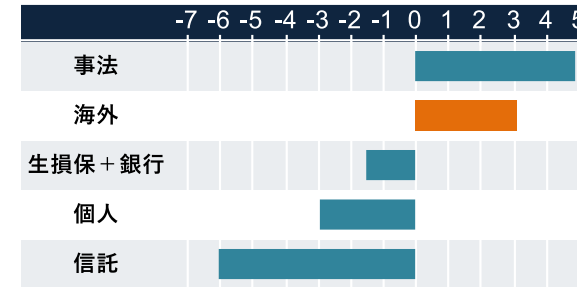
図表：主体別累積売買動向(2021年)
単位：兆円



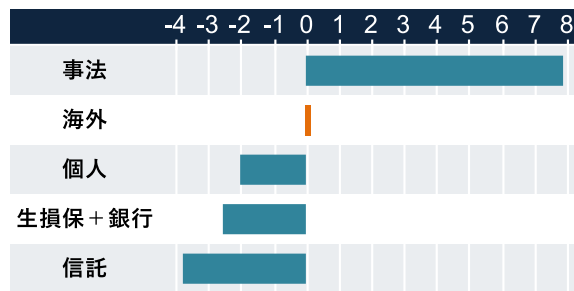
図表：主体別累積売買動向(2022年)
単位：兆円



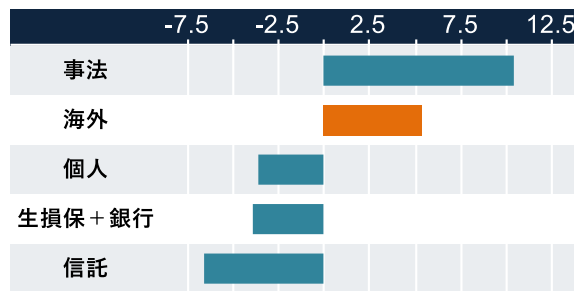
図表：主体別累積売買動向(2023年)
単位：兆円



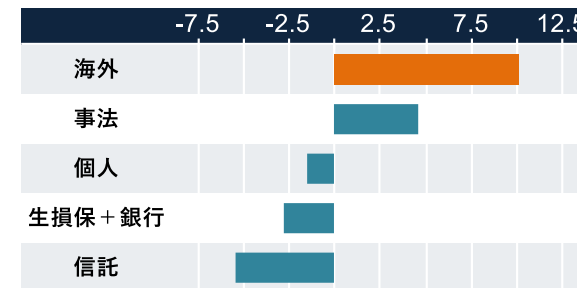
図表：主体別累積売買動向(2024年)
単位：兆円



図表：主体別累積売買動向(2025年)
単位：兆円



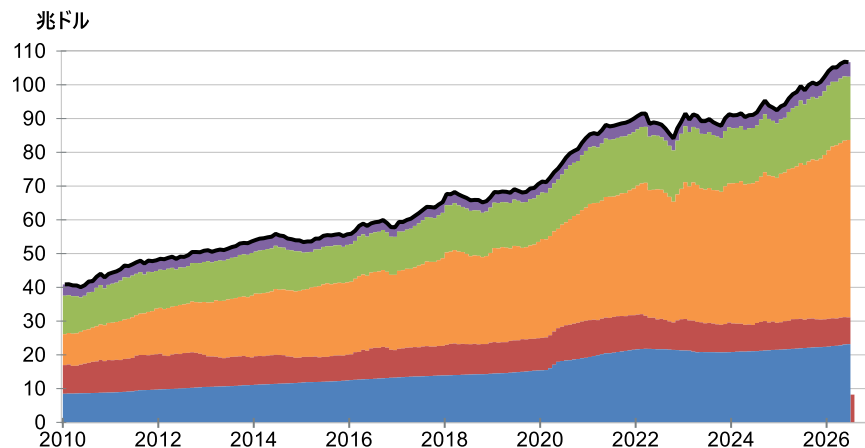
図表：主体別累積売買動向(2026年)
単位：兆円



注：現物のネット売買金額
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

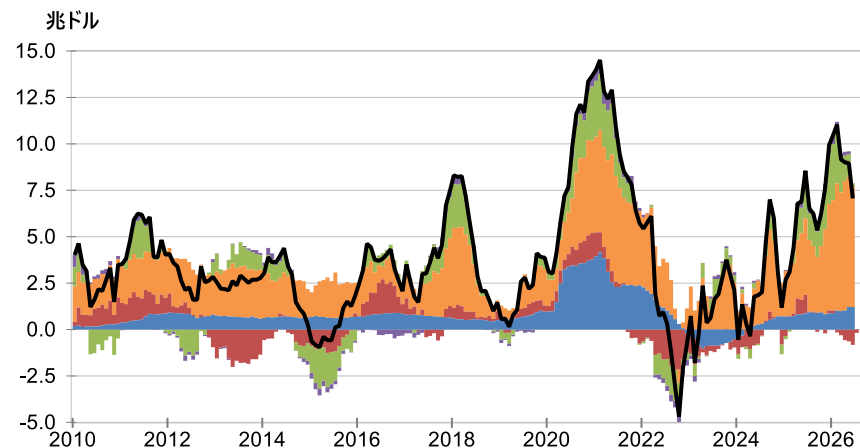
図表：マネーサプライ(M2)の推移

— 合計 英国 ユーロ 中国 日本 米国



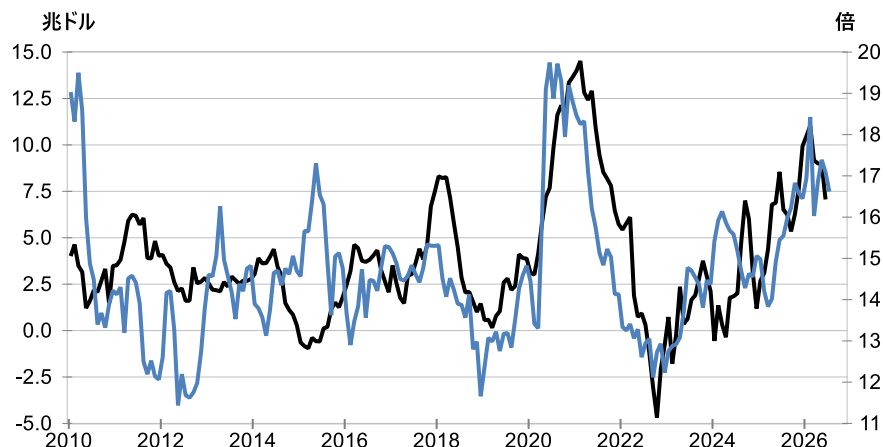
図表：マネーサプライ(M2)の前年差

— 合計 英国 ユーロ 中国 日本 米国



図表：M2前年差とTOPIXの12ヵ月先予想PER

— 主要国M2合計 前年差 — TOPIX 12ヵ月先予想PER



図表：SP500時価総額(右軸)/主要国M2合計

— SP500時価総額/主要国M2合計



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

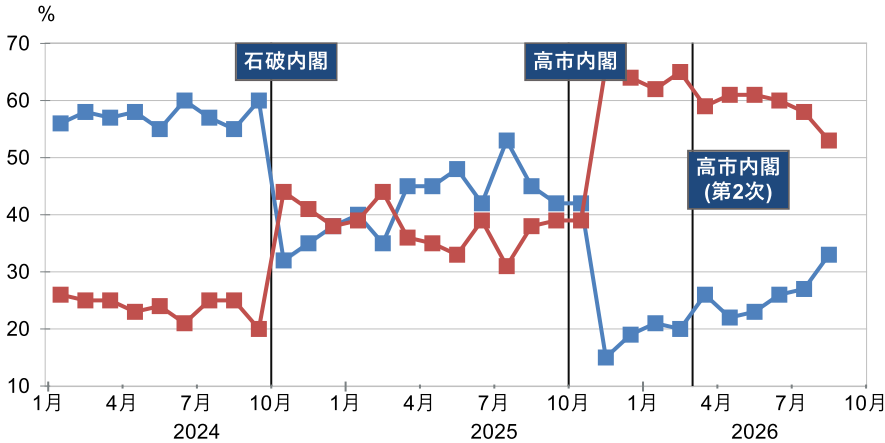
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

図表：政党支持率

	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04	2026/05	2026/06	2026/07	2026/08
内閣支持率－支持しない	42.0	42.0	15.0	19.0	21.0	20.0	26.0	22.0	23.0	26.0	27.0	33.0
内閣支持率－支持する	39.0	39.0	66.0	64.0	62.0	65.0	59.0	61.0	61.0	60.0	58.0	53.0
共産党	2.9	2.6	2.6	1.9	2.5	2.9	2.2	2.6	2.7	2.6	1.5	3.4
立憲民主党	5.0	5.6	7.2	6.0	7.0	0.8	2.2	2.7	2.5	2.6	2.9	2.8
国民民主党	5.7	4.8	3.5	2.9	4.6	3.3	4.1	3.6	3.6	3.0	3.2	2.8
日本維新の会	3.6	1.7	3.3	2.5	3.7	3.2	4.0	2.9	2.1	3.0	3.1	2.6
公明党	3.1	3.2	2.6	3.4	2.6	1.2	1.2	1.8	1.1	2.1	2.0	2.2
自民党	27.9	27.4	30.7	30.6	32.2	39.9	33.6	38.2	35.4	35.7	35.7	35.0
れいわ新選組	1.7	1.2	0.9	1.3	1.0	1.1	1.1	0.8	1.3	0.6	0.8	0.7
参政党	6.3	4.5	3.4	3.1	2.6	2.6	3.1	2.7	2.6	2.9	2.9	2.8
社民党	0.8	0.2	0.2	0.4	0.4	0.8	0.2	0.4	0.2	0.3	0.5	0.2
特に支持している政党はない	34.8	41.0	38.7	41.4	37.0	27.5	32.0	32.8	37.1	34.7	37.0	39.0

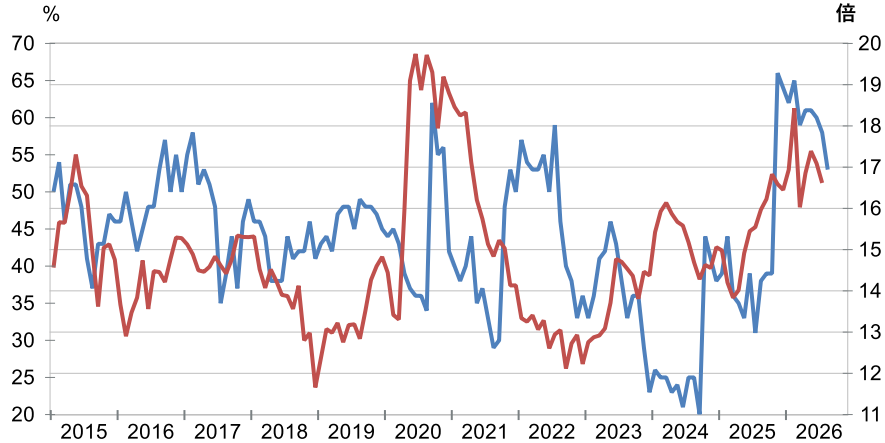
図表：内閣支持率

■ 支持する ■ 支持しない



図表：内閣支持率とTOPIXの予想PER

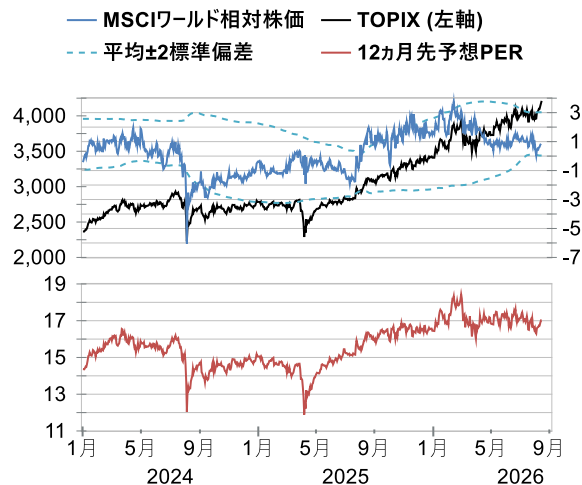
— 内閣支持率－支持する — TOPIX12ヵ月先予想PER(右軸)



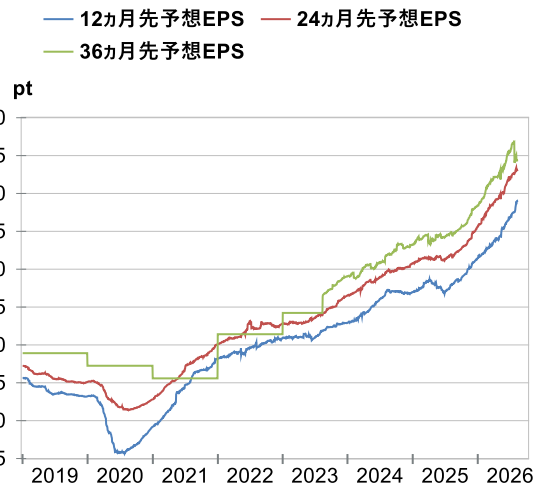
出所：マクロポンド、りそなホールディングス

バリュエーション

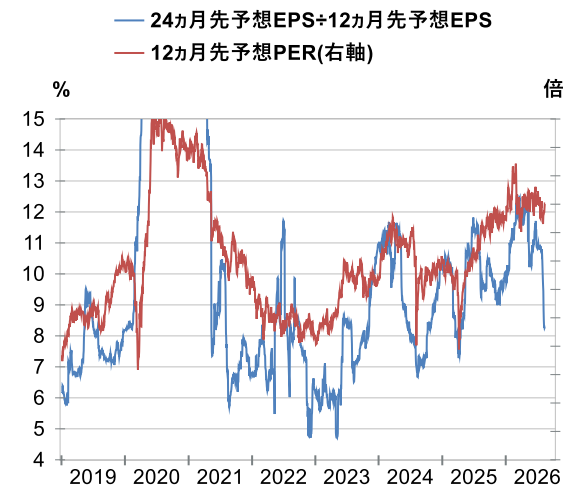
図表：TOPIX vs MSCIワールド



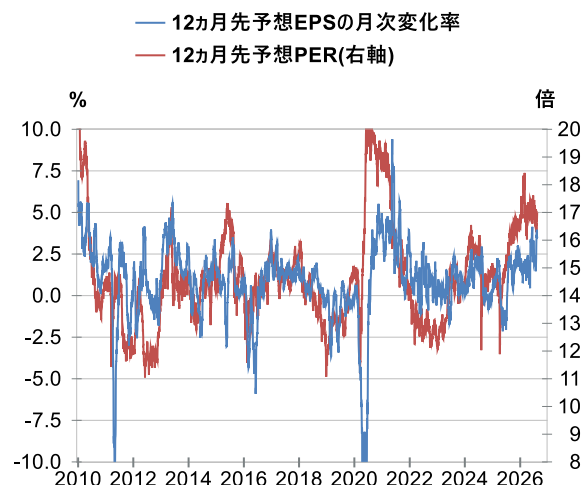
図表：予想EPS－TOPIX



図表：予想EPS成長率と予想PER－TOPIX



図表：業績改善モメンタムと予想PER－TOPIX



図表：予想PBRと予想ROE－TOPIX

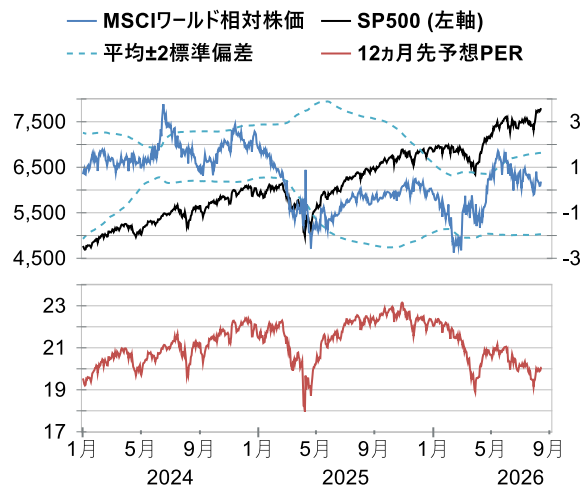


図表：TOPIXの予想配当利回りと10年金利

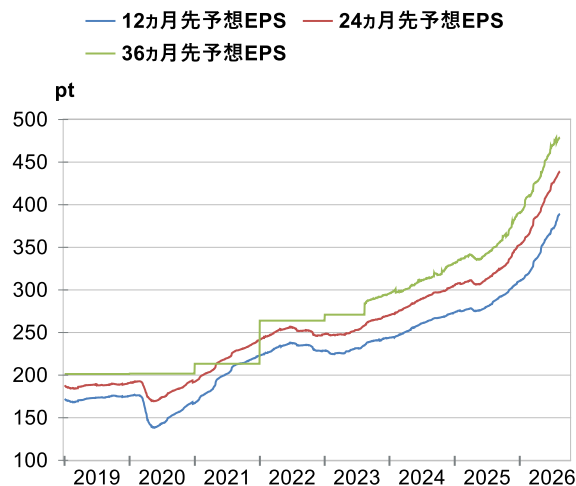


注：予想について、特に断りがない場合は12か月先予想
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

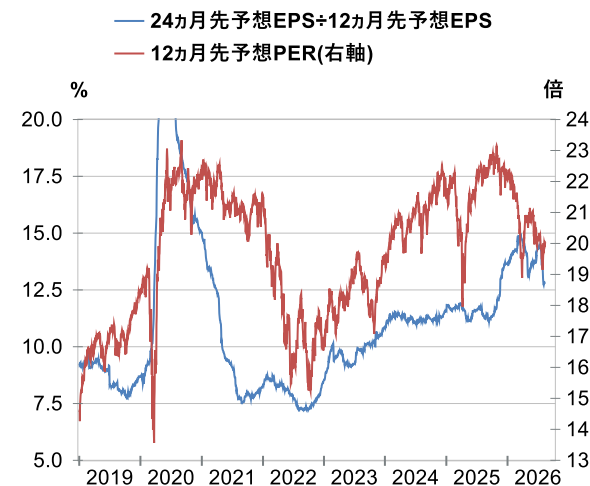
図表：SP500 vs MSCIワールド



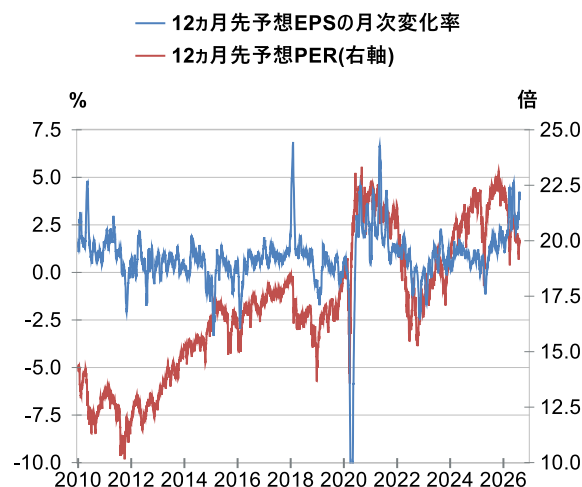
図表：予想EPS—SP500



図表：予想EPS成長率と予想PER—SP500



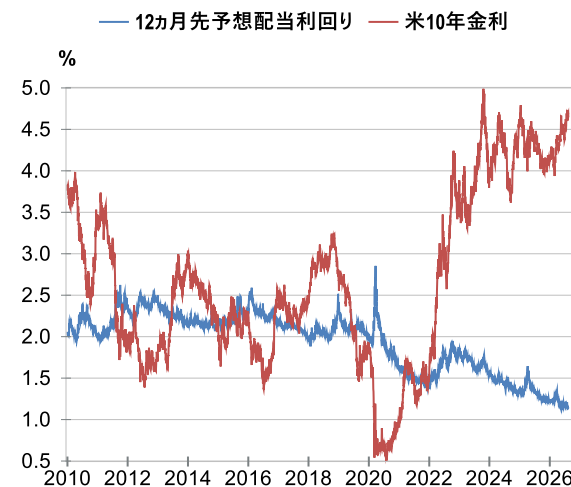
図表：業績改善モメンタムと予想PER—SP500



図表：予想PBRと予想ROE—SP500



図表：SP500の予想配当利回りと10年金利

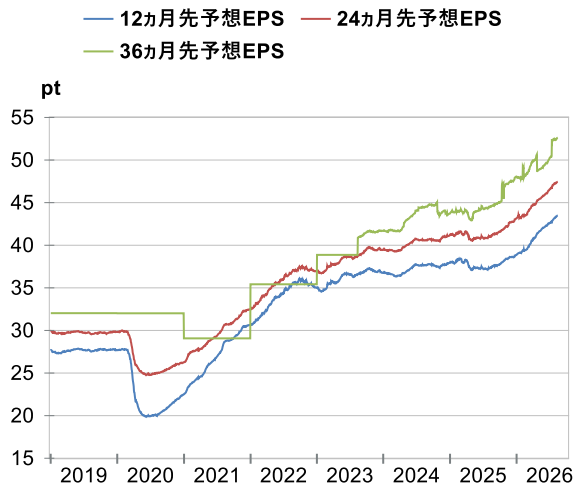


注：予想について、特に断りがない場合は12ヵ月前予想
 出所：マクロポンド、リそなホールディングス

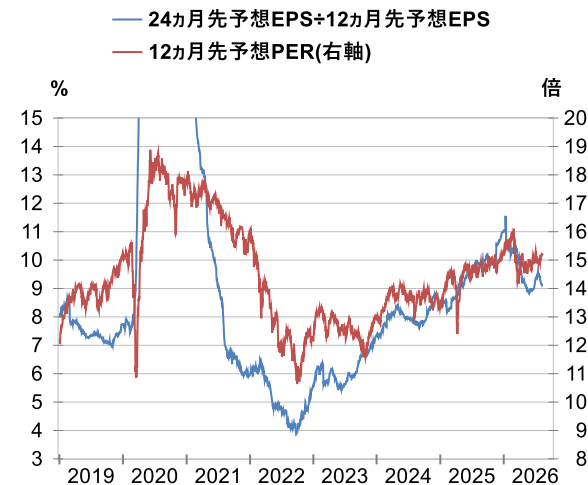
図表：STOXX600 vs MSCIワールド



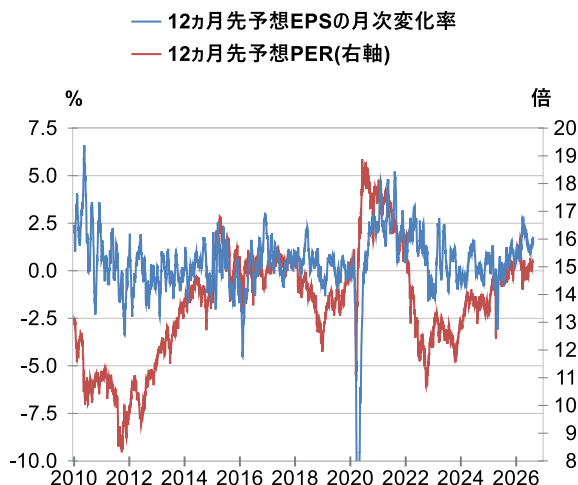
図表：予想EPS－STOXX600



図表：予想EPS成長率と予想PER－STOXX600



図表：業績改善モメンタムと予想PER－STOXX600



図表：予想PBRと予想ROE－STOXX600



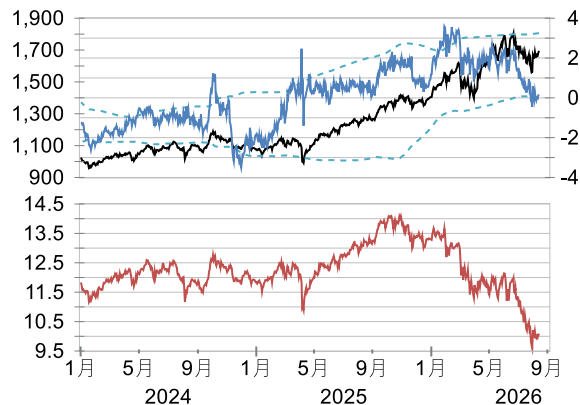
図表：STOXX600の予想配当利回りと10年金利



注：予想について、特に断りがない場合は12ヵ月先予想
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

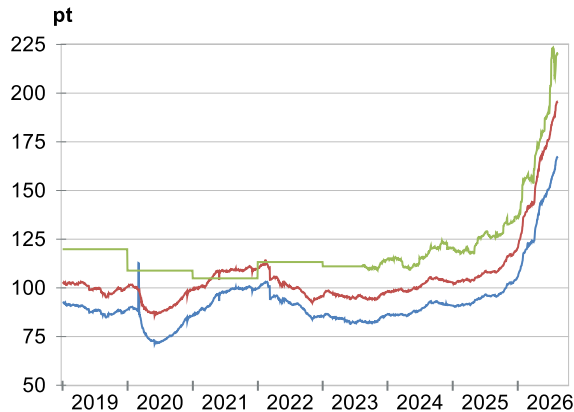
図表：MSCI新興国 vs MSCIワールド

— MSCIワールド相対株価 — MSCI新興国 (左軸)
 - - - 平均±2標準偏差 — 12ヵ月先予想PER



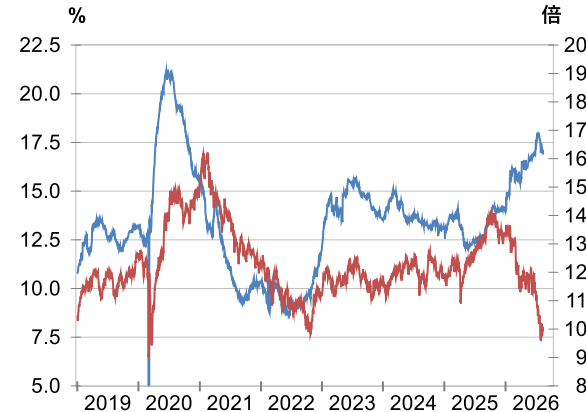
図表：予想EPS－MSCI新興国

— 12ヵ月先予想EPS — 24ヵ月先予想EPS
 — 36ヵ月先予想EPS



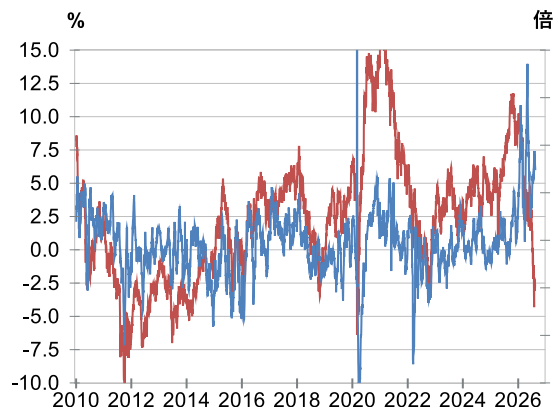
図表：予想EPS成長率と予想PER－MSCI新興国

— 24ヵ月先予想EPS+12ヵ月先予想EPS
 — 12ヵ月先予想PER(右軸)



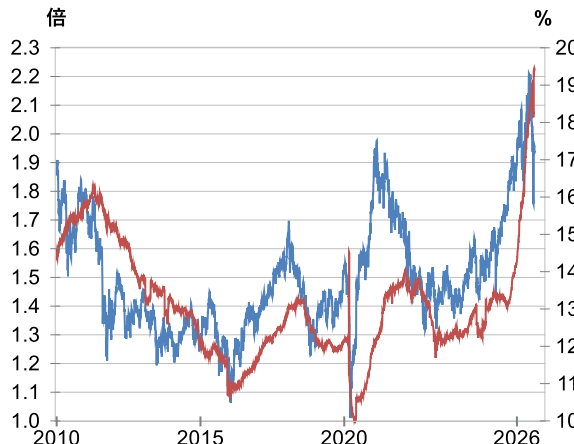
図表：業績改善モメンタムと予想PER－MSCI新興国

— 12ヵ月先予想EPSの月次変化率
 — 12ヵ月先予想PER(右軸)



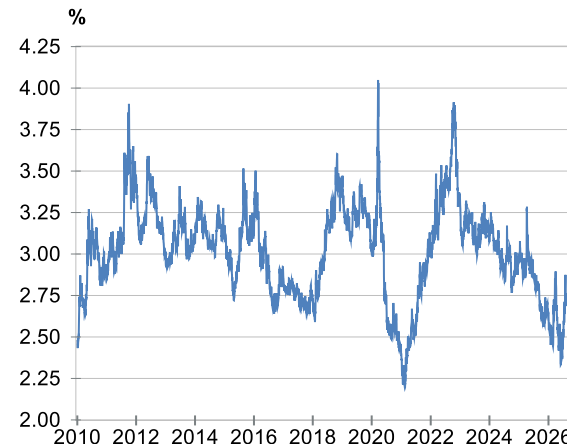
図表：予想PBRと予想ROE－MSCI新興国

— 12ヵ月先予想PBR — 12ヵ月先予想ROE(右軸)



図表：STOXX600の予想配当利回りと10年金利

— 12ヵ月先予想配当利回り



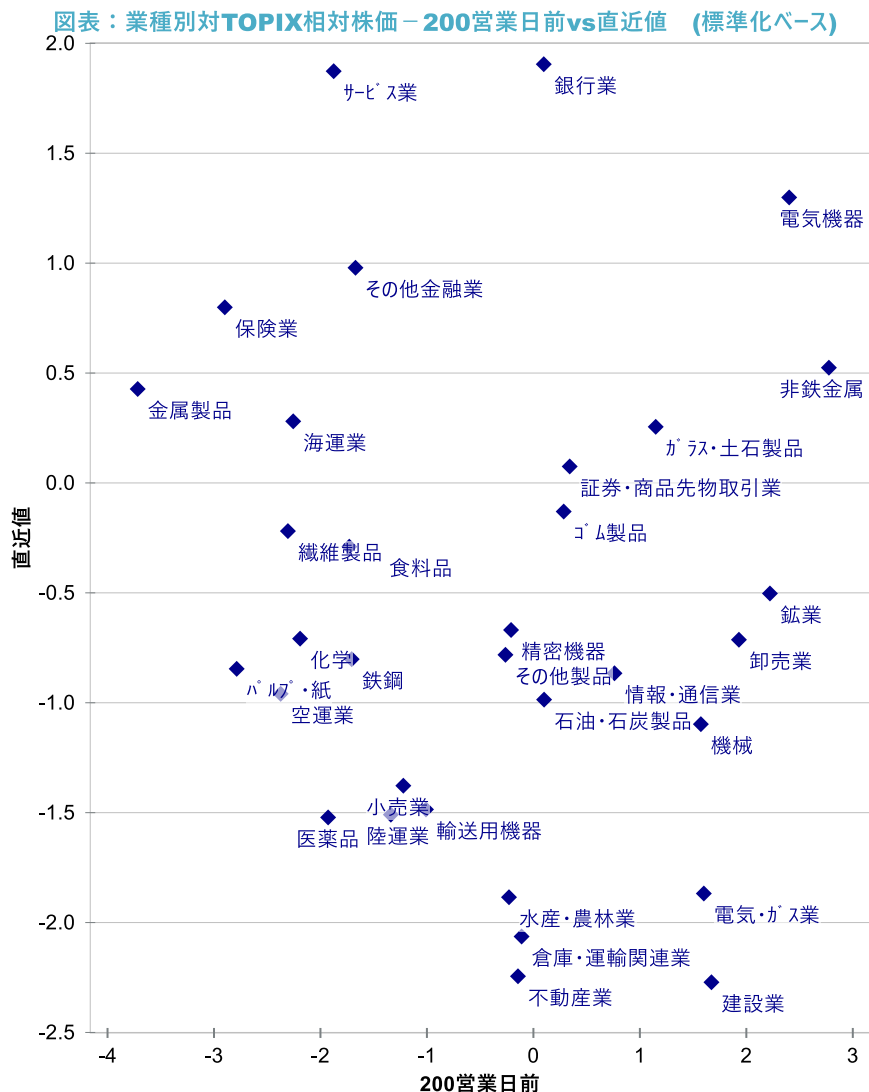
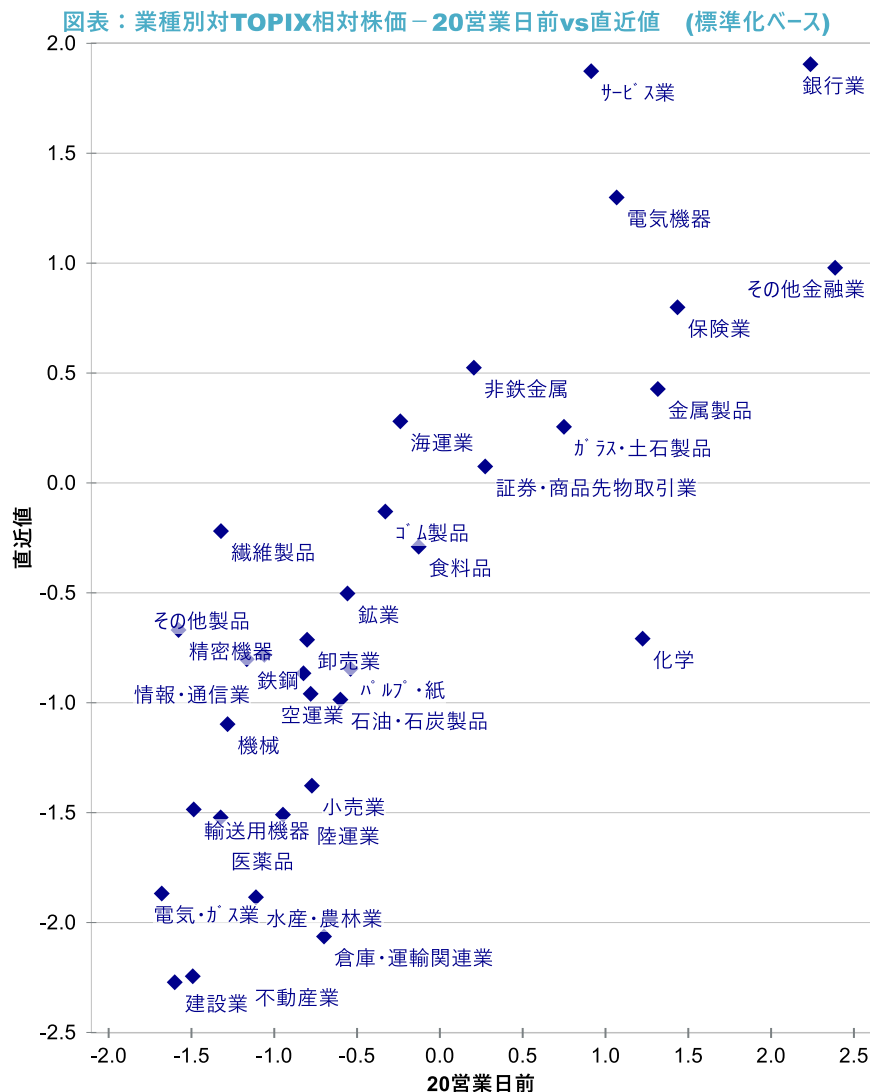
注：予想について、特に断りがない場合は12ヵ月先予想
 出所：マクロポンド、リそなホールディングス

業種別株価動向－日本

図表：対TOPIX相対株価(250営業日データによる標準化ベース)

		-240D	-220D	-200D	-180D	-160D	-140D	-120D	-100D	-80D	-60D	-40D	-20D	直近値
外需	電気機器	-1.00	2.63	2.40	1.77	1.11	1.15	0.53	-0.67	2.45	3.09	3.44	1.07	1.30
	輸送用機器	-1.35	-1.45	-1.01	-1.60	-0.35	-0.63	-1.08	-2.29	-3.53	-2.88	-2.70	-1.49	-1.49
	機械	0.67	1.85	1.57	0.68	-0.23	1.68	2.20	0.83	1.34	-0.63	-0.19	-1.28	-1.10
	精密機器	-1.06	-0.90	-0.21	-0.48	-0.85	-1.27	-1.58	-0.36	-0.10	-1.34	-1.99	-1.58	-0.67
シクリカル	化学	-1.24	-1.28	-2.19	-1.98	-1.67	-1.52	-0.29	-0.51	-0.17	0.62	0.75	1.22	-0.71
	卸売業	1.59	1.62	1.93	1.65	1.85	2.15	2.70	2.97	1.09	0.72	-1.14	-0.80	-0.71
	鉄鋼	-0.61	-1.88	-1.71	-1.18	-0.73	-0.73	-1.57	-1.84	-2.80	-2.67	-2.12	-1.17	-0.80
	非鉄金属	3.09	3.01	2.78	2.01	1.64	1.93	2.93	2.10	2.30	1.60	1.47	0.21	0.52
	ガラス・土石製品	-0.09	-0.18	1.15	2.30	1.89	2.65	3.47	1.78	2.30	2.72	2.64	0.75	0.26
	繊維製品	-1.79	-2.38	-2.31	-1.70	-1.30	-0.72	-0.01	-1.11	-0.91	-2.22	-2.20	-1.32	-0.22
	石油・石炭製品	-0.31	-0.19	0.10	1.38	1.58	2.70	2.30	2.39	0.68	0.07	-0.68	-0.60	-0.99
	ゴム製品	1.86	0.63	0.28	0.37	0.17	-1.78	-1.07	-2.74	-2.55	-2.39	-1.56	-0.33	-0.13
	海運業	-1.78	-2.95	-2.26	-2.05	-1.38	-1.35	-1.03	1.08	0.15	-0.93	-1.73	-0.24	0.28
	パルプ・紙	0.85	-1.80	-2.79	-1.47	-0.06	0.14	0.27	-0.91	-1.89	-2.50	-2.29	-0.54	-0.85
	鉱業	2.75	1.99	2.22	2.33	1.68	2.23	1.90	3.38	1.29	0.38	-0.51	-0.56	-0.50
内需	小売業	-1.32	-2.24	-1.22	-1.11	-1.03	-2.14	-2.01	-1.61	-2.22	-2.09	-2.01	-0.77	-1.38
	情報・通信業	1.88	1.78	0.76	-0.42	-1.23	-2.49	-2.99	-1.74	-0.62	-0.50	-0.87	-0.82	-0.87
	陸運業	0.48	-0.71	-1.34	-1.59	-1.21	-1.98	-2.19	-1.46	-2.11	-2.20	-2.28	-0.95	-1.51
	建設業	1.89	0.48	1.67	1.92	2.10	1.60	2.29	0.94	-0.12	-1.92	-1.57	-1.60	-2.27
	その他製品	0.92	-0.46	-0.26	-1.63	-2.66	-2.48	-2.18	-1.61	-1.70	-1.71	-1.61	-1.06	-0.78
	サービス業	-1.63	-1.92	-1.88	-1.80	-1.30	-2.03	-2.48	-1.80	-1.52	-0.74	-0.53	0.91	1.87
	金属製品	-0.84	-2.44	-3.72	-2.54	-1.63	-2.23	-1.86	-1.64	-1.31	-0.15	1.64	1.32	0.43
	空運業	-1.75	-3.40	-2.37	-2.42	-1.71	-1.78	-1.37	-1.74	-2.19	-1.82	-1.38	-0.78	-0.96
	倉庫・運輸関連業	1.04	0.26	-0.11	-0.10	-0.06	-0.12	-0.76	0.35	-1.22	-1.77	-2.62	-0.70	-2.06
	不動産業	1.32	0.36	-0.14	0.62	1.12	0.46	2.67	0.29	-0.27	-3.37	-2.70	-1.49	-2.24
金融	銀行業	0.90	0.19	0.10	2.54	1.93	2.83	1.68	1.20	0.76	1.80	1.67	2.24	1.91
	保険業	-0.17	-1.63	-2.90	-1.99	-1.08	-1.46	-0.82	0.91	-0.17	0.04	0.24	1.43	0.80
	証券・商品先物取引業	1.44	0.78	0.34	0.96	1.51	1.64	0.38	-0.14	-0.66	-1.78	-1.60	0.27	0.07
ディフェンシブ	その他金融業	-0.07	-0.92	-1.67	0.06	1.65	0.32	2.41	0.45	-0.38	3.01	1.52	2.39	0.98
	医薬品	-1.50	-1.33	-1.93	-1.11	-0.78	-1.04	-0.49	0.38	-1.51	-2.64	-3.16	-1.32	-1.52
	食料品	-1.70	-1.89	-1.73	-1.57	-1.61	-1.68	-1.28	-0.75	-1.17	-1.28	-1.53	-0.13	-0.29
	水産・農林業	-0.15	-0.83	-0.23	0.38	0.05	0.50	1.26	1.47	-1.84	-2.17	-2.62	-1.11	-1.88
	電気・ガス業	1.34	0.42	1.60	0.89	1.11	0.35	0.97	1.85	-0.50	-2.06	-2.76	-1.68	-1.87

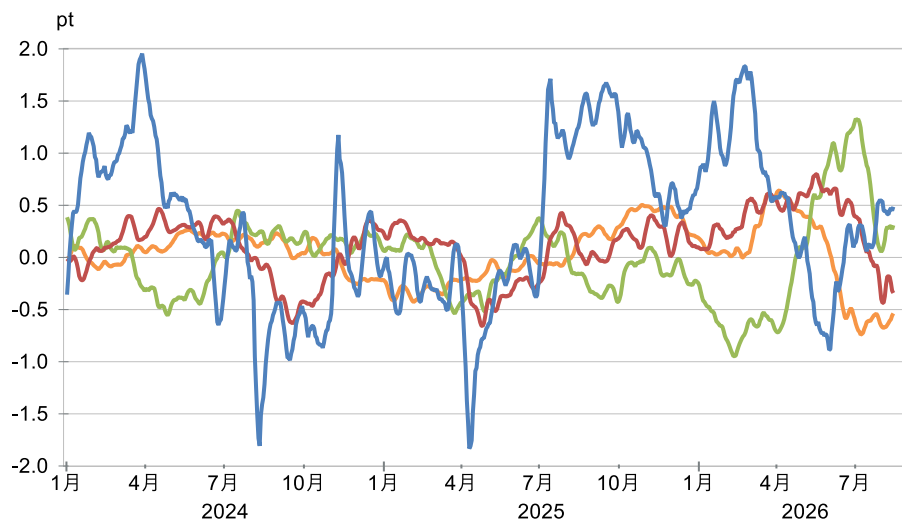
出所：Bloomberg、りそなホールディングス



出所：Bloomberg、りそなホールディングス

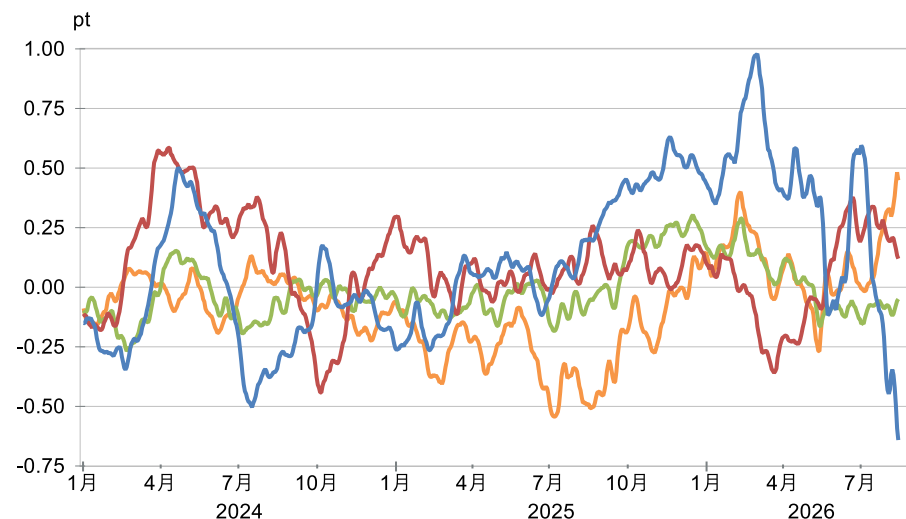
図表：日本株のテーマ①

— PC1(市場ベータ) — PC2(シクリカルvsディフェンシブ) — PC3(ハイテク) — PC4(資源)



図表：日本株のテーマ②

— PC5(国際物流) — PC6(金融・資本市場) — PC7(人流・モビリティ) — PC8(ヘルスケア・バイオ)



- 相場のテーマを基に投資妙味のある業種を絞り込むことを目的とし、主成分分析を行った
- 日本株式市場を対象に、東証33業種別指数のリターンを使った。筆者の所感では、PC1～PC4はある程度相場全体に影響するテーマである一方、PC5～PC8はやや個別色の強いテーマであるとの印象を受けた

出所：Bloomberg、りそなホールディングス

図表：東証33業種別の12ヵ月先予想EPS成長率(2023年末以降)

		2024/03	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	直近値
TOPIX		4.4	9.7	12.7	12.5	16.9	12.3	17.6	26.0	32.7	42.2	49.3
外需	電気機器	2.3	6.9	14.2	16.0	17.6	13.3	20.5	25.7	43.9	66.0	82.3
	輸送用機器	-0.1	8.8	1.3	-5.0	-6.7	-30.5	-24.7	-12.6	-18.4	-19.2	-6.2
	機械	2.5	11.0	12.7	13.1	13.4	10.9	15.2	16.8	21.5	35.2	42.7
	精密機器	-1.0	7.7	14.2	16.4	15.3	11.3	12.3	19.6	20.8	30.0	38.7
シクリカル	化学	-4.8	-3.6	6.6	12.8	10.9	6.6	11.3	8.4	11.0	14.9	16.5
	卸売業	2.4	10.0	3.3	7.3	5.1	8.5	8.8	12.5	19.1	30.2	37.5
	鉄鋼	16.7	21.4	20.6	-18.6	-13.9	-32.0	-23.2	-14.2	-22.0	-19.7	-17.1
	非鉄金属	12.5	36.4	41.0	38.7	48.6	42.4	59.7	107.0	149.2	223.2	243.3
	ガラス・土石製品	-0.9	2.6	0.3	7.3	11.8	2.8	6.7	13.3	16.6	23.4	34.4
	繊維製品	-2.2	1.5	7.8	10.9	17.1	9.8	5.2	21.5	58.1	41.1	48.2
	石油・石炭製品	13.5	39.3	34.4	33.7	65.9	-5.9	19.7	58.7	177.1	132.9	139.6
	ゴム製品	-0.2	5.5	1.6	0.6	-2.7	-6.2	5.3	13.6	16.2	16.1	18.5
	海運業	11.5	25.0	63.5	50.9	45.8	31.3	24.7	2.5	7.7	11.5	24.5
	パルプ・紙	0.1	4.7	1.8	-11.0	-8.4	-16.6	-13.7	-5.7	-20.3	-21.0	-19.3
内需	鉱業	4.9	10.8	5.1	-4.1	6.1	-1.6	11.5	16.7	30.8	52.6	49.4
	小売業	1.2	3.1	7.7	4.6	8.6	6.0	8.3	13.6	12.1	19.2	22.0
	情報・通信業	0.6	-3.1	3.6	1.9	4.3	11.1	9.9	14.8	23.1	42.2	27.4
	陸運業	11.6	14.4	18.9	24.4	74.2	31.5	33.4	36.2	37.6	39.1	40.9
	建設業	0.3	4.0	7.7	15.1	21.8	27.5	32.1	41.3	54.1	60.8	64.9
	その他製品	9.4	13.9	17.4	14.6	26.7	19.1	34.0	40.6	43.2	45.6	53.1
	サービス業	6.2	15.3	22.6	25.9	26.4	32.2	35.4	36.0	50.7	64.9	76.5
	金属製品	6.0	-1.7	-3.1	-0.3	0.7	-5.0	-0.5	-1.3	1.0	-1.0	6.3
	空運業	8.1	5.7	5.8	6.6	6.8	28.3	19.9	21.6	16.1	3.0	11.9
	倉庫・運輸関連業	2.3	21.3	21.4	28.5	25.6	34.5	34.6	35.5	38.2	43.5	44.7
	不動産業	6.0	5.7	7.5	13.1	15.5	20.5	33.1	37.2	43.3	36.4	41.4
金融	銀行業	23.2	24.5	24.8	29.9	43.9	42.5	59.5	82.0	93.9	112.9	124.3
	保険業	27.5	46.4	61.9	52.1	63.5	74.5	81.9	85.2	95.5	101.8	97.4
	証券・商品先物取引業	7.2	-0.1	33.9	19.3	32.7	49.8	64.0	155.5	108.9	111.2	151.1
	その他金融業	3.7	8.3	8.8	8.5	16.4	9.8	15.3	16.9	24.4	50.1	61.3
ディフェンシブ	医薬品	-2.8	-5.7	0.7	5.8	16.1	20.7	28.8	31.7	35.2	33.2	33.5
	食料品	4.3	7.9	10.0	12.3	9.8	8.8	14.3	22.4	29.0	32.6	34.8
	水産・農林業	25.5	34.5	32.8	30.6	32.5	23.8	24.5	25.3	32.8	28.8	30.5
	電気・ガス業	6.9	19.8	17.1	14.8	13.5	31.3	-7.0	0.8	4.1	10.8	18.5

出所：Bloomberg、りそなホールディングス

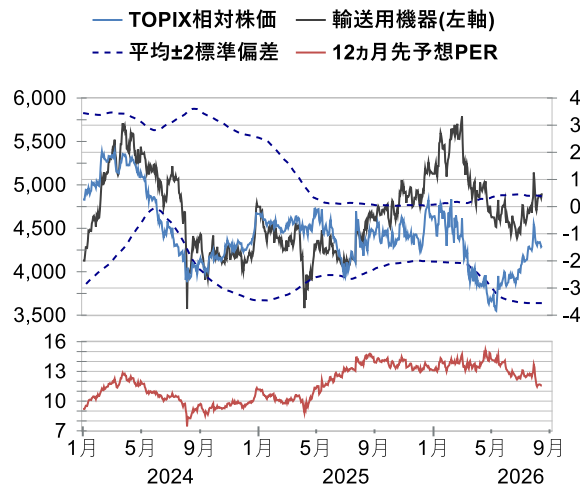
©注意事項
 当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

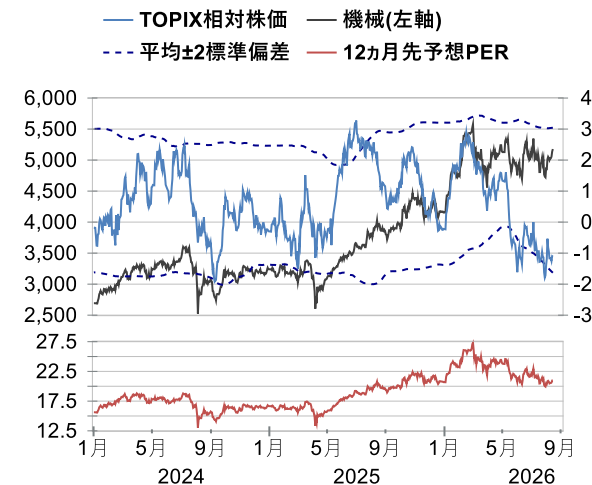
図表：電気機器



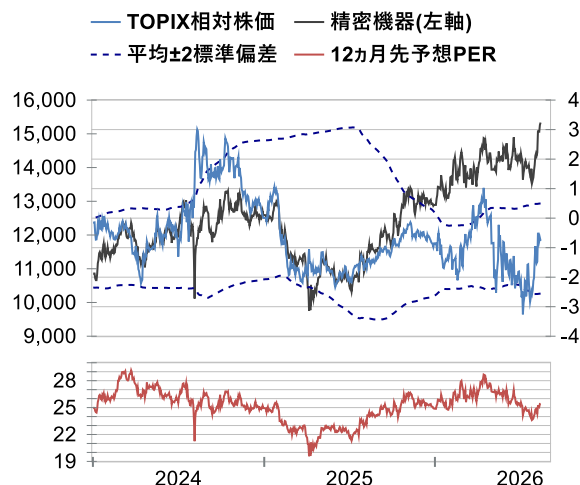
図表：輸送用機器



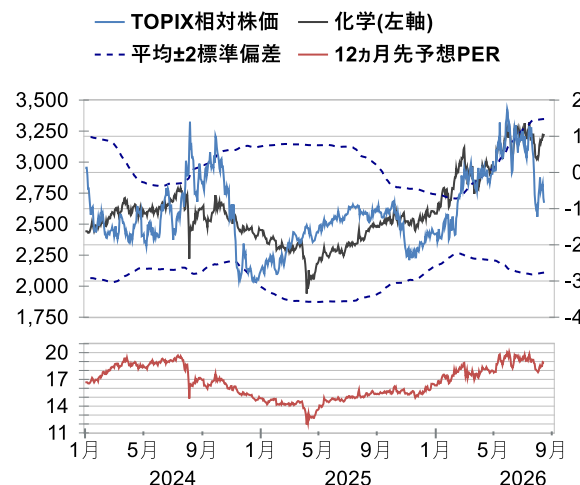
図表：機械



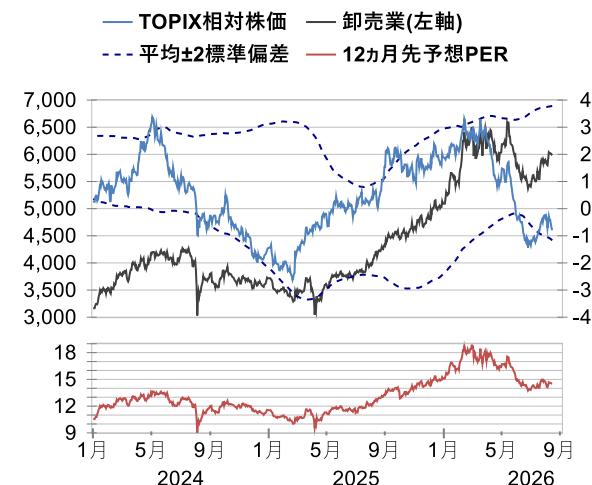
図表：精密機器



図表：化学



図表：卸売業



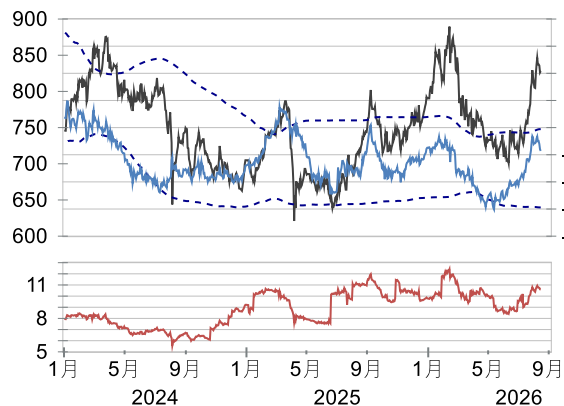
注：250営業日のデータを使って標準化した
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

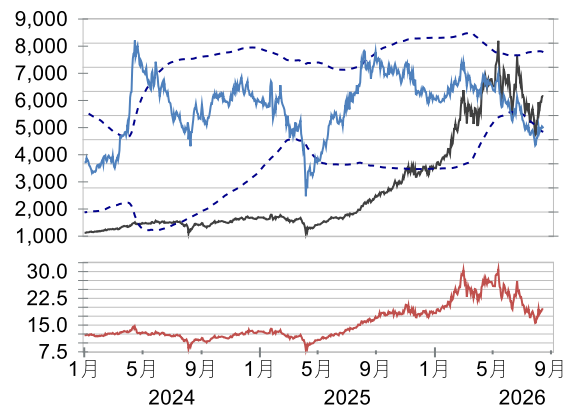
図表：鉄鋼

— TOPIX相対株価 — 鉄鋼(左軸)
 - - - 平均±2標準偏差 — 12ヵ月先予想PER



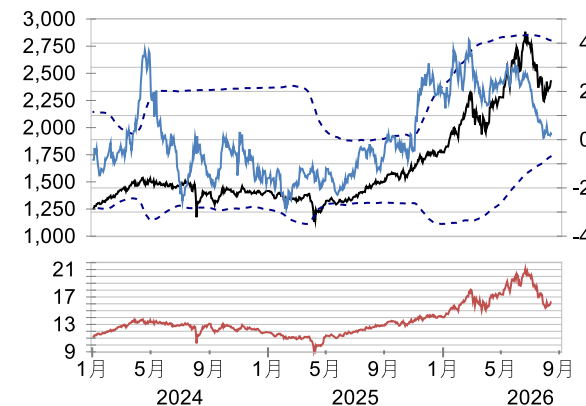
図表：非鉄金属

— TOPIX相対株価 — 非鉄金属(左軸)
 - - - 平均±2標準偏差 — 12ヵ月先予想PER



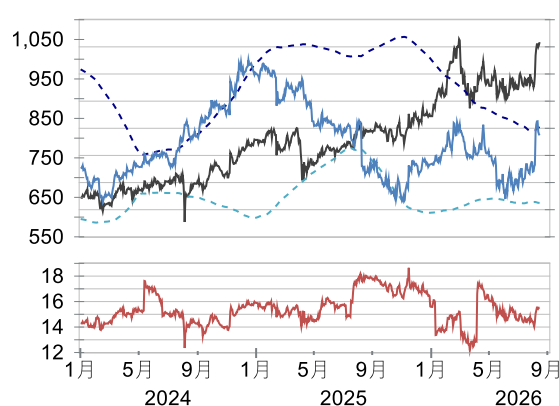
図表：ガラス・土石製品

— TOPIX相対株価 — ガラス・土石製品(左軸)
 - - - 平均±2標準偏差 — 12ヵ月先予想PER



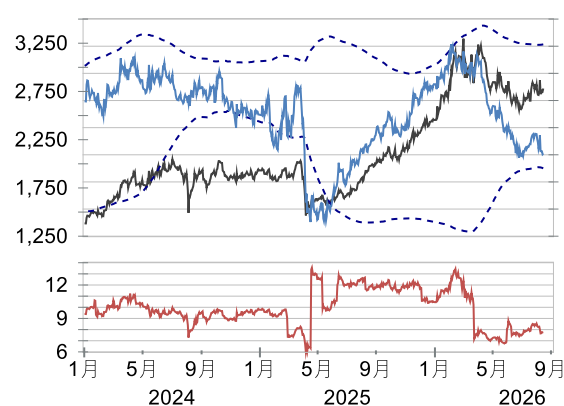
図表：繊維製品

— TOPIX相対株価 — 繊維製品(左軸)
 - - - 平均±2標準偏差 — 12ヵ月先予想PER



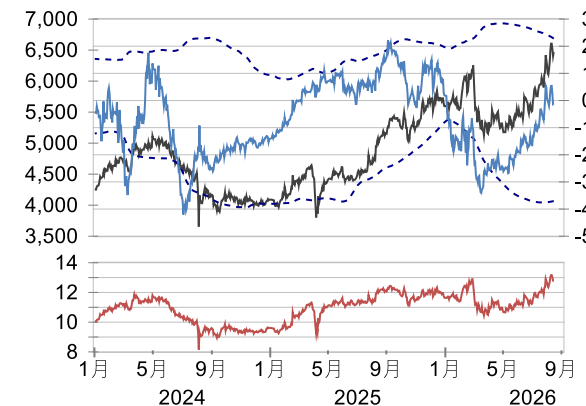
図表：石油・石炭製品

— TOPIX相対株価 — 石油・石炭製品(左軸)
 - - - 平均±2標準偏差 — 12ヵ月先予想PER



図表：ゴム製品

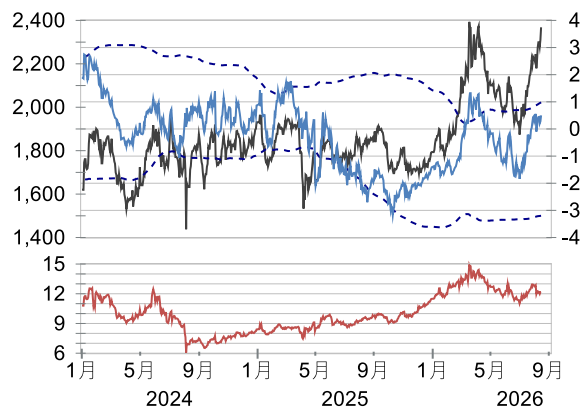
— TOPIX相対株価 — ゴム製品(左軸)
 - - - 平均±2標準偏差 — 12ヵ月先予想PER



注：250営業日のデータを使って標準化した
 出所：マクロポンド、リそなホールディングス

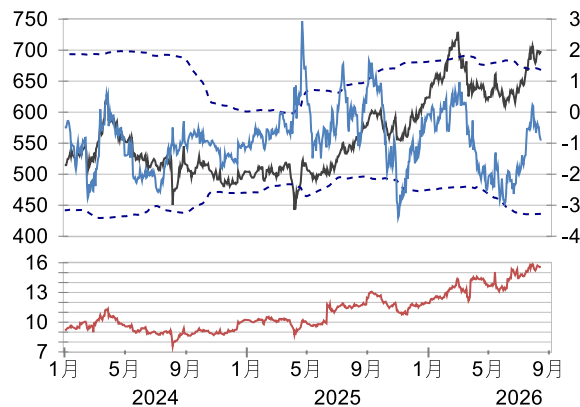
図表：海運業

— TOPIX相対株価 — 海運業(左軸)
 --- 平均±2標準偏差 — 12ヵ月先予想PER



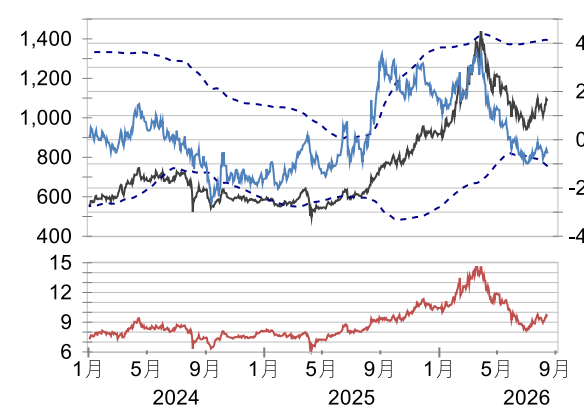
図表：パルプ・紙

— TOPIX相対株価 — パルプ・紙(左軸)
 --- 平均±2標準偏差 — 12ヵ月先予想PER



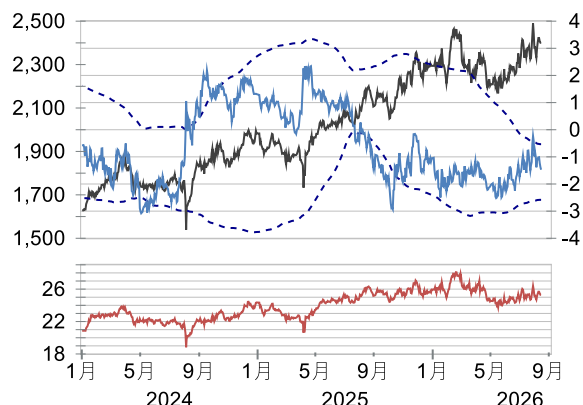
図表：鉱業

— TOPIX相対株価 — 鉱業(左軸)
 --- 平均±2標準偏差 — 12ヵ月先予想PER



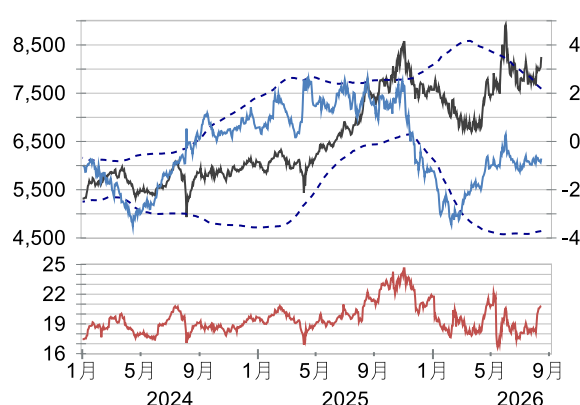
図表：小売業

— TOPIX相対株価 — 小売業(左軸)
 --- 平均±2標準偏差 — 12ヵ月先予想PER



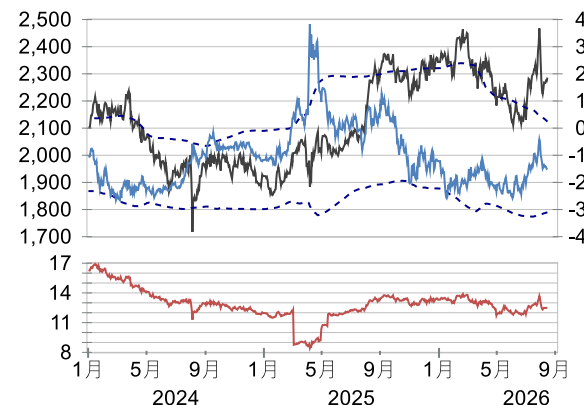
図表：情報・通信業

— TOPIX相対株価 — 情報・通信業(左軸)
 --- 平均±2標準偏差 — 12ヵ月先予想PER



図表：陸運業

— TOPIX相対株価 — 陸運業(左軸)
 --- 平均±2標準偏差 — 12ヵ月先予想PER



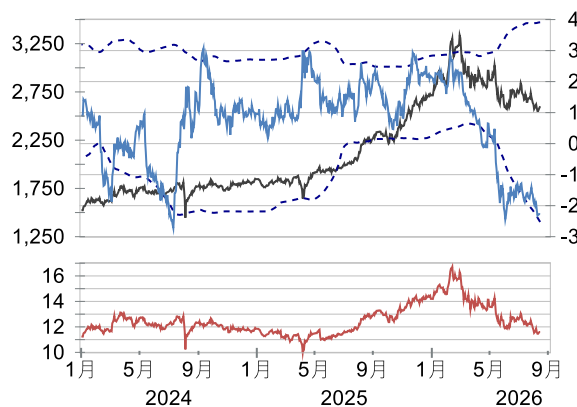
注：250営業日のデータを使って標準化した
 出所：マクロポンド、リそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項
 当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

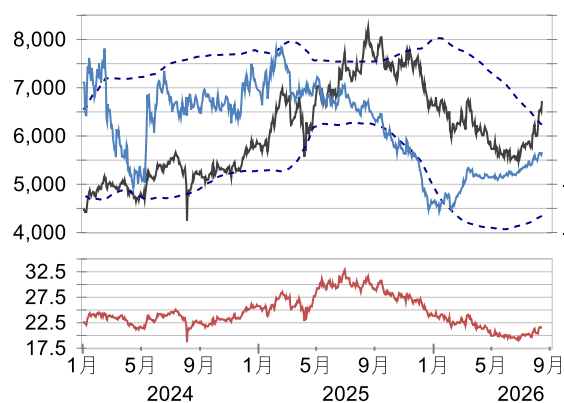
図表：建設業

— TOPIX相対株価 — 建設業(左軸)
 --- 平均±2標準偏差 — 12ヵ月先予想PER



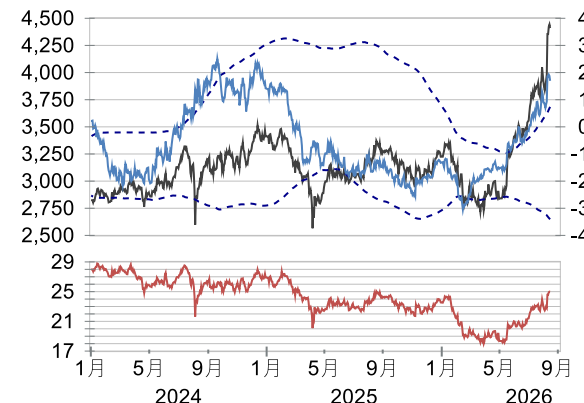
図表：その他製造業

— TOPIX相対株価 — その他製造業(左軸)
 --- 平均±2標準偏差 — 12ヵ月先予想PER



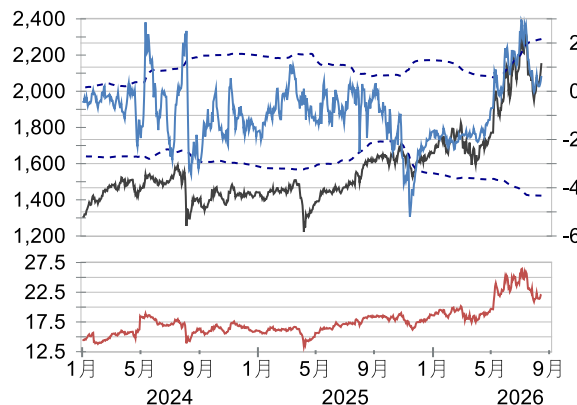
図表：サービス業

— TOPIX相対株価 — サービス業(左軸)
 --- 平均±2標準偏差 — 12ヵ月先予想PER



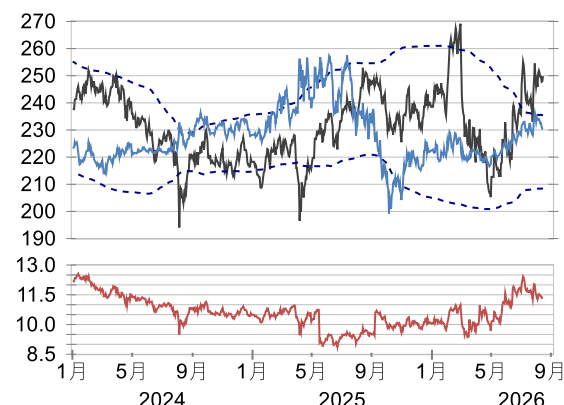
図表：金属製品

— TOPIX相対株価 — 金属製品(左軸)
 --- 平均±2標準偏差 — 12ヵ月先予想PER



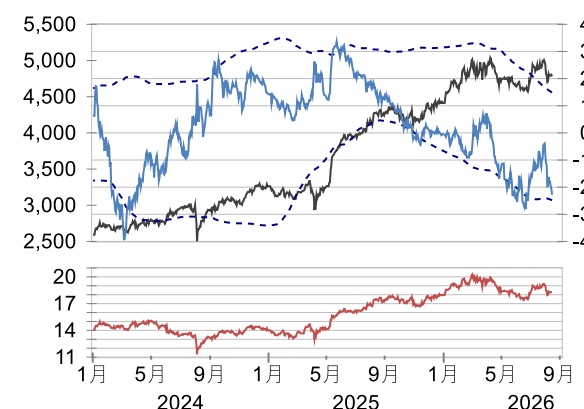
図表：空運業

— TOPIX相対株価 — 空運業(左軸)
 --- 平均±2標準偏差 — 12ヵ月先予想PER



図表：倉庫・運輸関連業

— TOPIX相対株価 — 倉庫・運輸関連業(左軸)
 --- 平均±2標準偏差 — 12ヵ月先予想PER

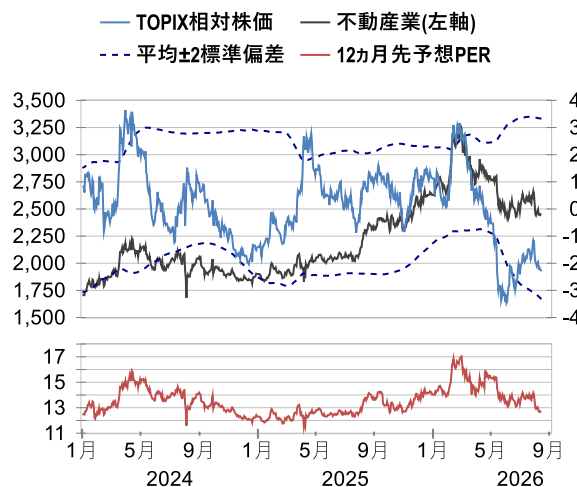


注：250営業日のデータを使って標準化した
 出所：マクロボンド、リそなホールディングス

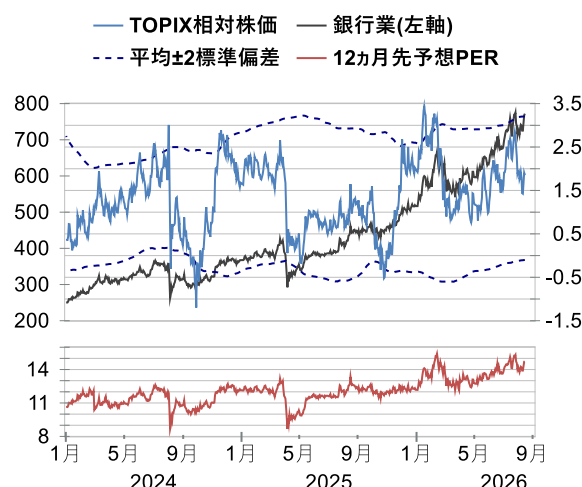
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項
 当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

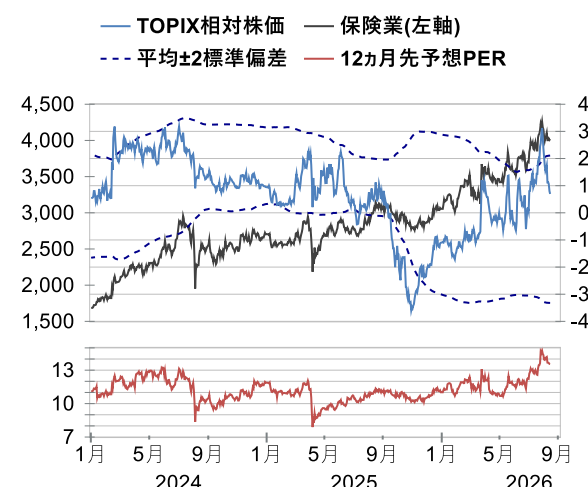
図表：不動産業



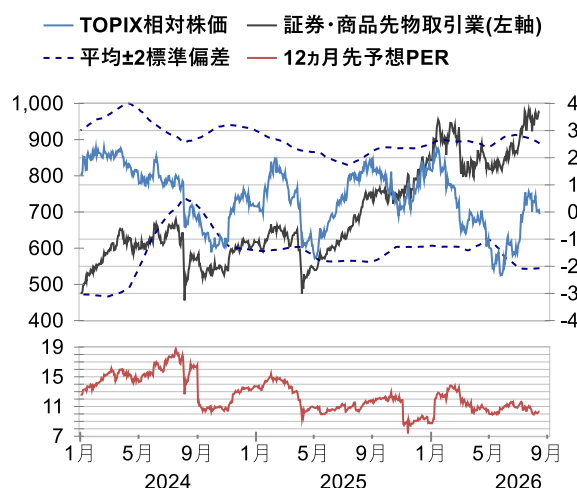
図表：銀行業



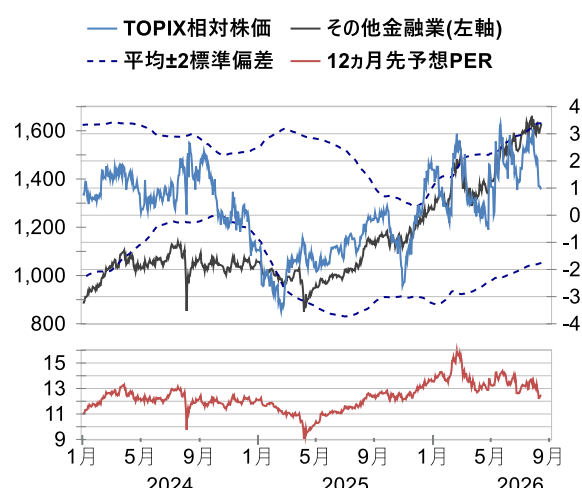
図表：保険業



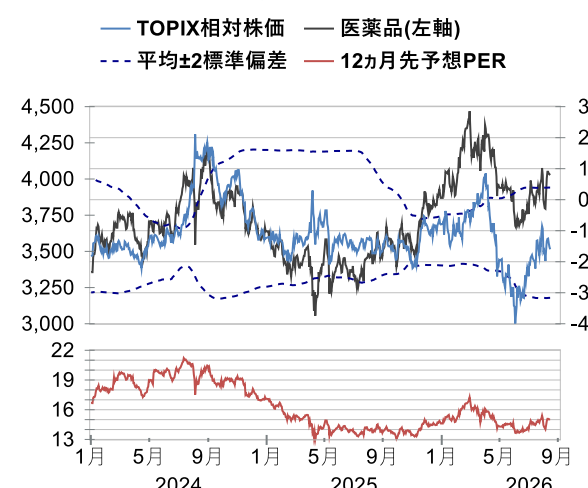
図表：証券・商品先物取引業



図表：その他金融業



図表：医薬品



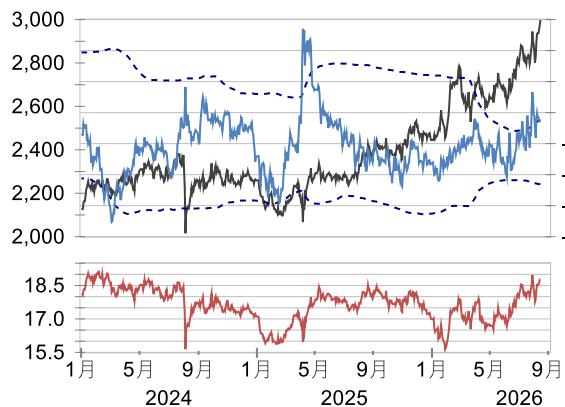
注：250営業日のデータを使って標準化した
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

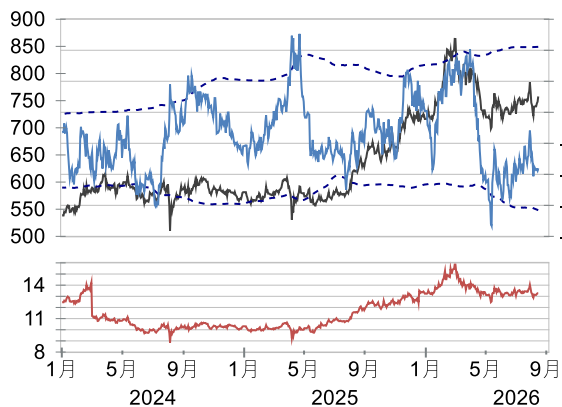
図表：食料品

— TOPIX相対株価 — 平均±2標準偏差
— 食料品(左軸) — 12ヵ月先予想PER



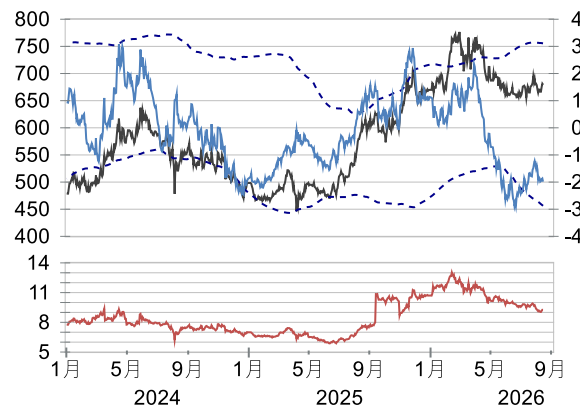
図表：水産・農林業

— TOPIX相対株価 — 水産・農林業(左軸)
— 平均±2標準偏差 — 12ヵ月先予想PER



図表：電気・ガス業

— TOPIX相対株価 — 電気・ガス業(左軸)
— 平均±2標準偏差 — 12ヵ月先予想PER



注：250営業日のデータを使って標準化した
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

業種別株価動向－米国＆欧州

図表：対SP500相対株価(250営業日データによる標準化ベース)

	-240D	-220D	-200D	-180D	-160D	-140D	-120D	-100D	-80D	-60D	-40D	-20D	直近値
資本財・サービス	0.14	-0.81	-1.31	-1.66	-0.87	0.85	3.10	1.45	0.63	-0.89	0.56	0.41	0.12
運輸	-1.44	-1.16	-2.01	-1.68	-0.92	-0.52	1.39	0.67	0.79	-0.71	-0.10	2.25	0.45
資本財	1.07	0.41	0.43	-0.06	0.46	2.09	3.66	1.90	1.18	-0.06	1.19	0.44	0.34
商業・専門サービス	-1.68	-2.22	-2.43	-2.10	-1.72	-1.40	-1.62	-1.29	-1.61	-1.65	-1.67	-0.86	-0.90
素材	-0.90	-1.81	-2.51	-2.00	-1.16	0.42	1.66	0.32	0.58	-1.08	-0.15	-0.71	-0.80
エネルギー	-1.09	-1.23	-1.68	-1.13	-1.26	0.32	2.09	3.34	1.02	1.39	0.06	0.56	0.60
情報技術	1.41	1.89	2.09	1.13	0.91	0.35	-0.13	-0.04	1.01	2.48	2.10	1.02	1.64
ソフトウェア・サービス	0.28	0.41	0.18	-2.12	-1.50	-2.34	-3.38	-1.94	-1.56	-1.44	-1.59	-1.27	-0.26
テクノロジー・ハード	-0.28	0.77	1.24	1.67	1.04	0.07	1.48	1.31	1.51	2.14	2.23	2.17	1.02
半導体・半導体製造装置	1.61	1.72	1.97	1.45	1.22	1.26	1.35	0.98	1.92	2.63	2.37	1.09	1.30
一般消費財サービス	-0.11	-0.08	-0.80	-1.24	-0.32	0.15	-3.18	-2.13	-0.94	-2.53	-2.55	-1.88	-1.76
自動車・自動車部品	-0.06	1.48	1.28	0.74	1.71	1.13	0.33	0.07	-0.53	-0.64	-0.83	-1.34	-2.18
一般消費財サービス	0.12	-1.38	-1.98	-1.72	-1.62	-0.35	-2.68	-1.62	0.10	-0.90	-1.98	-1.14	-0.75
消費者サービス	-0.51	-2.70	-2.67	-2.54	-1.14	-1.15	-1.39	-1.00	-1.10	-2.40	-1.36	-1.35	-0.88
耐久消費財・アパレル	-0.42	-1.07	-1.57	-1.84	-1.86	-1.18	-0.11	-1.32	-1.53	-2.83	-1.78	-1.48	-1.43
生活必需品	-1.65	-2.11	-1.94	-1.56	-1.53	-0.69	0.27	-0.15	-0.78	-0.39	-1.22	-0.92	-1.46
家庭用品・パーソナル用品	-1.83	-2.20	-2.08	-1.66	-1.61	-1.01	-0.22	-0.80	-1.43	-1.59	-1.08	-0.91	-1.53
食品・飲料・タバコ	-1.07	-1.72	-1.59	-1.25	-1.35	-0.79	0.28	-0.30	-1.21	-0.37	-1.03	-0.30	-1.03
生活必需品流通・小売	-1.41	-1.70	-1.82	-1.65	-1.49	-0.08	0.80	0.81	0.55	0.81	-1.05	-1.13	-1.31
コミュニケーション・サービス	1.59	1.78	1.59	2.74	1.75	1.69	0.98	1.11	1.00	1.26	-0.68	-1.15	-2.42
メディア・娯楽	1.62	1.90	1.85	2.72	1.83	1.72	0.80	0.87	1.04	1.38	-0.24	-0.67	-2.19
電気通信サービス	-0.04	-0.91	-2.03	-1.52	-1.75	-1.63	-0.16	0.13	-1.02	-1.47	-1.90	-1.61	-1.13
不動産	-1.48	-1.80	-1.70	-1.56	-1.80	-1.27	-0.26	-0.53	-0.38	-0.94	-1.15	-0.10	-1.53
不動産管理・開発	1.84	0.07	-1.15	-1.59	-1.52	-1.16	-2.80	-2.21	-1.88	-2.25	-1.82	-1.36	-1.06
エクイティ不動産投資	-1.55	-1.78	-1.63	-1.49	-1.75	-1.24	-0.06	-0.31	-0.12	-0.49	-0.66	0.44	-1.15
金融	-0.11	-1.02	-2.40	-1.95	-0.83	-1.77	-2.13	-1.50	-1.54	-2.27	-1.12	-0.32	-0.43
金融サービス	-0.36	-1.46	-2.26	-2.07	-1.20	-1.67	-2.27	-1.54	-1.64	-1.93	-1.25	-0.68	-0.69
銀行	1.52	1.47	-0.06	0.15	2.52	0.03	0.12	-0.32	0.30	-2.84	0.34	1.10	0.91
保険	-1.47	-1.57	-2.13	-1.36	-1.14	-1.42	-1.08	-0.80	-1.06	-1.52	-1.41	-0.08	-0.68
公益事業	-1.06	-0.70	-0.13	-0.29	-1.95	-1.75	0.57	0.55	-0.97	-2.08	-1.72	-1.21	-2.12
ヘルスケア	-1.41	-1.64	-1.04	0.13	-0.21	0.00	0.33	-0.26	-1.48	-1.89	-1.30	0.06	-0.03
ヘルスケア機器サービス	-1.57	-1.60	-1.16	-0.81	-1.07	-0.93	-0.92	-1.22	-1.90	-2.05	-1.86	-1.15	-1.06
医薬品・バイオテクノロジー	-1.22	-1.57	-0.86	1.09	0.71	0.95	1.46	0.82	-0.19	-0.65	-0.25	0.86	0.73

出所：Bloomberg、りそなホールディングス

図表：対STOXX600相対株価(250営業日データによる標準化ベース)

	-240D	-220D	-200D	-180D	-160D	-140D	-120D	-100D	-80D	-60D	-40D	-20D	直近値
自動車・部品	-1.14	-1.22	-1.92	-1.40	-1.38	-2.07	-2.00	-2.20	-1.85	-1.78	-2.03	-1.70	-1.52
工業製品サービス	1.52	1.83	1.35	-0.34	-0.29	0.37	-0.02	-0.65	-0.70	-1.06	-0.28	-1.67	0.66
テクノロジー	-2.02	-0.17	-0.11	-1.43	-1.62	-0.18	-1.85	-1.31	0.20	2.01	2.49	0.50	1.33
化学	-1.89	-2.63	-2.48	-2.09	-2.01	-1.66	-1.20	-0.76	-0.30	-0.53	-0.65	-0.04	-0.46
基礎資源	-0.56	0.53	1.28	1.52	2.51	3.20	2.73	1.71	1.70	1.56	0.96	0.21	0.54
メディア	-2.03	-1.90	-1.91	-1.69	-1.57	-1.86	-2.27	-1.81	-1.12	-0.92	-0.97	-0.83	-0.67
通信サービス	0.71	-1.76	-1.11	-1.61	-1.62	-1.22	1.16	2.08	1.04	2.16	0.17	-0.78	-0.83
建設・資材	0.72	-0.30	-0.45	0.39	-0.06	-0.93	-0.12	-1.68	-0.97	-2.50	-1.05	-2.47	-2.05
小売	-1.38	-0.24	-0.12	-0.66	0.75	0.06	-1.03	-1.78	-1.74	-2.19	-0.73	-0.49	-0.55
パーソナルケア・食品小売	-0.35	-2.17	-1.26	-1.56	-1.79	-2.13	-0.29	-1.33	-2.23	-2.60	-2.42	-0.98	-1.57
一般消費財・サービス	-1.29	-1.01	-0.72	-0.52	-0.66	-2.10	-2.17	-2.59	-2.00	-1.70	-0.89	-0.73	-1.14
旅行レジャー	-0.15	-0.86	-0.98	-0.51	-0.19	-1.62	-2.12	-1.68	-1.94	-1.37	-0.36	-0.67	-1.16
不動産	-1.21	-1.75	-1.52	-1.55	-1.81	-1.34	-0.92	-1.76	-1.26	-1.89	-2.08	-1.08	-1.46
銀行	1.53	1.41	1.30	1.49	1.88	1.82	1.30	0.62	0.71	0.90	2.07	2.09	2.26
保険	0.62	0.10	-0.44	-0.10	0.01	-2.30	-2.04	-1.10	-0.59	-1.33	-1.13	0.34	-0.25
金融サービス	-0.61	-1.92	-2.01	-2.24	-0.89	-1.35	-2.87	-1.56	-0.66	-0.45	-0.83	0.28	0.23
食品・飲料・たばこ	-0.94	-2.58	-1.74	-0.98	-1.64	-2.01	-0.98	-1.08	-1.39	-0.90	-1.77	-0.12	-1.61
ヘルスケア	-0.88	-0.70	-0.99	-0.21	-0.40	-0.28	-0.52	-1.24	-2.74	-2.03	-2.49	-1.30	-2.01
公益	0.04	0.23	1.27	1.28	0.80	1.42	2.38	2.62	1.89	0.76	0.29	0.62	-0.61
エネルギー	0.50	0.44	1.57	1.56	0.57	1.70	2.57	4.00	2.43	1.55	0.52	0.53	0.58

出所：Bloomberg、りそなホールディングス

ハイテク株動向

■WSTSによる半導体市場見通し

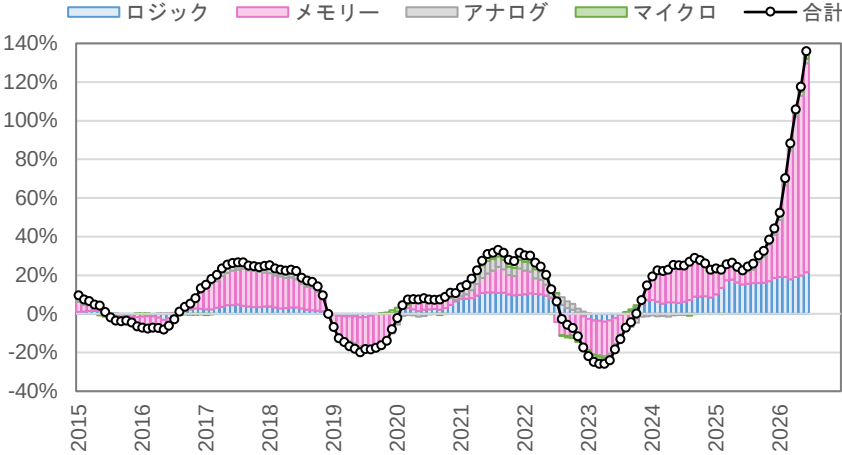
単位:10億ドル

⇒予想

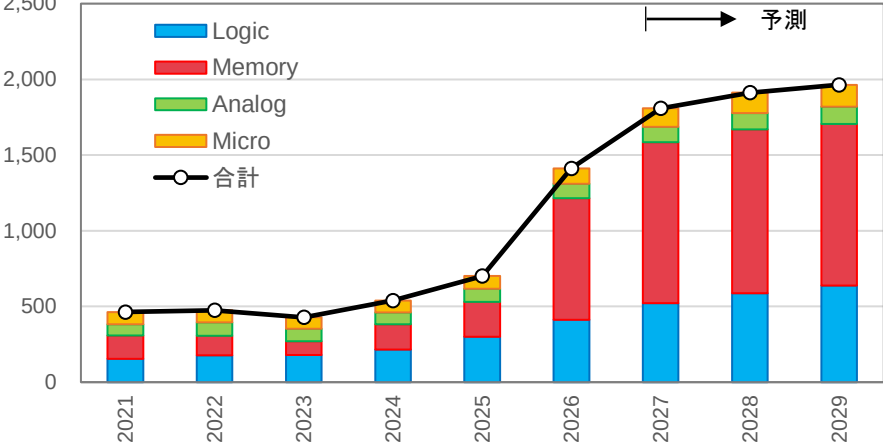
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
合計	463,001	474,401	428,442	539,505	700,975	1,412,326	1,808,533
Analog	74,105	88,983	81,225	79,588	86,519	95,358	101,662
Micro	80,221	79,073	76,340	78,633	84,867	101,655	121,966
Logic	154,837	176,578	178,589	215,768	299,547	411,371	522,820
Memory	153,838	129,767	92,288	165,516	230,042	803,941	1,062,085
前年比							
合計	28.2%	2.5%	-9.7%	25.9%	29.9%	101.5%	28.1%
Analog	33.1%	20.1%	-8.7%	-2.0%	8.7%	10.2%	6.6%
Micro	15.1%	-1.4%	-3.5%	3.0%	7.9%	19.8%	20.0%
Logic	30.8%	14.0%	1.1%	20.8%	38.8%	37.3%	27.1%
Memory	30.9%	-15.6%	-28.9%	79.3%	39.0%	249.5%	32.1%
前回予想からの修正率							
合計						61.5%	79.9%
Analog						3.7%	6.2%
Micro						5.2%	15.3%
Logic						5.2%	8.3%
Memory						172.7%	230.9%

出所：WSTS、リそなホールディングス

図表1：世界半導体出荷額 (YoY, 3ヵ月移動平均)



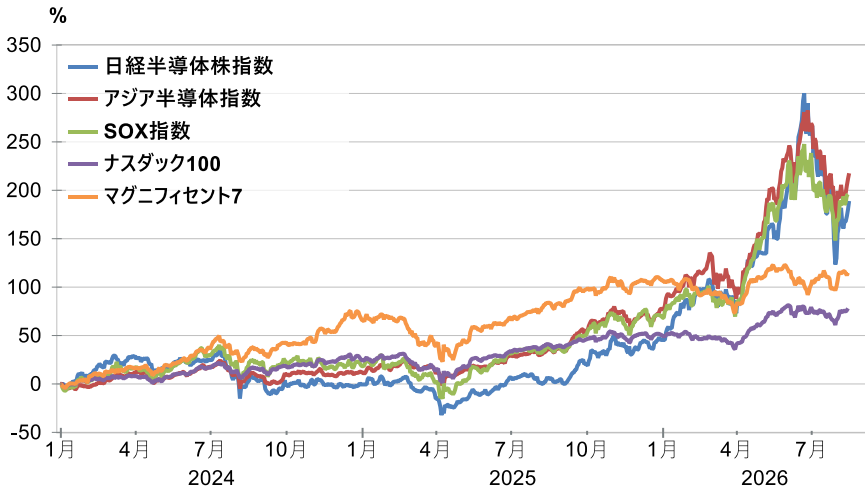
(10億ドル) 図表：世界のIC 製品別市場予測



図表：主要国指数及びハイテク指数の株価騰落率(2023年末以降)

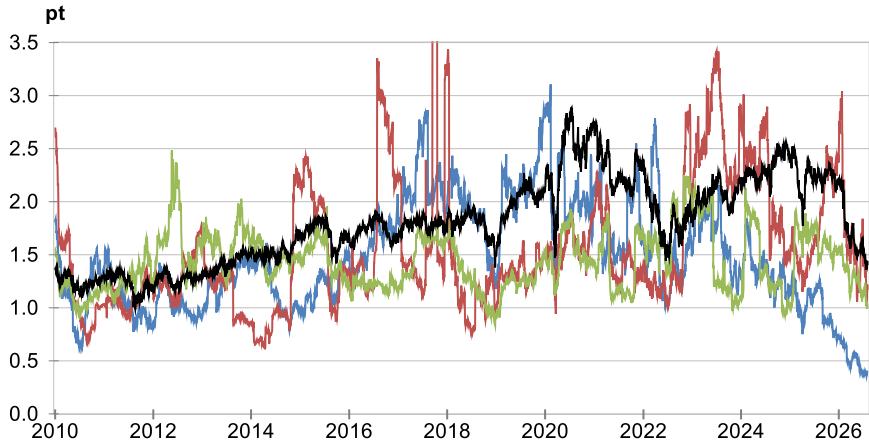
	2024/03	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	直近値
TOPIX	17.2	19.0	12.0	17.9	12.6	20.8	32.8	44.3	48.1	69.1	78.3
SP500	9.8	14.2	20.5	23.5	17.3	29.7	39.8	44.2	36.5	56.8	63.0
STOXX600	7.2	7.0	9.4	5.6	11.7	13.2	16.8	24.0	22.0	34.2	37.9
韓国総合株価指数	3.4	5.4	-2.3	-9.6	-6.6	15.7	29.0	58.7	90.3	219.2	163.2
上海総合指数	2.9	0.4	12.9	15.3	12.9	16.6	31.4	34.2	31.7	38.6	32.9
MSCI新興国	2.0	6.2	14.5	5.4	7.7	19.5	31.6	37.1	36.6	68.4	65.7
日経半導体株指数	29.0	25.1	-2.7	-0.5	-15.1	7.0	20.1	45.4	73.0	262.8	188.9
ナスダック100	8.0	16.5	18.7	25.4	14.1	34.2	46.0	50.7	40.5	79.2	78.0
マグニフィセント7	16.3	35.8	43.1	68.1	39.1	68.2	97.7	107.8	81.5	102.5	114.7
アジア半導体指数	12.5	17.8	9.0	12.6	10.5	29.2	55.2	77.7	87.9	269.2	217.6
SOX指数	16.5	30.0	22.9	19.4	1.5	31.8	51.3	70.3	80.3	238.5	196.0

図表：主要ハイテク指数と主要国指数のパフォーマンス(2023年末～)



図表：ハイテク企業のPEGレシオ(中央値)

— ナスダック100 — 半導体製造装置 — ハイパースケーラー — ファブレス

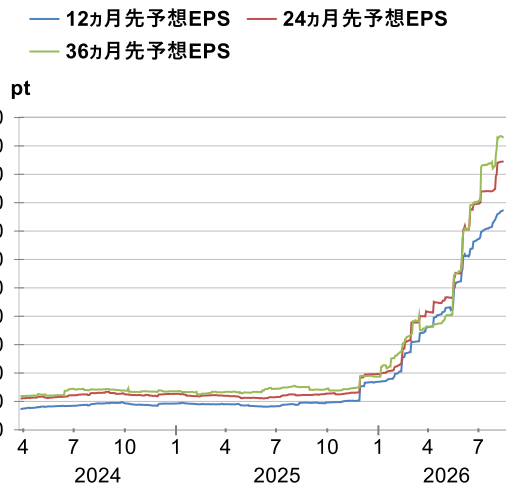


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

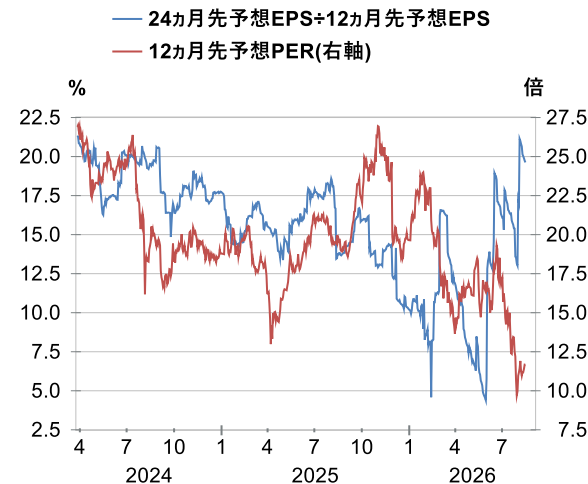
図表：日経半導体指数 vs MSCIワールド



図表：予想EPS－日経半導体指数



図表：予想EPS成長率と予想PER－日経半導体指数



図表：業績改善モメンタムと予想PER－日経半導体指数



図表：予想PBRと予想ROE－日経半導体指数



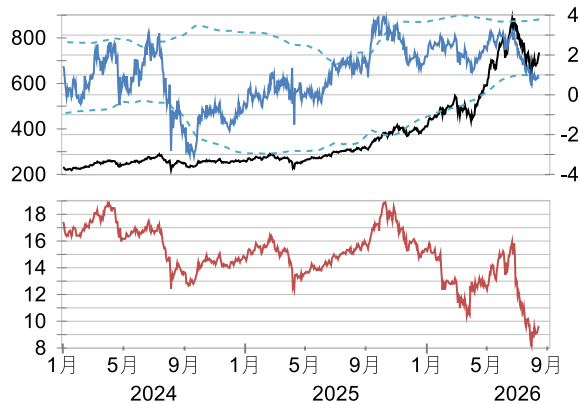
図表：日経半導体指数の予想配当利回りと10年金利



注：予想について、特に断りがない場合は12ヵ月先予想
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

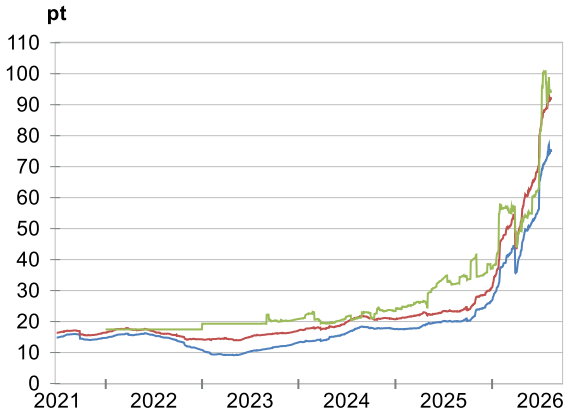
図表：アジア半導体指数 vs MSCIワールド

— MSCIワールド相対株価 — アジア半導体指数 (左軸)
 - - - 平均±2標準偏差 — 12ヵ月先予想PER



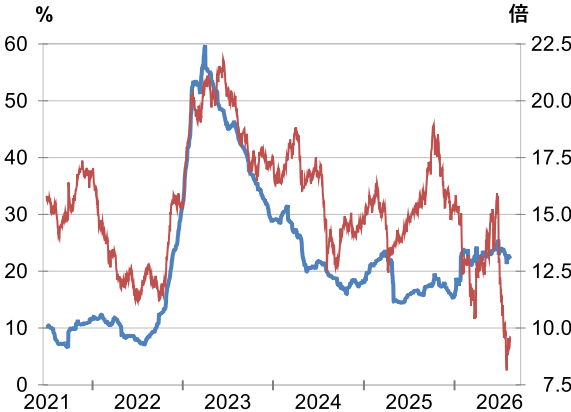
図表：予想EPS—アジア半導体指数

— 12ヵ月先予想EPS — 24ヵ月先予想EPS
 — 36ヵ月先予想EPS



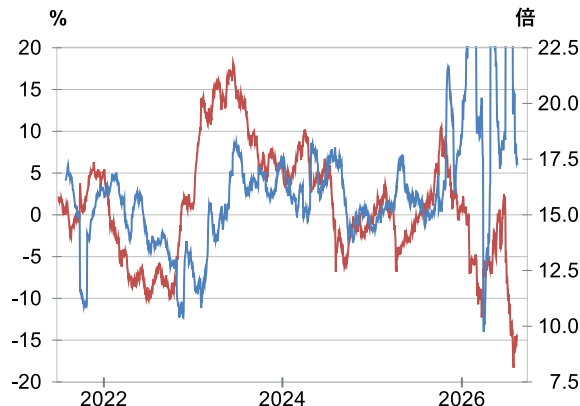
図表：予想EPS成長率と予想PER—アジア半導体指数

— 24ヵ月先予想EPS+12ヵ月先予想EPS
 — 12ヵ月先予想PER(右軸)



図表：業績改善モメンタムと予想PER—アジア半導体指数

— 12ヵ月先予想EPSの月次変化率
 — 12ヵ月先予想PER(右軸)



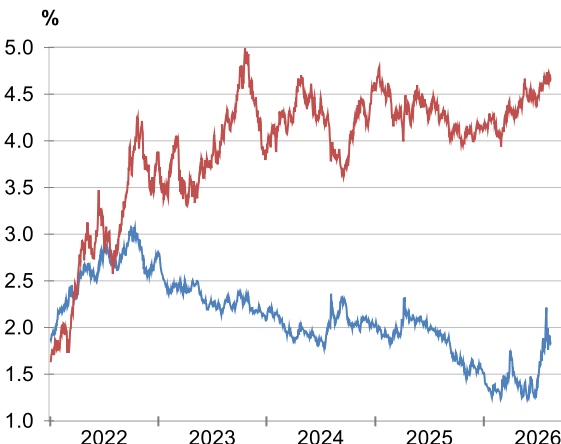
図表：予想PBRと予想ROE—アジア半導体指数

— 12ヵ月先予想PBR — 12ヵ月先予想ROE(右軸)



図表：アジア半導体指数の予想配当利回りと10年金利

— 12ヵ月先予想配当利回り — 米10年金利

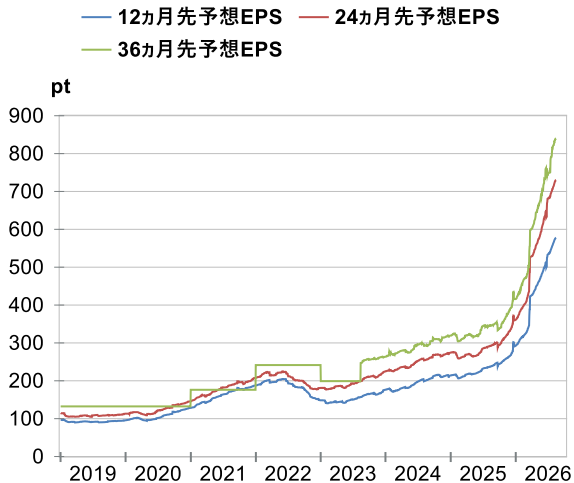


注：予想について、特に断りがない場合は12ヵ月先予想
 出所：マクロポンド、リそなホールディングス

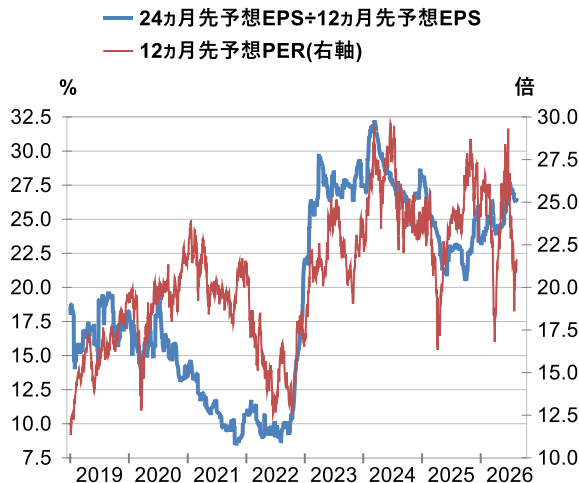
図表：SOX vs MSCIワールド



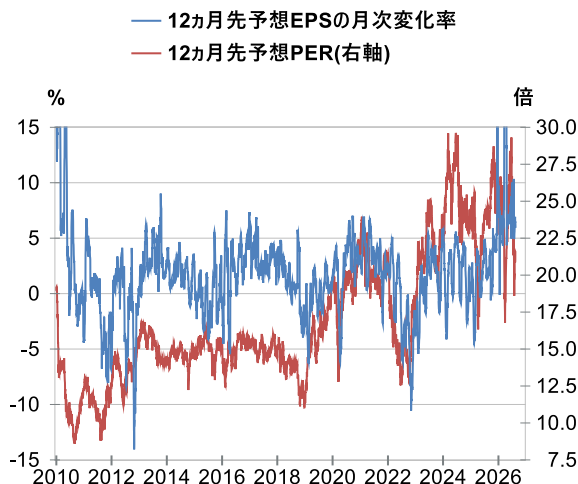
図表：予想EPS-SOX



図表：予想EPS成長率と予想PER-SOX



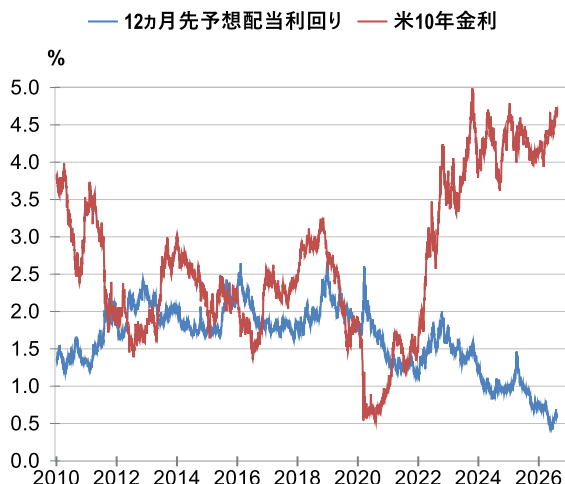
図表：業績改善モメンタムと予想PER-SOX



図表：予想PBRと予想ROE-SOX

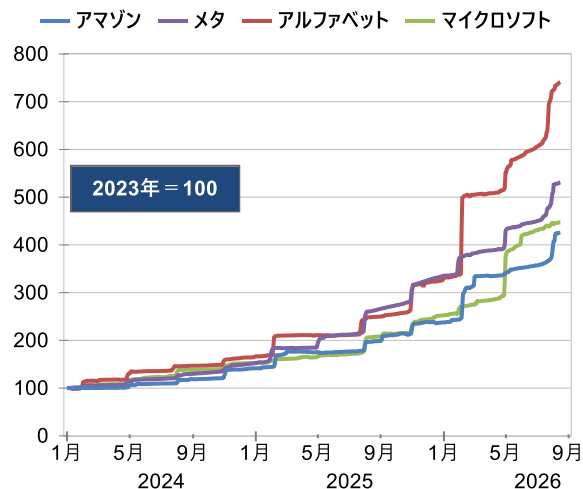


図表：SOXの予想配当利回りと10年金利

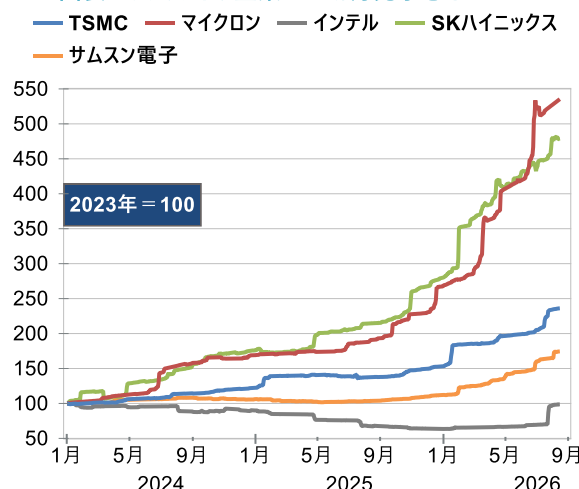


注：予想について、特に断りがない場合は12ヵ月先予想
出所：マクロボンド、リそなホールディングス

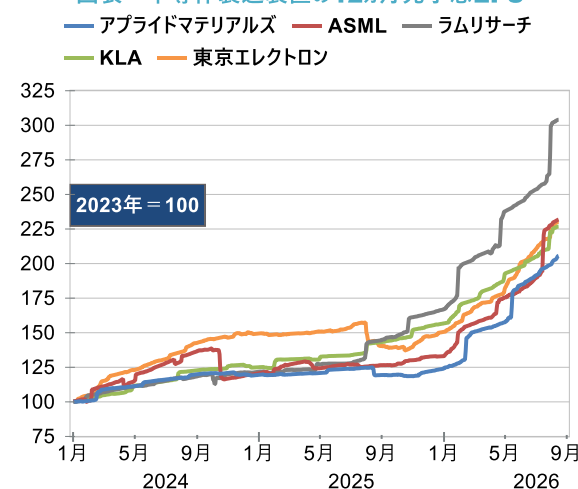
図表：ハイパースケーラーの12ヵ月先予想CAPEX



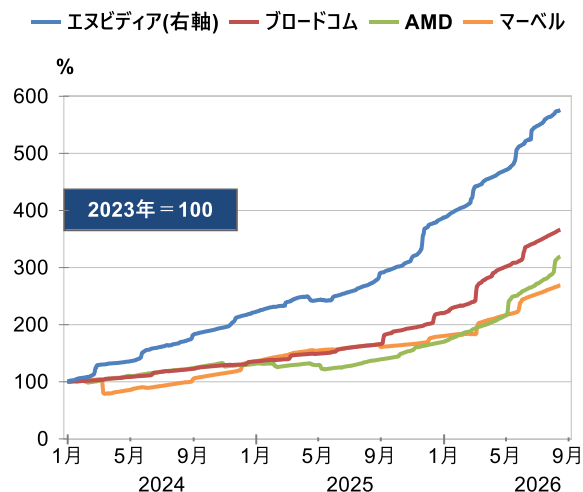
図表：ファウンドリ企業の12ヵ月先予想CAPEX



図表：半導体製造装置の12ヵ月先予想EPS



図表：ファブレスの12ヵ月先予想EPS成長率

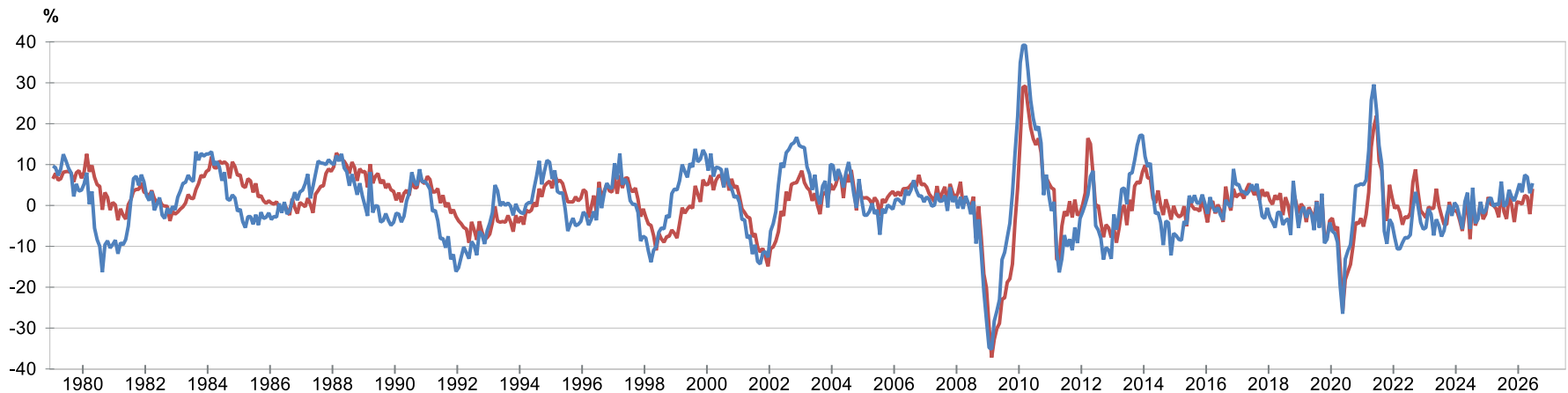


注：250営業日のデータを使って標準化した
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

日本経済

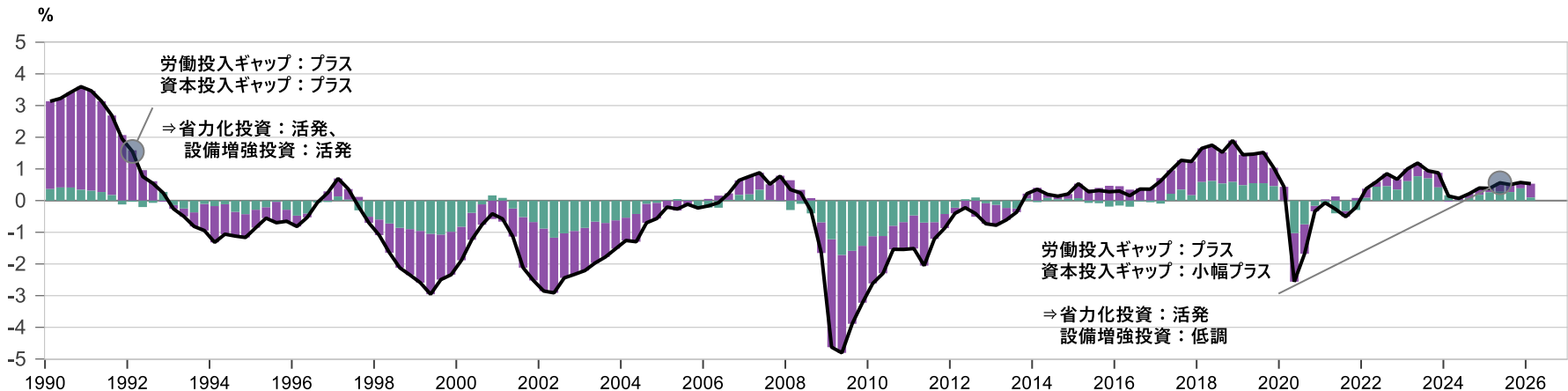
図表：鉱工業生産指数と在庫循環

— 在庫循環(出荷前年比－在庫前年比) — 鉱工業生産(前年比)



図表：GDPギャップと要因分解

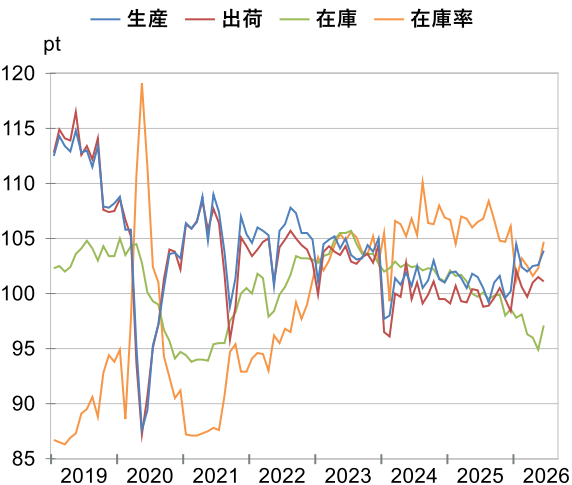
— GDPギャップ ■ 資本投入ギャップ ■ 労働投入ギャップ



注：在庫・出荷バランスは、出荷前年比－在庫前年比。業種別指数との連動性が一定程度認められる業種のみ掲載

出所：マクロボンド、リそなホールディングス

図表：鉱工業生産指数



図表：鉱工業生産指数 前月比(%)

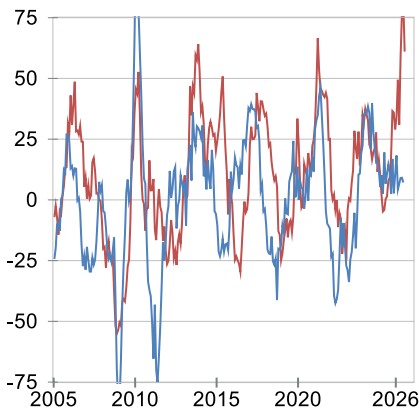
	2025/07	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04	2026/05	2026/06
生産	-1.0	-1.3	1.8	0.6	-2.0	0.6	4.3	-2.0	-0.4	0.5	0.1	1.3
出荷	-1.5	0.1	0.7	0.9	-1.0	-1.1	3.8	-1.5	-0.9	1.3	0.5	-0.4
在庫	0.4	-0.6	0.3	0.1	-1.9	0.6	-0.8	0.3	-1.8	-0.3	-1.1	2.3
在庫率	0.3	1.5	-1.6	-1.8	-0.1	1.3	-4.6	2.0	-0.7	-0.9	0.7	2.3

図表：鉱工業生産指数 前年比(%)

	2025/07	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04	2026/05	2026/06
生産	-1.5	-3.3	2.2	0.1	-4.2	0.9	0.7	0.4	2.4	2.0	-2.1	4.2
出荷	-2.5	-2.5	1.6	0.2	-3.0	0.3	1.2	-0.1	2.2	1.8	-2.0	2.7
在庫	-2.3	-2.9	-2.3	-1.9	-4.1	-2.8	-4.3	-3.4	-5.3	-5.0	-5.0	-2.7
在庫率	1.4	0.9	-1.2	-2.1	-0.6	-2.3	-3.7	-1.3	-5.6	-4.9	-0.8	-3.2

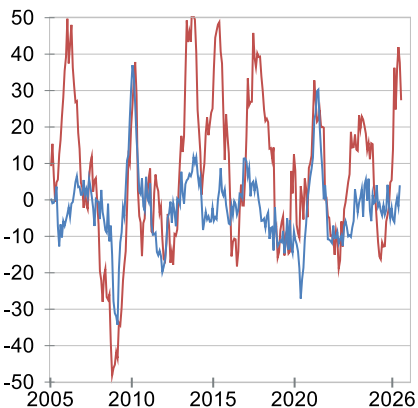
図表：在庫・出荷バランスと業種別指数前年比

— 電子部品・デバイス工業
— TOPIX電気機器指数



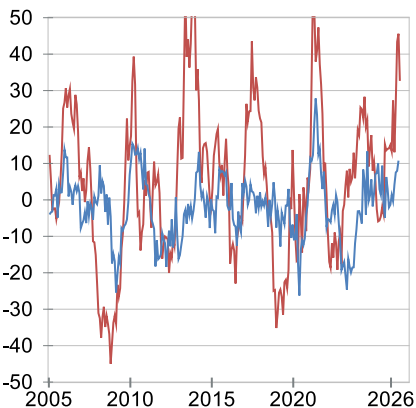
図表：在庫・出荷バランスと業種別指数前年比

— 化学工業(除く医薬品)
— TOPIX化学指数



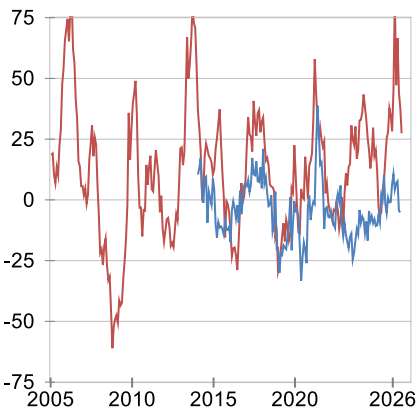
図表：在庫・出荷バランスと業種別指数前年比

— 金属製品工業
— TOPIX金属製品指数



図表：在庫・出荷バランスと業種別指数前年比

— 汎用・業務用機械工業
— TOPIX機械指数



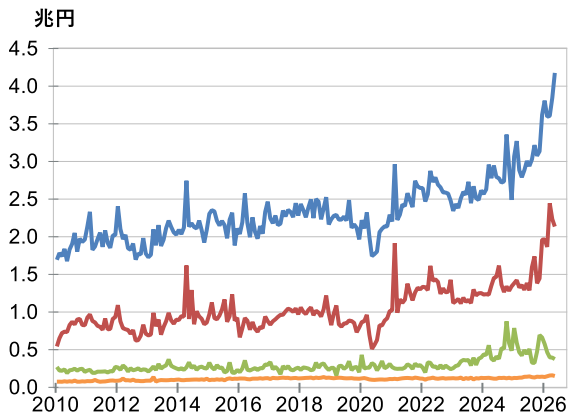
注：在庫・出荷バランスは、出荷前年比－在庫前年比。業種別指数との連動性が一定程度認められる業種のみ掲載
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

図表：機械受注 前月比(%)

	2025/06	2025/07	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04	2026/05
受注額合計(船舶を除く)	4.3	-2.2	3.0	6.2	-4.4	2.0	15.4	5.2	-5.6	0.3	6.6	8.6
製造業	-5.2	3.3	0.4	18.2	-12.3	-7.5	20.6	-12.5	30.7	-14.2	5.1	-14.9
非製造業	5.8	-2.8	-4.8	-7.9	24.9	-9.2	6.5	6.8	0.9	-6.0	6.7	-9.3
内需	-10.2	14.8	-35.8	-0.8	45.9	46.9	-4.7	-13.1	-19.0	-14.5	-0.9	-5.0
外需	6.9	-7.0	24.1	8.9	-20.5	4.7	35.5	0.2	-5.1	31.0	-8.6	-4.4
代理店	0.8	3.0	-7.0	-3.4	8.2	-1.7	1.9	-3.0	7.2	6.9	1.4	-5.8
販売額合計(船舶除く)	0.4	9.8	-16.0	2.5	5.5	2.3	2.9	18.0	-6.7	-7.3	23.5	-13.3
受注残高合計(船舶除く)	0.9	0.1	1.4	2.4	0.6	1.0	4.3	-1.5	2.6	2.4	1.3	2.2
受注残高/販売額	14.2	13.0	15.7	15.6	14.9	14.7	14.9	12.5	13.7	15.2	12.4	14.7

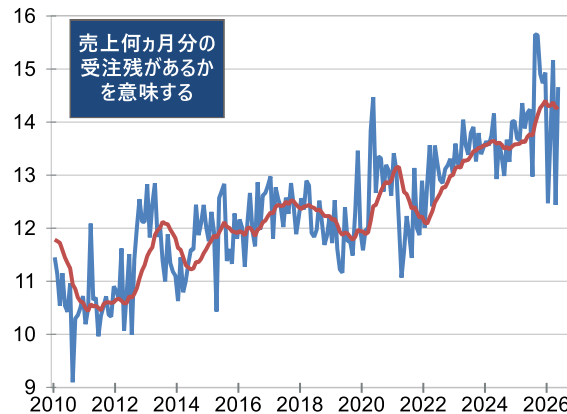
図表：機械受注

— 内需 — 外需
— 代理店 — 受注額合計(船舶を除く、右軸)



図表：受注残高/販売額

— 受注残高/販売額(12ヵ月移動平均) — 受注残高/販売額
 月



機械受注	販売額	受注残高	投資判断	備考
↑	↑	↑	強気	需要→売上→将来売上の理想形
↑	↑	↓	中立	受注消化局面。ピーク警戒
↑	↓	↑	強気	先行指標が牽引。仕込み
↑	↓	↓	中立	受注の質・持続性要確認
↓	↑	↑	中立	過去受注依存。後半戦
↓	↑	↓	弱気	最終局面の可能性
↓	↓	↑	弱気	悪化がこれから顕在化
↓	↓	↓	弱気	完全な下降局面

注：機械受注の数値は季節調整値
 出所：マクロポンド、リそなホールディングス

◎注意事項
 当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

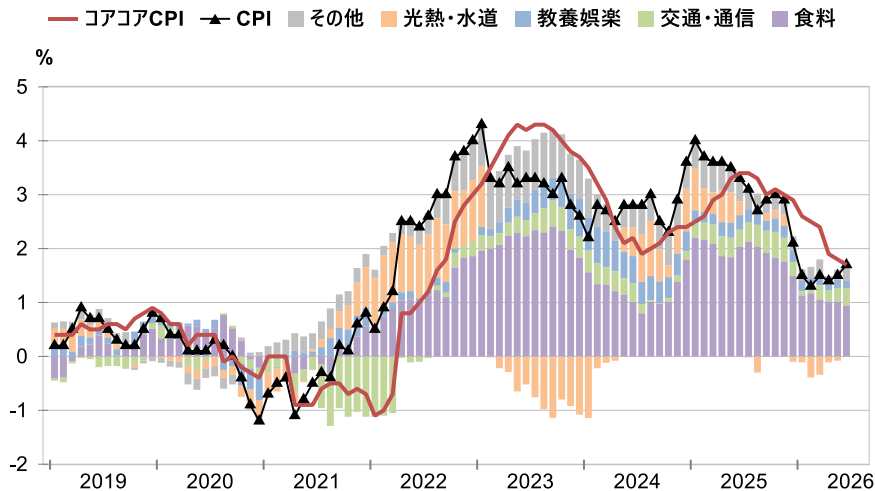
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

図表：機種別機械受注(前年比)

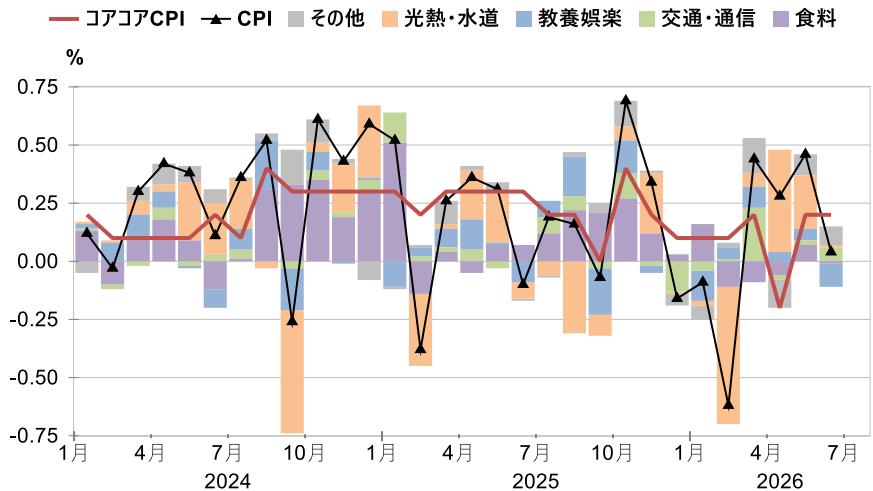
		2025/06	2025/07	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04	2026/05
原動機	原子力原動機	98.5	35.3	89.5	19.4	-57.2	17.9	331.2	30.1	81.2	5.4	-31.3	-27.2
	火力原動機	115.1	61.7	123.4	301.4	12.2	-24.6	140.9	1.0	11.4	-13.8	177.7	250.6
	内燃機関	-27.9	-27.1	-23.2	-12.7	-6.4	-13.2	4.5	0.9	7.1	22.3	53.5	8.8
重電機	発電機	118.2	91.1	23.1	245.9	187.9	-24.6	158.0	5.6	-10.3	31.2	609.2	83.1
	その他重電機	-2.3	14.4	16.1	20.5	8.2	0.7	57.1	22.2	-7.5	15.1	67.5	5.1
電子・通信機械	電子計算機等	-1.4	-7.4	-18.5	6.5	-5.8	4.8	30.5	41.0	47.3	12.2	44.3	41.3
	通信機	6.2	66.8	303.3	-34.5	20.9	-34.0	-0.9	-6.4	-15.2	-7.1	-3.8	171.8
	電子応用装置	44.5	53.9	6.5	38.3	19.4	14.1	29.5	-0.4	-14.5	-19.5	7.3	-1.8
	電気計測器	80.1	-61.0	46.3	76.8	-16.5	-16.5	95.9	89.1	45.5	107.5	71.4	296.2
産業機械	風水力機械	10.3	2.3	-13.9	20.9	-8.1	-13.2	12.0	10.5	9.5	2.9	13.9	5.0
	運搬機械	4.9	4.0	-8.1	-11.6	-14.4	-30.3	6.1	16.1	33.4	102.1	71.0	-21.4
	産業用ロボット	53.4	36.6	42.3	36.7	33.0	37.7	39.6	57.9	50.6	23.1	33.5	33.5
	金属加工機械	-30.3	-10.9	-11.5	-14.6	-27.5	22.6	14.5	5.3	49.5	10.2	38.2	66.0
	化学機械	-29.5	12.3	27.8	-25.8	-1.4	185.2	90.2	-5.4	7.0	442.5	-35.0	-52.5
	冷凍機械	20.0	11.4	5.0	3.3	18.6	-1.3	-3.7	8.3	1.3	-16.1	6.4	7.9
	合成樹脂加工機械	-25.9	-32.5	-37.1	5.6	38.5	35.9	36.2	21.7	8.6	-31.9	73.7	23.9
	繊維機械	5.5	-19.5	131.3	90.1	9.5	50.8	34.3	27.8	10.2	28.2	82.0	103.7
	建設機械	3.2	6.8	-9.3	4.6	14.0	23.5	23.4	17.2	10.6	21.2	11.6	9.0
	鉱山機械	23.6	22.6	-38.4	82.9	-10.1	-19.1	-49.0	-20.4	13.4	-42.7	-6.5	69.9
	農林用機械	10.6	13.1	5.7	36.1	45.1	12.8	36.0	36.5	43.8	31.9	1.3	-22.1
	その他	42.5	98.7	5.6	-42.0	28.0	22.6	52.8	-29.2	-20.0	42.1	-8.0	182.4

出所：マクロポンド、リそなホールディングス

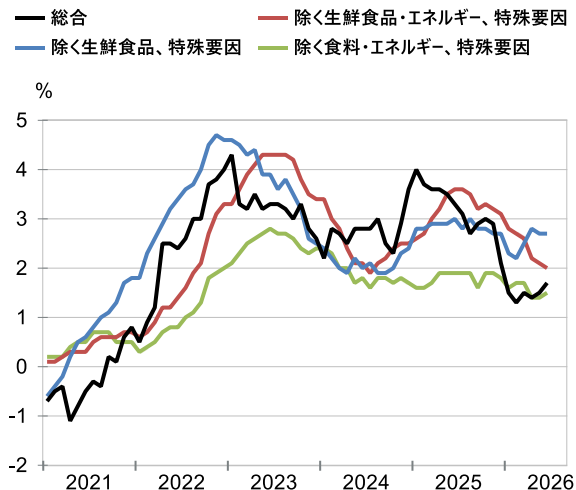
図表：CPIの前年比要因分解



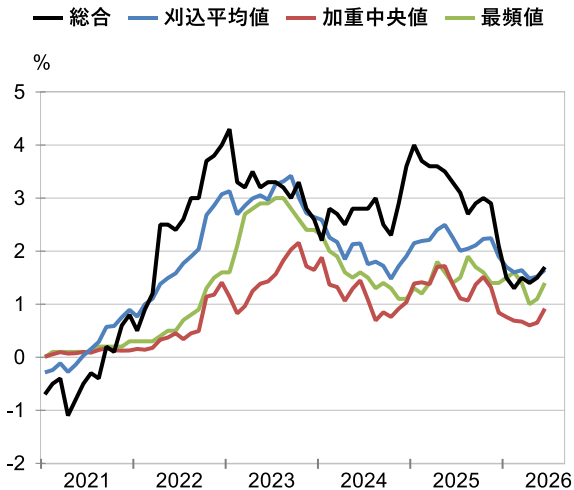
図表：CPIの前月比要因分解



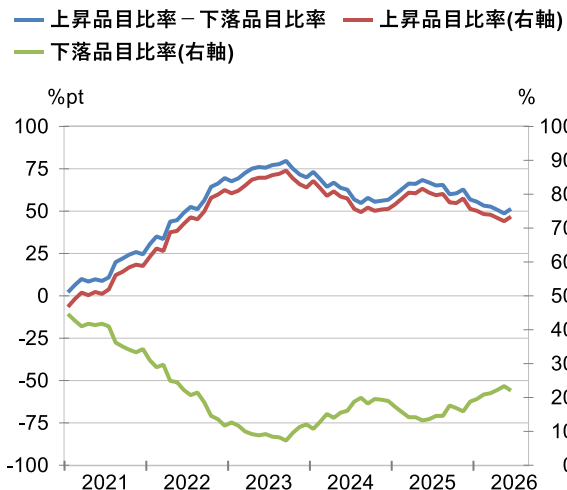
図表：特殊要因を除いた消費者物価



図表：刈込平均値・加重中央値・最頻値

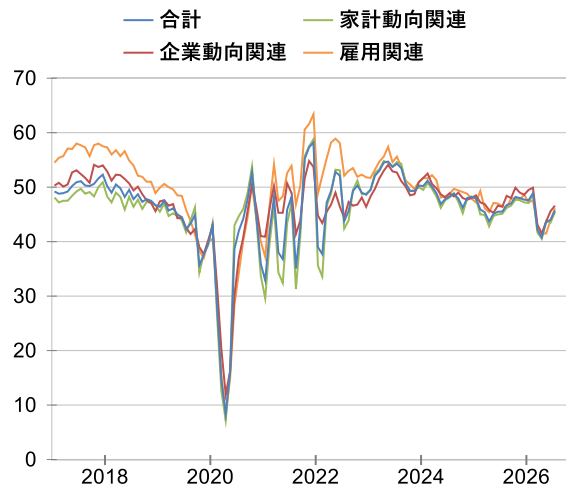


図表：上昇・下落品目比率



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

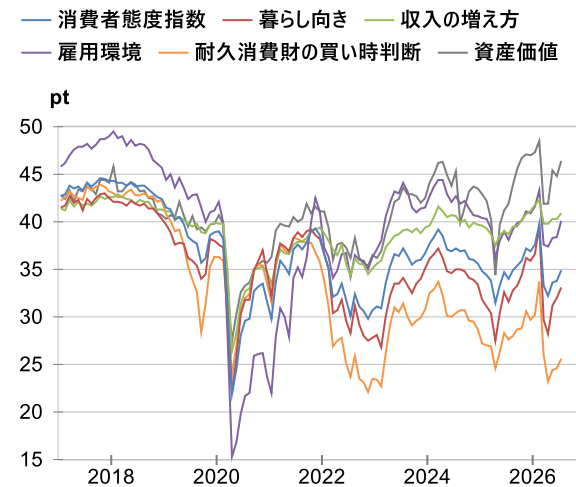
図表：景気ウォッチャー調査－現状判断



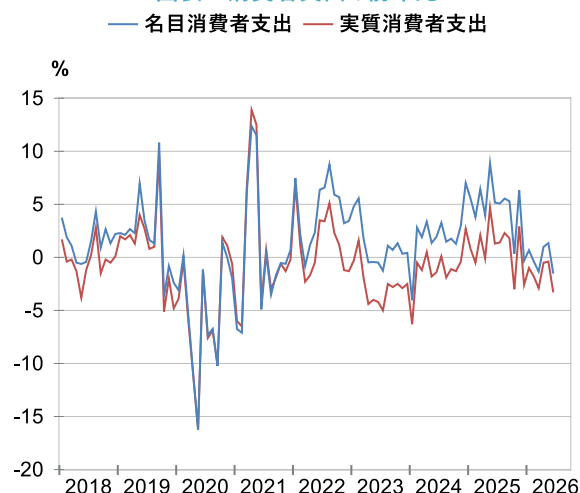
図表：景気ウォッチャー調査－先行き判断



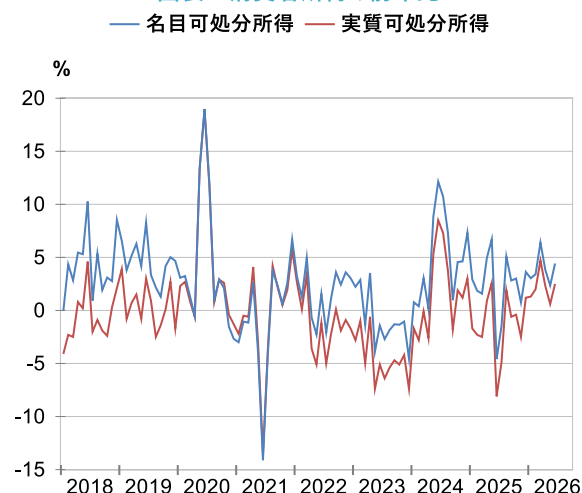
図表：消費者態度指数



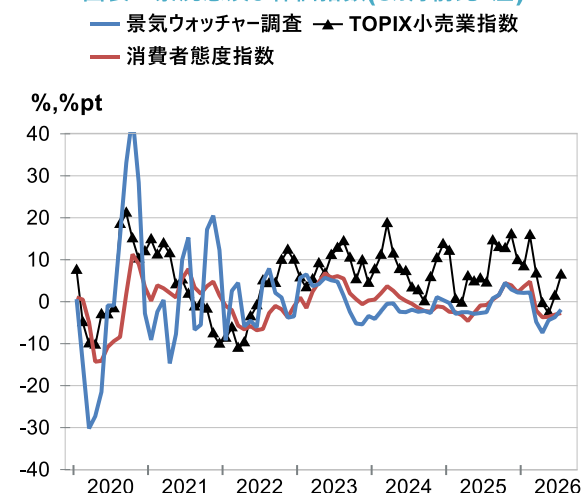
図表：消費者支出の前年比



図表：消費者所得の前年比

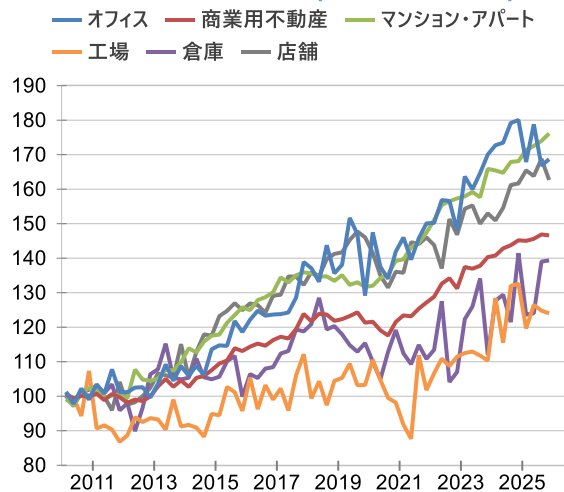


図表：景況感及び株価指数(6か月前比・差)

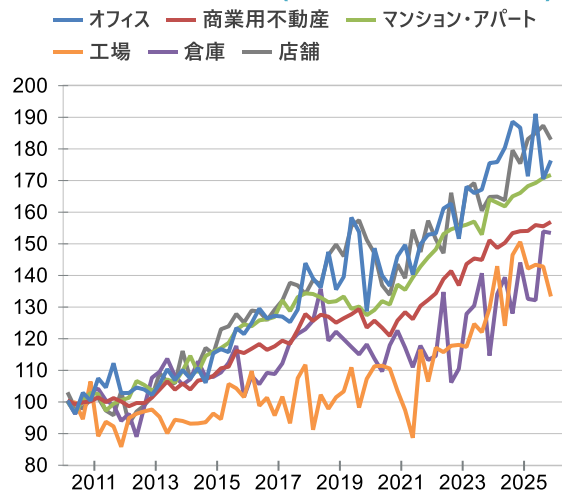


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

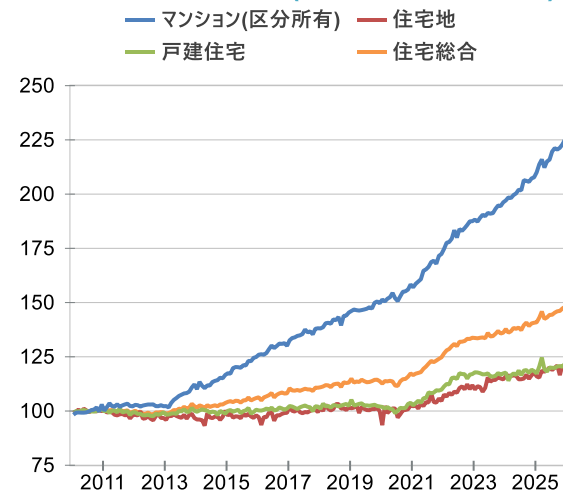
図表：不動産価格指数(季節調整値、全国)



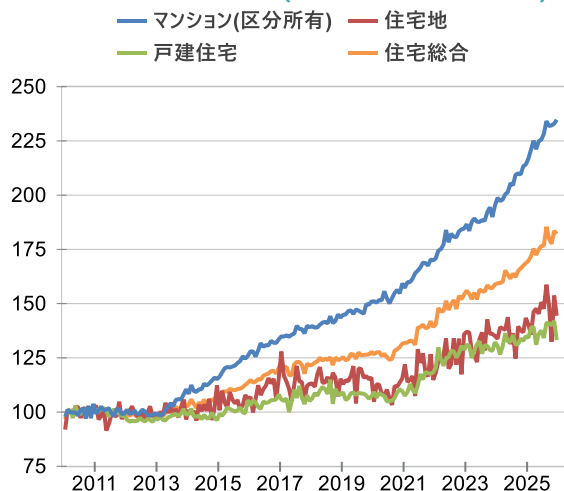
図表：不動産価格指数(季節調整値、三大都市圏)



図表：不動産価格指数(住宅、季節調整値、全国)



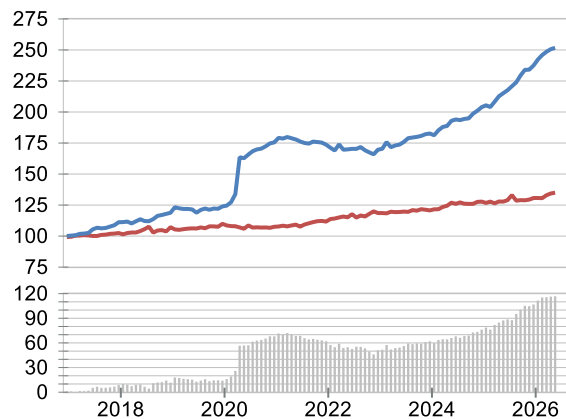
図表：不動産価格指数(住宅、季節調整値、東京)



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

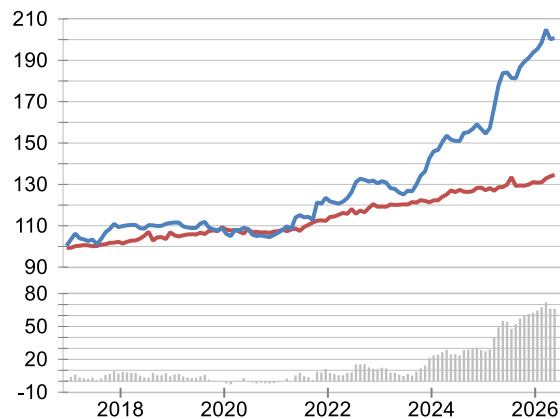
図表：土木の建設動向 2016年末＝100

— 手持ち工事高 ■ 手持ち工事高－工事費
— 工事費



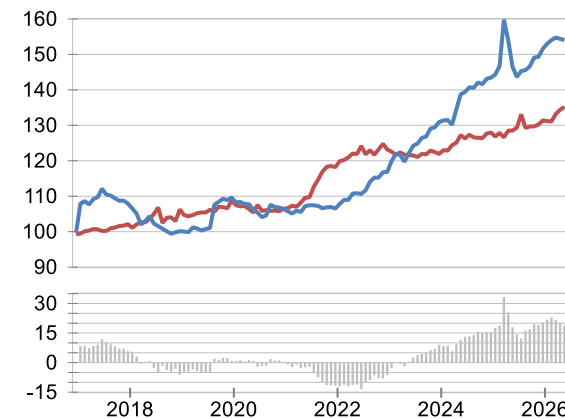
図表：非住宅の建設動向 2016年末＝100

— 手持ち工事高 ■ 手持ち工事高－工事費
— 工事費



図表：住宅の建設動向 2016年末＝100

— 手持ち工事高 ■ 手持ち工事高－工事費
— 工事費

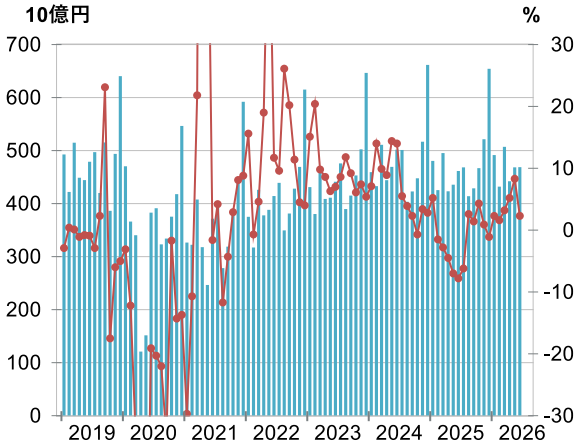


- ・手持ち工事高は、今後計上される売上高
- ・工事費は、足元の工事コスト
- ・従って、両者の差は、将来の営業利益
- ・差の拡大は利益率の改善を意味する

注：いずれも季節調整値。受注残高/販売額のみ、単位は%ではなく月
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

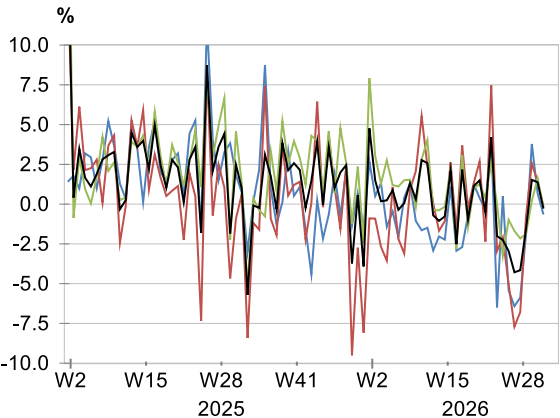
図表：全国百貨店売上高概況

● 売上高(前年比、右軸) ■ 売上高



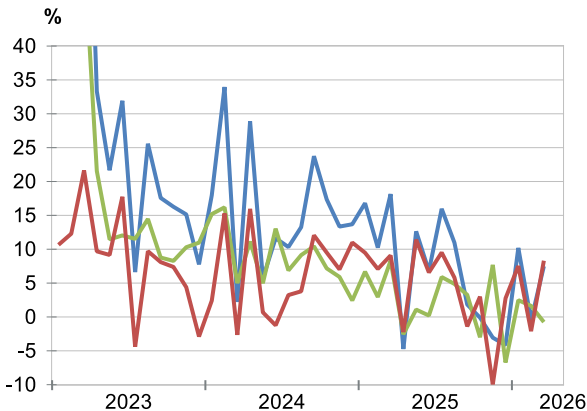
図表：一橋大学 消費者購買支出(カテゴリ別、前年比)

— 合計(除くたばこ) — スーパー — ドラッグストア
— コンビニ



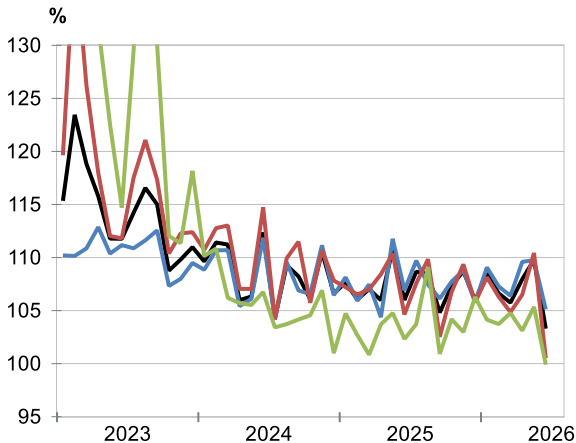
図表：国内旅行動向

— 国内旅行消費額 — 国内旅行1回当たりの支出
— 国内旅行者数



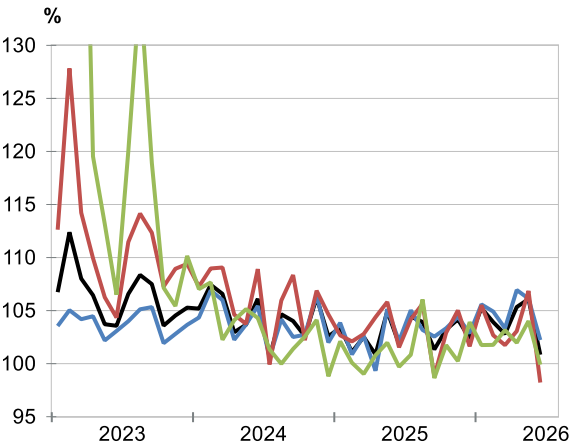
図表：飲食店の売上高前年同月比

— 全体 — ファーストフード — ファミレス — 居酒屋



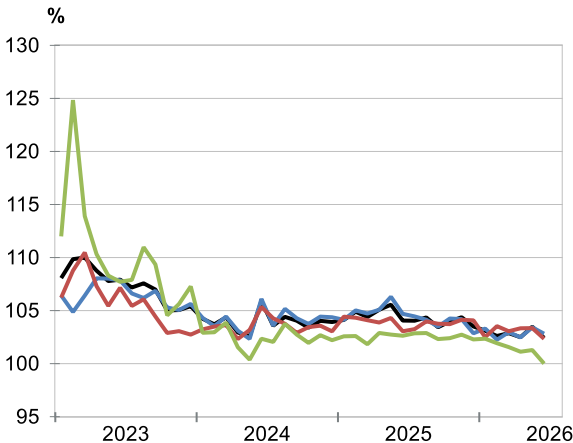
図表：飲食店の利用客数前年同月比

— 全体 — ファーストフード — ファミレス — 居酒屋



図表：飲食店の客単価前年同月比

— 全体 — ファーストフード — ファミレス — 居酒屋



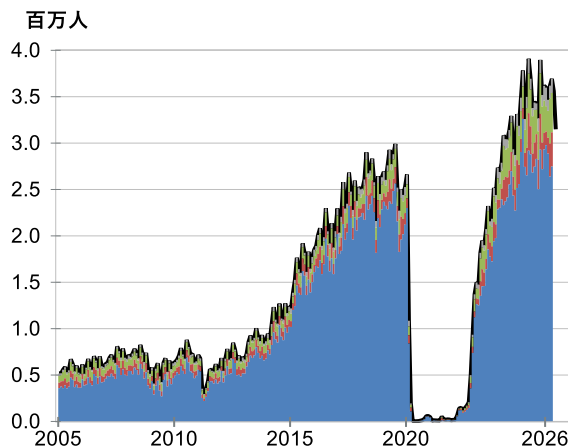
小売

外食

出所：マクロポンド、リそなホールディングス

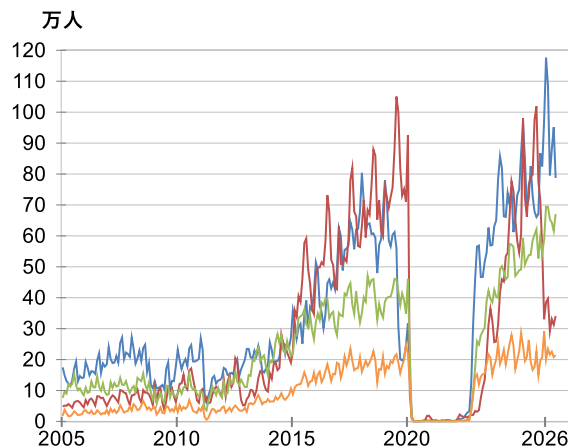
図表：訪日外国人数の推移

— 合計 ■ アジア ■ ヨーロッパ ■ 北米 ■ その他



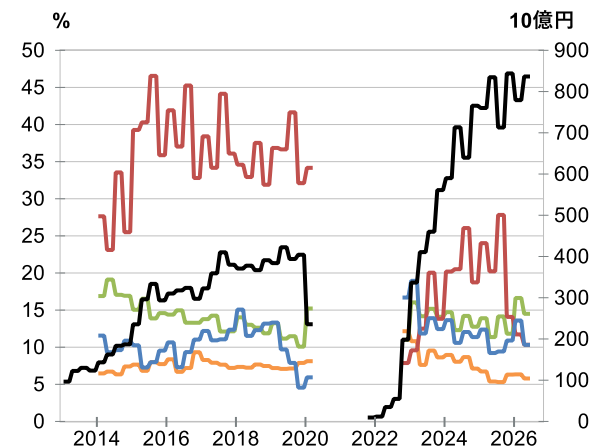
図表：訪日外国人数の推移

— 韓国 — 中国 — 台湾 — 香港

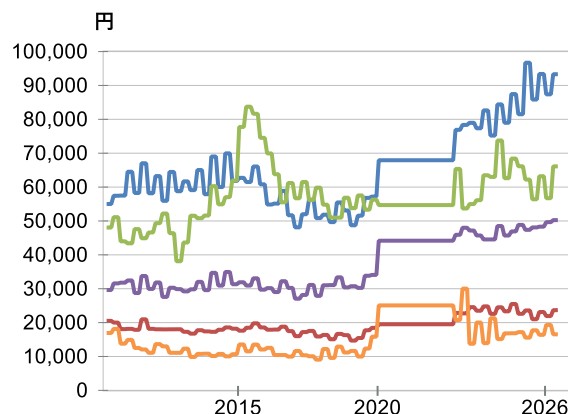


図表：訪日外国人の消費金額割合

— 全合計(右軸) — 韓国 — 中国 — 台湾 — 香港

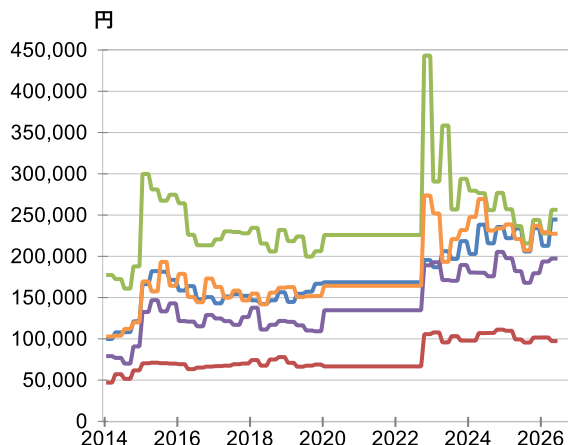


図表：訪日外国人旅行消費額(一人当たり)

— 宿泊費 — 交通費 — 買物代
— 飲食費 — 娯楽等サービス費

図表：訪日外国人旅行平均消費額(一人当たり)

— 全平均 — 韓国 — 中国 — 台湾 — 香港



- 中国からの訪日客減少は、他地域からの訪日客増でカバー
- ただし、訪日外国人数、消費金額共に伸び率が鈍化しており、頭打ちとなりつつある
- 各地でオーバーツーリズムが問題となっており、数量を大幅に増やすことは非現実的
- 今後は、消費金額の小さい娯楽等サービス費の単価の上昇＝モノ消費からコト消費への転換が図られるかどうかが重要となろう

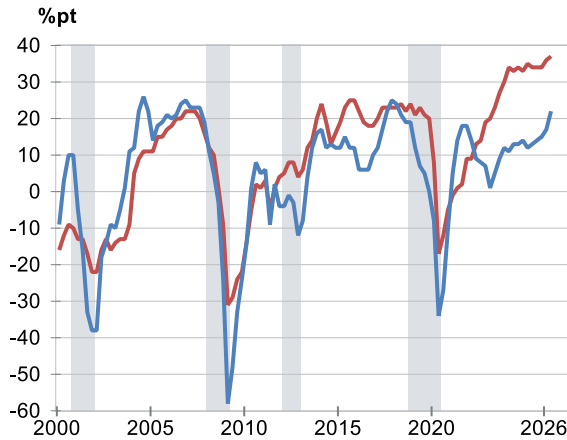
出所：マクロポンド、りそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

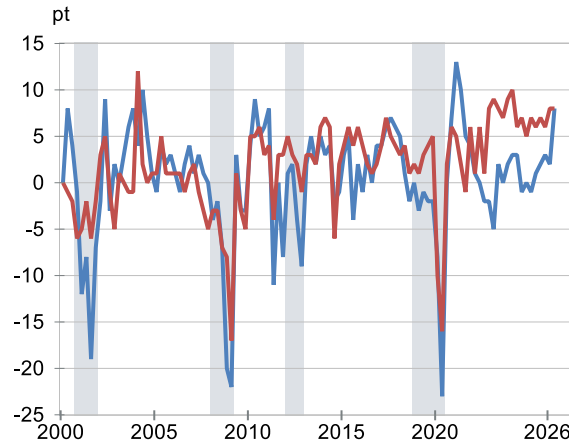
図表：大企業の業況判断

— 製造業 — 非製造業

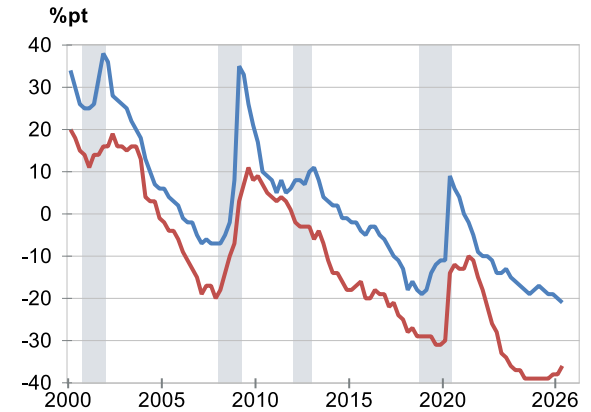


図表：業況サプライズ(最近－前回先行き)

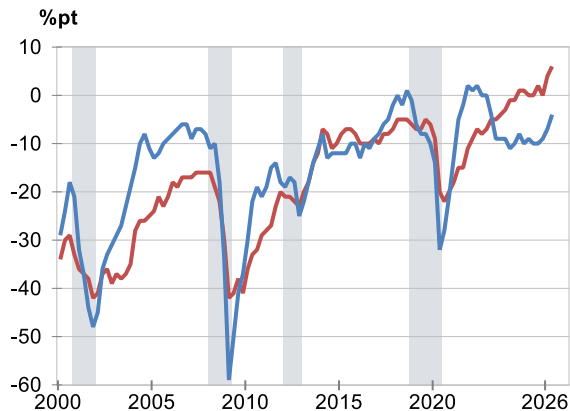
— 非製造業 — 製造業

図表：大企業の雇用人員判断
('過剰'-'不足')

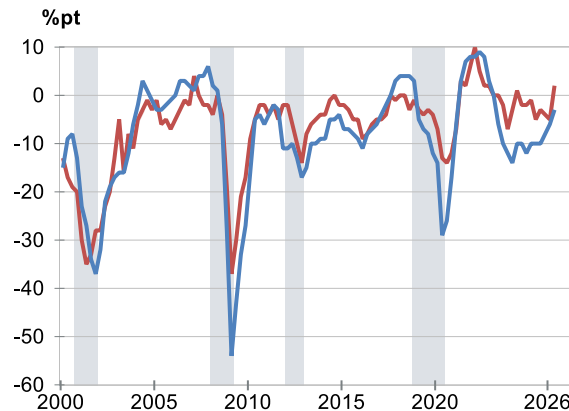
— 製造業 — 非製造業

図表：大企業の国内での製商品・サービス需給判断
('需要超過'-'供給超過')

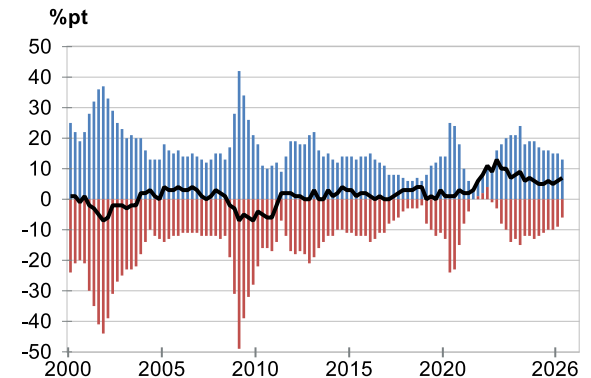
— 製造業 — 非製造業

図表：大企業の海外での製商品需給判断
('需要超過'-'供給超過')

— 製造業 — 非製造業

図表：大企業製造業の製商品在庫・流通在庫水準判断
('過大'-'不足')

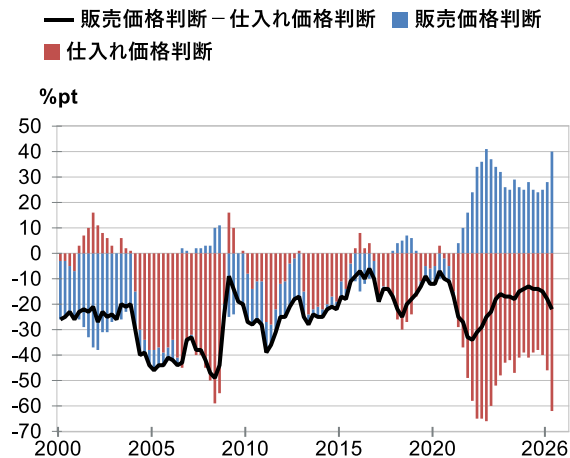
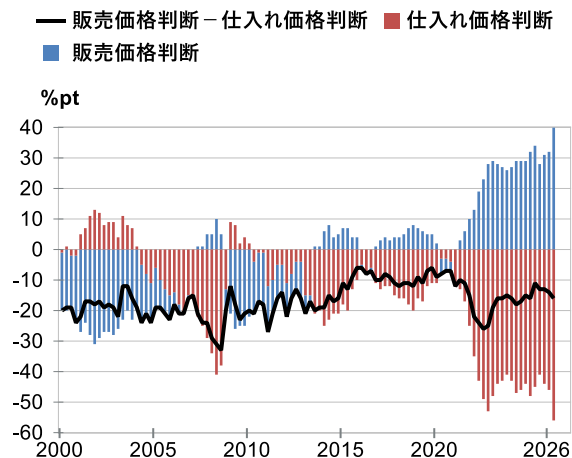
— 在庫判断－流通在庫判断 — 製造業－在庫判断
■ 製造業－流通在庫判断



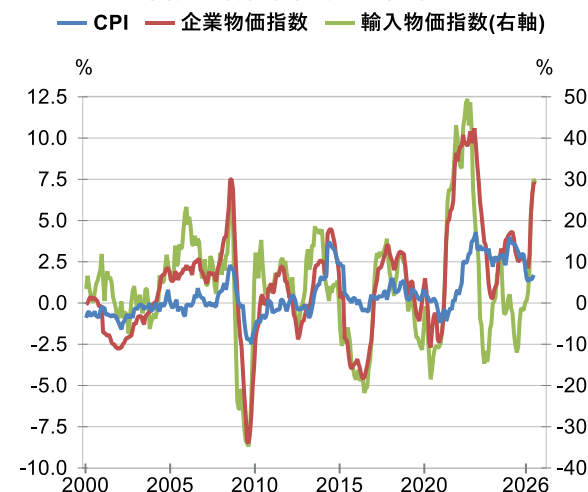
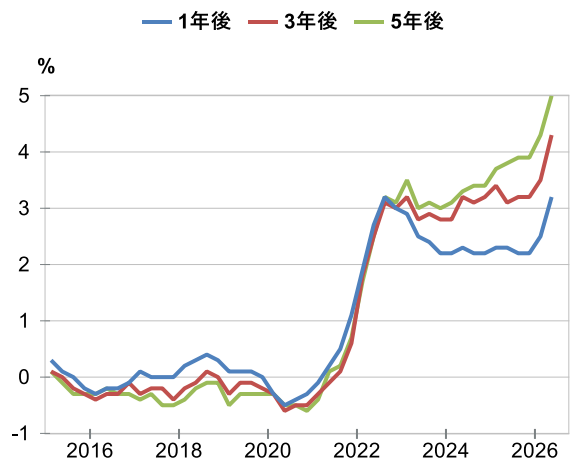
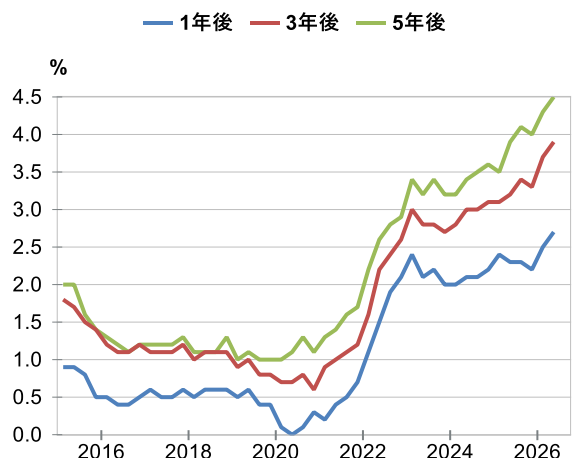
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

図表：大企業製造業の販売価格・仕入れ価格判断
(「上昇」・「下落」)図表：大企業非製造業の販売価格・仕入れ価格判断
(「上昇」・「下落」)

図表：各種物価指数の前年比

図表：大企業製造業の販売価格見通し
(現在の水準との比較)図表：大企業非製造業の販売価格見通し
(現在の水準との比較)

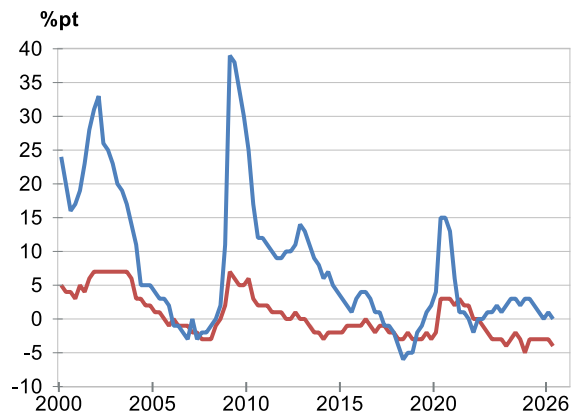
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

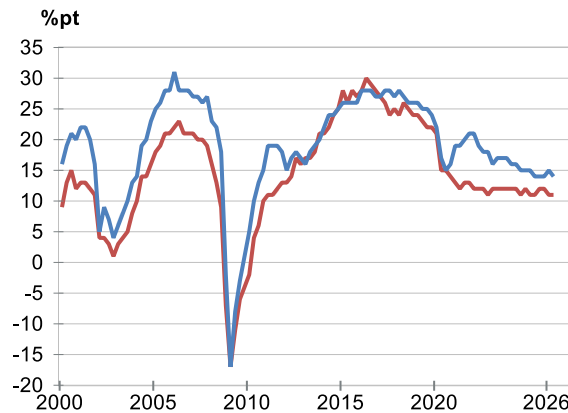
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

図表：大企業の生産・営業用設備判断
（「過剰」-「不足」）

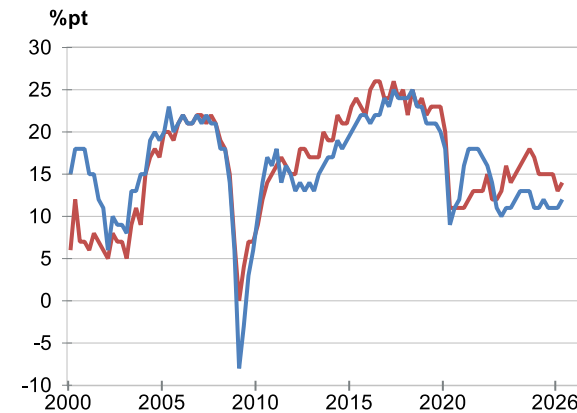
— 製造業 — 非製造業

図表：大企業の金融機関貸出態度判断
（「緩い」-「厳しい」）

— 製造業 — 非製造業

図表：大企業の資金繰り判断
（「楽である」-「苦しい」）

— 製造業 — 非製造業



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

	2023 Q3	2023 Q4	2024 Q1	2024 Q2	2024 Q3	2024 Q4	2025 Q1	2025 Q2	2025 Q3	2025 Q4	2026 Q1	2026 Q2
全産業	17	21	22	22	23	23	23	23	24	24	27	29
製造業	9	12	11	13	13	14	12	13	14	15	17	22
素材業種	7	9	9	14	13	16	8	12	12	15	14	18
繊維	3	3	11	22	23	23	0	0	4	4	-5	8
木材・木製品	14	6	15	15	0	-7	0	0	-8	0	0	7
紙・パルプ	0	3	4	11	18	25	18	29	26	34	44	40
化学	3	2	2	10	15	21	13	14	15	22	14	20
石油・石炭製品	14	14	9	17	-9	17	0	9	0	33	18	9
窯業・土石製品	16	21	29	35	25	22	15	17	30	20	25	11
鉄鋼	18	23	16	0	-5	-8	-18	-3	-14	-11	-15	-6
非鉄金属	-3	12	6	6	12	12	15	16	16	4	23	36
加工業種	9	14	12	13	13	13	15	13	15	16	19	23
食料品	16	17	24	21	15	10	8	8	6	9	9	9
金属製品	-17	0	0	3	11	6	3	-3	0	8	16	11
はん用機械	11	21	23	27	23	29	27	23	27	27	34	38
生産用機械	14	15	17	11	13	21	17	15	17	17	26	36
業務用機械	30	28	16	22	22	22	19	22	22	13	15	23
電気機械	-2	4	0	1	11	8	11	11	16	17	22	29
造船・重機等	8	4	18	14	23	18	27	27	36	41	35	39
自動車	15	28	13	12	7	8	13	8	10	9	13	12
非製造業	27	30	34	33	34	33	35	34	34	34	36	37
建設	22	22	26	25	31	33	39	44	49	49	55	52
不動産	37	47	52	50	51	57	59	54	52	52	55	52
物品賃貸	28	28	28	29	29	32	39	32	36	32	46	50
卸売	32	34	31	32	29	29	29	29	31	30	31	33
小売	24	26	31	19	28	13	21	18	18	18	26	33
運輸・郵便	14	16	24	29	27	33	32	31	26	27	23	25
通信	14	23	29	40	35	38	42	38	28	32	33	38
情報サービス	42	43	54	54	53	53	46	51	55	51	52	52
電気・ガス	22	27	16	20	16	16	14	12	16	12	6	2
対事業所サービス	32	27	40	40	45	40	40	45	45	53	43	43
対個人サービス	24	28	33	29	18	18	24	29	30	30	33	37
宿泊・飲食サービス	44	51	52	49	52	40	46	45	26	25	34	46

出所：マクロポンド、リそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されておらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

	2023 Q3	2023 Q4	2024 Q1	2024 Q2	2024 Q3	2024 Q4	2025 Q1	2025 Q2	2025 Q3	2025 Q4	2026 Q1	2026 Q2
全産業	3	5	6	3	3	2	3	3	4	3	6	8
製造業	0	2	3	3	-1	0	-1	1	2	3	2	8
素材業種	1	0	4	6	-1	3	-6	2	0	2	-1	8
繊維	-6	-6	-7	3	1	8	-23	-15	-11	-7	-28	4
木材・木製品	14	19	28	38	8	8	7	7	-1	0	15	7
紙・パルプ	0	6	11	7	7	11	-3	11	1	8	21	16
化学	1	-4	2	2	2	2	-4	-1	4	9	-8	5
石油・石炭製品	20	-13	-4	9	-26	0	-17	9	-8	8	-7	-18
窯業・土石製品	-5	-3	11	3	-5	7	-5	-1	6	-8	5	0
鉄鋼	0	7	11	0	-13	-8	-18	14	-8	3	-4	12
非鉄金属	-3	6	0	3	3	0	9	10	6	-9	16	21
加工業種	-1	3	2	2	-1	-2	2	0	3	3	5	8
食料品	16	9	18	9	4	-5	2	0	2	0	2	3
金属製品	-14	5	0	-3	2	-7	-3	3	6	5	7	0
はん用機械	-7	3	7	5	-6	11	6	4	4	2	5	11
生産用機械	-6	-4	9	-6	-3	5	2	-1	0	3	8	8
業務用機械	5	3	-9	3	9	0	3	3	3	-9	-1	14
電気機械	-12	-2	-4	-2	2	-4	-3	-3	3	8	11	10
造船・重機等	8	-3	15	9	5	0	9	0	0	9	3	13
自動車	6	17	-4	4	-3	-1	2	-1	3	1	3	5
非製造業	7	9	10	6	7	5	7	6	7	6	8	8
建設	5	2	7	2	11	12	12	15	15	10	14	7
不動産	17	19	15	5	8	11	12	6	2	4	7	12
物品賃貸	8	7	11	8	8	7	18	0	15	11	36	27
卸売	14	19	8	13	4	8	7	10	12	11	11	11
小売	10	8	10	-7	10	-8	3	1	7	-2	10	11
運輸・郵便	1	-1	7	4	0	5	5	5	2	4	3	7
通信	-7	2	6	7	-5	3	4	1	-10	4	7	5
情報サービス	1	5	14	7	2	6	1	4	13	5	5	7
電気・ガス	12	9	2	10	6	0	6	4	10	0	-2	-2
対事業所サービス	4	0	5	2	10	-3	0	5	7	18	-2	4
対個人サービス	-10	-1	7	-1	-11	-3	6	3	4	3	6	0
宿泊・飲食サービス	11	10	13	7	10	-2	9	9	-13	-4	15	21

前回予想に対する上振れ率

出所：マクロボンド、リそなホールディングス

	2023 Q4	2024 Q1	2024 Q2	2024 Q3	2024 Q4	2025 Q1	2025 Q2	2025 Q3	2025 Q4	2026 Q1	2026 Q2	2026 Q3
全産業	16	16	19	20	21	20	20	20	21	21	21	23
製造業	10	8	10	14	14	13	12	12	12	15	14	17
素材業種	9	5	8	14	13	14	10	12	13	15	10	16
繊維	9	18	19	22	15	23	15	15	11	23	4	13
木材・木製品	-13	-13	-23	-8	-15	-7	-7	-7	0	-15	0	7
紙・パルプ	-3	-7	4	11	14	21	18	25	26	23	24	24
化学	6	0	8	13	19	17	15	11	13	22	15	11
石油・石炭製品	27	13	8	17	17	17	0	8	25	25	27	36
窯業・土石製品	24	18	32	30	15	20	18	24	28	20	11	19
鉄鋼	16	5	0	8	0	0	-17	-6	-14	-11	-18	-3
非鉄金属	6	6	3	9	12	6	6	10	13	7	15	37
加工業種	11	10	11	14	15	13	13	12	13	14	15	18
食料品	8	6	12	11	15	6	8	4	9	7	6	1
金属製品	-5	0	6	9	13	6	-6	-6	3	9	11	0
はん用機械	18	16	22	29	18	21	19	23	25	29	27	31
生産用機械	19	8	17	16	16	15	16	17	14	18	28	40
業務用機械	25	25	19	13	22	16	19	19	22	16	9	20
電気機械	6	4	3	9	12	14	14	13	9	11	19	27
造船・重機等	7	3	5	18	18	18	27	36	32	32	26	30
自動車	11	17	8	10	9	11	9	7	8	10	7	9
非製造業	21	24	27	27	28	28	28	27	28	28	29	28
建設	20	19	23	20	21	27	29	34	39	41	45	42
不動産	28	37	45	43	46	47	48	50	48	48	40	43
物品賃貸	21	17	21	21	25	21	32	21	21	10	23	35
卸売	15	23	19	25	21	22	19	19	19	20	22	19
小売	18	21	26	18	21	18	17	11	20	16	22	27
運輸・郵便	17	17	25	27	28	27	26	24	23	20	18	18
通信	21	23	33	40	35	38	37	38	28	26	33	31
情報サービス	38	40	47	51	47	45	47	42	46	47	45	39
電気・ガス	18	14	10	10	16	8	8	6	12	8	4	6
対事業所サービス	27	35	38	35	43	40	40	38	35	45	39	39
対個人サービス	29	26	30	29	21	18	26	26	27	27	37	22
宿泊・飲食サービス	41	39	42	42	42	37	36	39	29	19	25	34

出所：マクロポンド、リそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されておらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

	2023 Q4	2024 Q1	2024 Q2	2024 Q3	2024 Q4	2025 Q1	2025 Q2	2025 Q3	2025 Q4	2026 Q1	2026 Q2	2026 Q3
全産業	-1	-5	-3	-2	-2	-3	-3	-3	-3	-3	-6	-6
製造業	1	-4	-1	1	1	-1	0	-1	-2	0	-3	-5
素材業種	2	-4	-1	0	0	-2	2	0	1	0	-4	-2
繊維	6	15	8	0	-8	0	15	15	7	19	9	5
木材・木製品	-27	-19	-38	-23	-15	0	-7	-7	8	-15	0	0
紙・パルプ	-3	-10	0	0	-4	-4	0	-4	0	-11	-20	-16
化学	3	-2	6	3	4	-4	2	-3	-2	0	1	-9
石油・石炭製品	13	-1	-1	0	26	0	0	-1	25	-8	9	27
窯業・土石製品	8	-3	3	-5	-10	-2	3	7	-2	0	-14	8
鉄鋼	-2	-18	-16	8	5	8	1	-3	0	0	-3	3
非鉄金属	9	-6	-3	3	0	-6	-9	-6	-3	3	-8	1
加工業種	2	-4	-1	1	2	0	-2	-1	-2	-2	-4	-5
食料品	-8	-11	-12	-10	0	-4	0	-4	3	-2	-3	-8
金属製品	12	0	6	6	2	0	-9	-3	3	1	-5	-11
はん用機械	7	-5	-1	2	-5	-8	-8	0	-2	2	-7	-7
生産用機械	5	-7	0	5	3	-6	-1	2	-3	1	2	4
業務用機械	-5	-3	3	-9	0	-6	0	-3	0	3	-6	-3
電気機械	8	0	3	8	1	6	3	2	-7	-6	-3	-2
造船・重機等	-1	-1	-13	4	-5	0	0	9	-4	-9	-9	-9
自動車	-4	-11	-5	-2	2	3	-4	-1	-2	1	-6	-3
非製造業	-6	-6	-7	-6	-6	-5	-7	-7	-6	-6	-7	-9
建設	-2	-3	-3	-5	-10	-6	-10	-10	-10	-8	-10	-10
不動産	-9	-10	-7	-7	-5	-10	-11	-4	-4	-4	-15	-9
物品賃貸	-7	-11	-7	-8	-4	-11	-7	-11	-15	-22	-23	-15
卸売	-17	-11	-12	-7	-8	-7	-10	-10	-12	-10	-9	-14
小売	-6	-5	-5	-1	-7	5	-4	-7	2	-2	-4	-6
運輸・郵便	3	1	1	-2	1	-6	-6	-7	-3	-7	-5	-7
通信	7	0	4	0	0	0	-5	0	0	-6	0	-7
情報サービス	-4	-3	-7	-3	-6	-8	1	-9	-9	-4	-7	-13
電気・ガス	-4	-13	-6	-10	0	-8	-6	-6	-4	-4	-2	4
対事業所サービス	-5	8	-2	-5	-2	0	0	-7	-10	-8	-4	-4
対個人サービス	5	-2	-3	0	3	0	2	-3	-3	-3	4	-15
宿泊・飲食サービス	-3	-12	-10	-7	-10	-3	-10	-6	3	-6	-9	-12

来期の上振れ・下振れ予想幅

出所：マクロボンド、リそなホールディングス

	2023 Q3	2023 Q4	2024 Q1	2024 Q2	2024 Q3	2024 Q4	2025 Q1	2025 Q2	2025 Q3	2025 Q4	2026 Q1	2026 Q2
全産業	0.2	0.0	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.3	0.7
製造業	0.3	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.3	0.9
素材業種	-0.1	-0.2	0.0	0.3	0.1	0.1	0.3	0.4	0.3	0.1	0.4	1.1
繊維	-0.1	0.1	-0.1	0.7	1	1.3	0.4	0.5	0.8	0.8	0.4	0.8
木材・木製品	0.1	0.8	1.1	1.5	0.9	1.2	0.4	0.4	1.1	0.0	-0.1	2.4
紙・パルプ	0.2	0.2	1.0	0.8	1.1	0.6	1.1	1.2	1.6	2.1	1.7	3
化学	-0.6	-0.4	-0.8	-0.5	-0.5	-0.6	-0.5	-0.1	-0.5	-0.5	-0.2	0
石油・石炭製品	-0.9	-1.0	-2.4	-3.4	-2.2	-3.2	1.6	0.2	-0.8	-0.8	6.0	-0.8
窯業・土石製品	0.7	-0.5	0.1	1.1	1.4	1.5	1.8	0.8	1.6	1.0	0.5	2.3
鉄鋼	0.1	-0.3	1.9	1.5	0.2	0.8	0.3	0.4	-0.1	0.1	0.5	2.5
非鉄金属	-0.2	0.2	-0.3	0.8	-0.5	-0.5	0.4	0.8	-0.1	-0.5	0.4	0.8
加工業種	0.5	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.3	0.7
食料品	1.0	0.6	0.2	0.1	0.3	0.8	0.7	0.7	1.0	1.1	0.9	1.2
金属製品	1.3	0.9	1.1	1.3	1.3	1.3	0.7	0.6	0.4	0.7	1.2	2.1
はん用機械	1.1	0.9	0.5	0.9	0.6	0.8	0.5	0.8	1.3	0.9	1.0	0.9
生産用機械	0.7	0.5	0.5	0.4	0.6	0.9	0.7	0.3	0.4	0.2	0.3	0.8
業務用機械	0.6	0.8	0.4	0.4	0.5	0.0	0.7	0.1	0.7	0.2	0.5	1.6
電気機械	-0.1	-0.5	-0.3	-0.5	-0.3	-0.4	-0.4	-0.3	-0.6	-0.4	-0.1	0.3
造船・重機等	-0.9	-0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	-0.8	-0.6	-0.8	-0.6	0.3	0.3
自動車	0.5	0.2	0.0	0.2	-0.1	-0.3	0.0	-0.1	-0.5	-0.4	-0.2	0
非製造業	0.2	0.0	0.0	0.1	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.1	0.3	0.4
建設	0.2	-0.2	0.2	0.3	0.2	0.5	0.2	0.2	0.1	0.4	0.8	0.7
不動産	-0.6	-0.3	0.3	0.2	0.5	0.3	0.4	0.5	0.0	0.2	0.2	1.3
物品賃貸	-0.1	-0.2	1.0	0.6	0.4	-0.3	-0.1	-0.5	0.4	0.0	0.7	0.2
卸売	0.3	0.0	-0.4	-0.5	-0.1	-0.3	0.1	-0.1	0.1	-0.2	0.1	0.4
小売	1.0	0.4	0.7	0.8	0.8	0.6	1.0	0.6	0.2	0.4	0.5	0.8
運輸・郵便	0.6	0.2	-0.2	0.1	0.5	0.6	0.8	0.1	0.2	0.1	0.3	0.2
通信	-1.4	-1.4	-1.4	-1.3	-1.1	-0.8	-0.6	-0.3	-0.7	-0.5	-0.2	-0.4
情報サービス	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.8	0.3	-0.1	0.4	0.2	0.3	0.3
電気・ガス	-1.1	-0.5	-1.3	-0.5	-0.2	-0.1	-0.9	-0.6	-0.6	-1.0	-1.0	0.1
対事業所サービス	-0.5	-0.7	-0.1	0.1	0.5	0.6	0.3	0.3	0.9	0.8	0.6	0.8
対個人サービス	0.1	-0.1	-0.3	-0.1	-0.5	-0.4	-0.6	0.4	-0.3	-0.3	-0.2	-0.5
宿泊・飲食サービス	1.7	2.0	1.2	0.7	0.6	1.8	1.5	1.5	1.4	1.1	0.8	1.4

物価全般の見通しに対する
製品の販売価格差

出所：マクロボンド、りそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

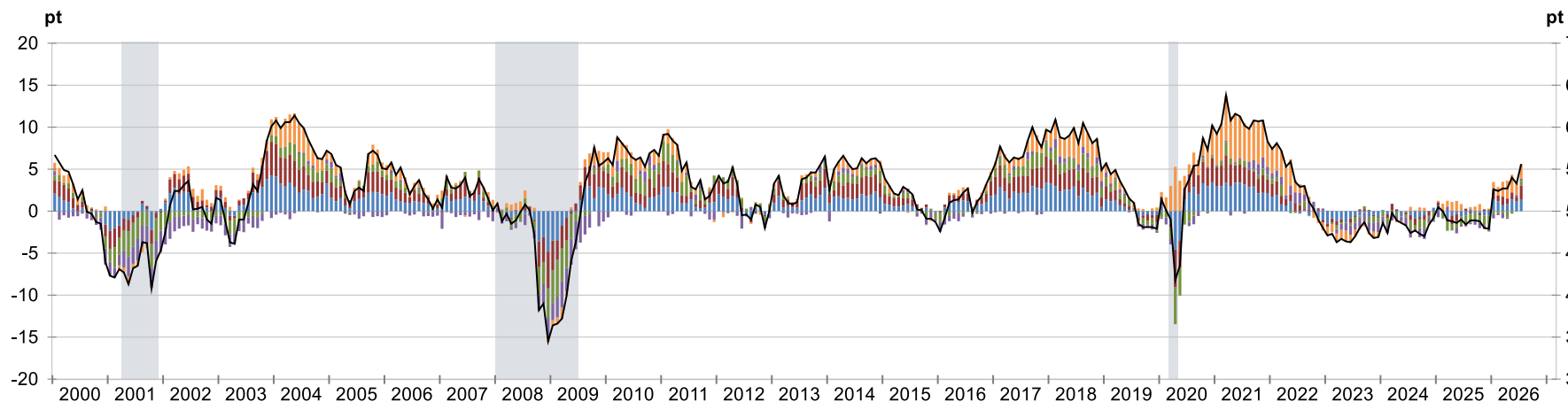
	2023 Q3	2023 Q4	2024 Q1	2024 Q2	2024 Q3	2024 Q4	2025 Q1	2025 Q2	2025 Q3	2025 Q4	2026 Q1	2026 Q2
全産業	-24	-25	-27	-28	-28	-28	-28	-28	-28	-28	-28	-28
製造業	-15	-16	-17	-18	-19	-18	-17	-18	-19	-19	-20	-21
素材業種	-16	-18	-20	-22	-22	-21	-22	-20	-21	-22	-21	-21
繊維	-16	-16	-4	-27	-24	-20	-8	-12	-20	-28	-24	-17
木材・木製品	-13	-13	-15	-23	-23	-7	-23	-31	-31	-31	-29	-36
紙・パルプ	-27	-31	-33	-33	-32	-32	-28	-32	-30	-37	-36	-36
化学	-12	-18	-21	-19	-20	-19	-23	-18	-17	-17	-16	-13
石油・石炭製品	0	-13	-18	-18	-9	-9	-9	-18	-36	-18	-10	-10
窯業・土石製品	-21	-19	-28	-28	-25	-25	-30	-33	-28	-25	-22	-23
鉄鋼	-21	-16	-21	-22	-25	-30	-17	-17	-26	-26	-24	-24
非鉄金属	-21	-15	-9	-9	-15	-15	-18	-10	-10	-10	-21	-32
加工業種	-14	-14	-16	-16	-17	-16	-16	-18	-17	-17	-20	-22
食料品	-11	-13	-15	-16	-13	-16	-19	-19	-15	-16	-18	-15
金属製品	-27	-31	-31	-24	-36	-36	-32	-35	-36	-33	-44	-50
はん用機械	-19	-23	-17	-21	-21	-17	-13	-24	-17	-21	-23	-30
生産用機械	-19	-22	-22	-24	-23	-18	-21	-22	-21	-14	-23	-25
業務用機械	-11	-8	-13	-10	-6	-13	-10	-13	-4	-10	-12	-12
電気機械	-4	-4	-6	-8	-10	-7	-6	-7	-8	-10	-11	-16
造船・重機等	-19	-19	-36	-40	-45	-50	-40	-38	-36	-36	-30	-35
自動車	-16	-14	-14	-12	-13	-11	-10	-12	-16	-16	-15	-15
非製造業	-36	-37	-37	-39	-39	-39	-39	-39	-39	-38	-38	-36
建設	-57	-58	-61	-62	-65	-66	-66	-69	-68	-67	-72	-72
不動産	-31	-30	-25	-28	-22	-24	-26	-25	-24	-24	-22	-20
物品賃貸	-45	-38	-28	-35	-43	-39	-43	-39	-41	-44	-34	-42
卸売	-20	-22	-25	-26	-26	-26	-25	-21	-24	-25	-30	-24
小売	-35	-38	-39	-42	-37	-41	-41	-40	-38	-38	-29	-26
運輸・郵便	-35	-45	-44	-50	-50	-47	-49	-49	-50	-52	-47	-43
通信	-7	-8	-19	-16	-16	-16	-26	-10	-12	-18	-13	-7
情報サービス	-36	-37	-33	-35	-37	-38	-33	-39	-36	-38	-43	-38
電気・ガス	-20	-14	-18	-16	-16	-20	-18	-20	-16	-16	-14	-16
対事業所サービス	-19	-27	-32	-32	-32	-32	-32	-30	-32	-33	-30	-25
対個人サービス	-44	-45	-50	-47	-50	-47	-52	-52	-52	-44	-52	-56
宿泊・飲食サービス	-79	-76	-74	-71	-77	-70	-58	-63	-62	-61	-46	-54

出所：マクロポンド、りそなホールディングス

米国経済

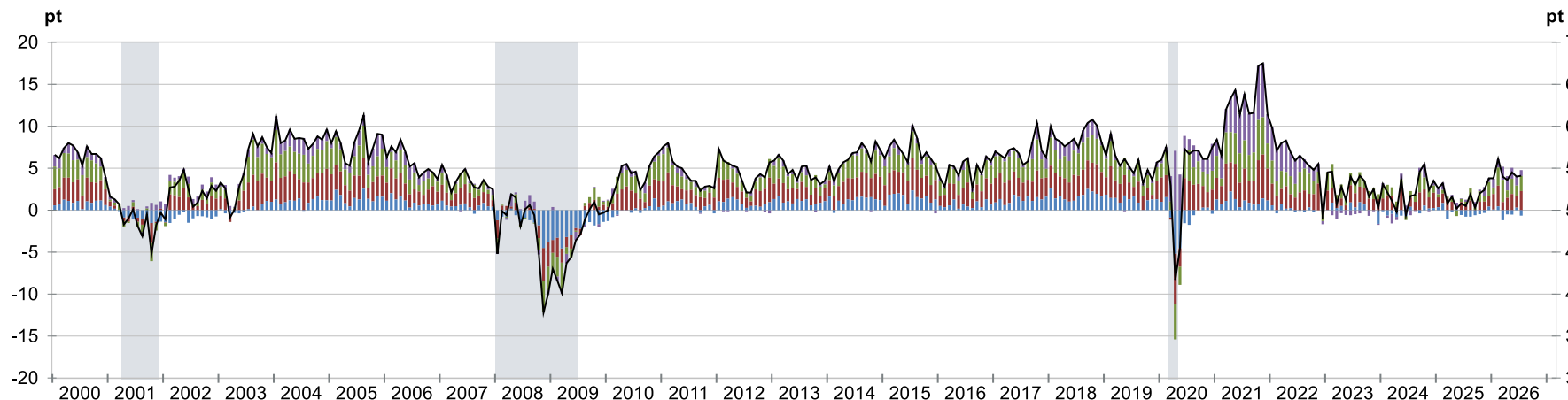
図表：ISM製造業景況感指数の推移

■ 新規受注 ■ 生産 ■ 雇用 ■ 在庫 ■ 入荷遅延 — ISM製造業景況感指数(右軸)



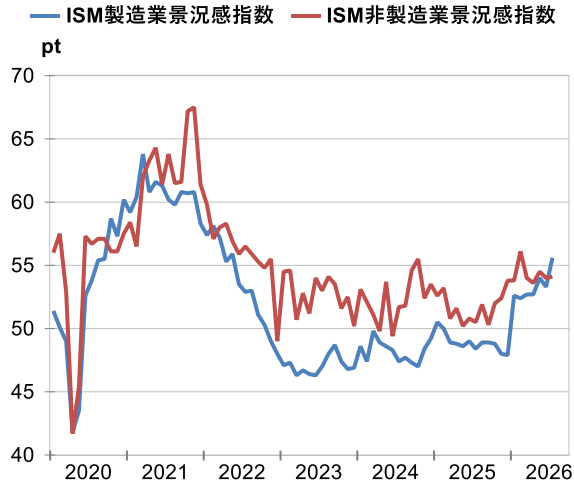
図表：ISM非製造業景況感指数の推移

■ 雇用 ■ 事業活動 ■ 新規受注 ■ 入荷遅延 — ISM非製造業景況感指数(右軸)

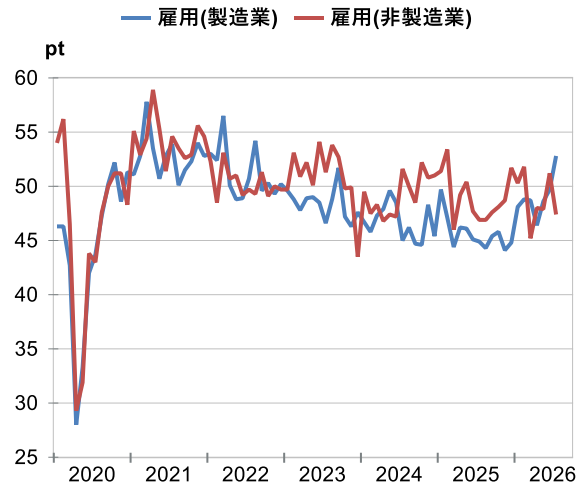


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

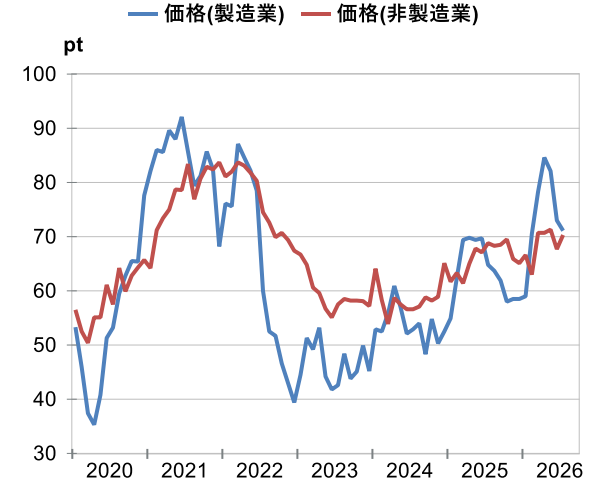
図表：ISM景況感指数－総合



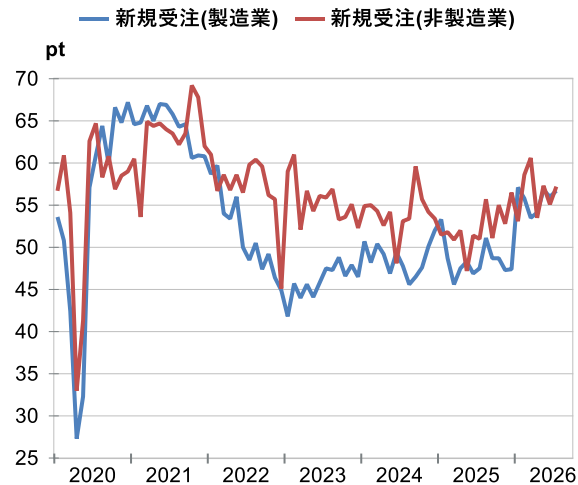
図表：ISM景況感指数－雇用



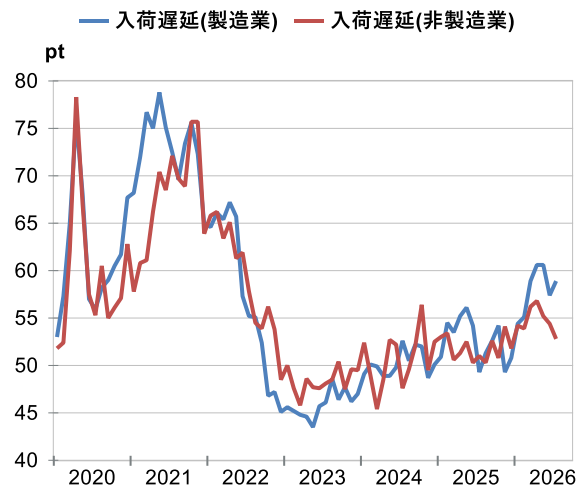
図表：ISM景況感指数－価格



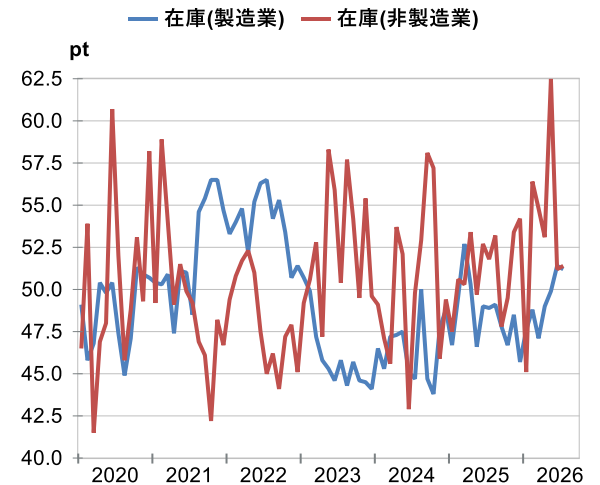
図表：ISM景況感指数－新規受注



図表：ISM景況感指数－入荷遅延



図表：ISM景況感指数－在庫



出所：マクロボンド、リそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04	2026/05	2026/06	2026/07
ISM製造業景況感指数	48.9	48.9	48.8	48.0	47.9	52.6	52.4	52.7	52.7	54.0	53.3	55.6
新規受注	51.1	48.7	48.7	47.3	47.4	57.1	55.8	53.5	54.1	56.8	56.0	56.7
生産	48.8	50.1	48.7	51.1	50.7	55.9	53.5	55.1	53.4	54.3	52.2	58.5
雇用	44.3	45.4	45.8	44.1	44.8	48.1	48.8	48.7	46.4	48.6	49.7	52.8
入荷遅延	51.3	52.6	54.2	49.3	50.8	54.4	55.1	58.9	60.6	60.6	57.4	58.9
在庫	49.1	47.8	46.7	48.5	45.7	47.6	48.8	47.1	49.0	49.9	51.4	51.2
顧客在庫	44.6	43.7	43.9	44.7	43.3	38.7	38.8	40.1	39.1	42.7	42.3	40.7
物価	63.7	61.9	58.0	58.5	58.5	59.0	70.5	78.3	84.6	82.1	73.0	71.1
受注残高	44.7	46.2	47.9	44.0	45.8	51.6	56.6	54.4	51.4	52.2	50.5	55.0
新規輸出受注	47.6	43.0	44.5	46.2	46.8	50.2	50.3	49.9	47.9	50.6	48.5	53.0
輸入	46.0	44.7	45.4	48.9	44.6	50.0	54.9	52.6	50.3	53.0	52.9	55.7
ISM非製造業景況感指数	51.9	50.3	52.0	52.4	53.8	53.8	56.1	54.0	53.6	54.5	54.0	54.1
事業活動	54.6	50.2	54.0	54.1	55.2	57.4	59.9	53.9	55.9	57.7	55.4	59.1
新規受注	55.7	51.1	55.0	52.8	56.5	53.1	58.6	60.6	53.5	57.3	55.1	57.2
雇用	46.9	47.6	48.1	48.7	51.7	50.3	51.8	45.2	48.0	47.9	51.2	47.4
入荷遅延	50.3	52.6	50.8	54.1	51.8	54.2	53.9	56.2	56.8	55.2	54.4	52.8
在庫	53.2	47.8	49.5	53.4	54.2	45.1	56.4	54.8	53.1	62.5	51.2	51.4
物価	68.3	68.5	69.5	65.9	65.1	66.6	63.0	70.7	70.7	71.3	67.7	70.3
新規輸出受注	47.3	46.5	47.8	48.7	54.2	45.0	57.2	50.7	52.1	50.0	50.4	52.0
輸入	54.6	49.2	43.7	48.9	50.3	48.2	51.8	55.2	54.7	51.1	49.4	51.8
在庫景況感	55.5	55.7	55.5	54.8	54.1	54.3	55.3	54.3	55.1	55.2	52.6	52.5
受注残高	40.4	47.3	40.8	49.1	42.6	44.0	55.9	53.6	53.0	51.3	54.9	50.9

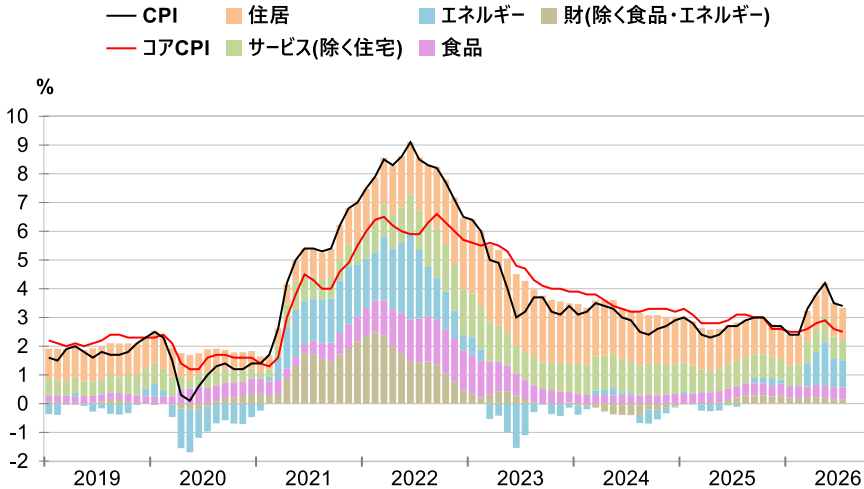
出所：マクロボンド、リそなホールディングス



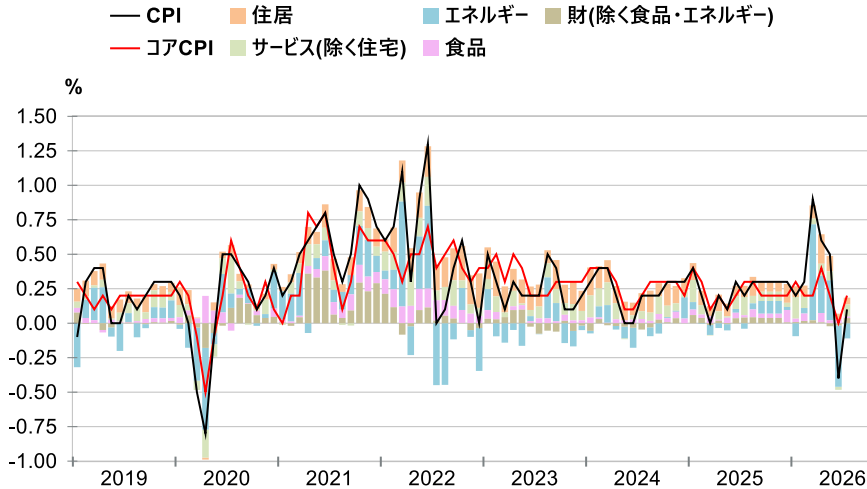
◎注意事項
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

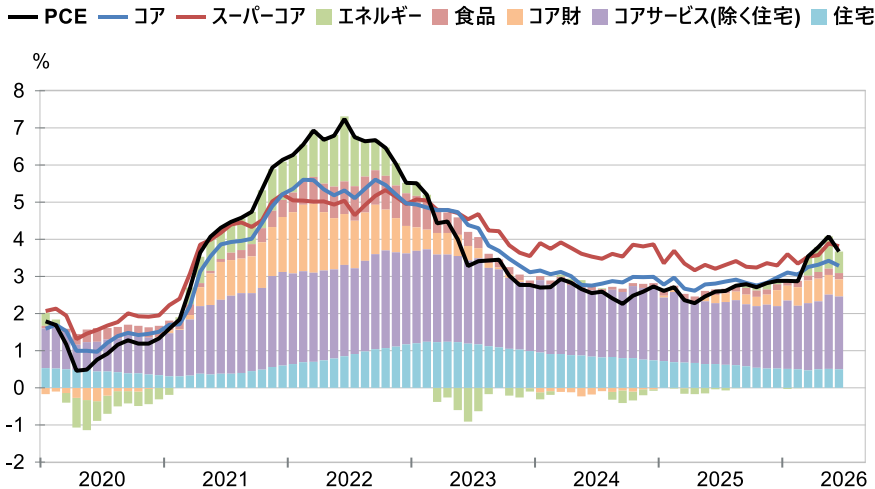
図表：CPIの前年比要因分解



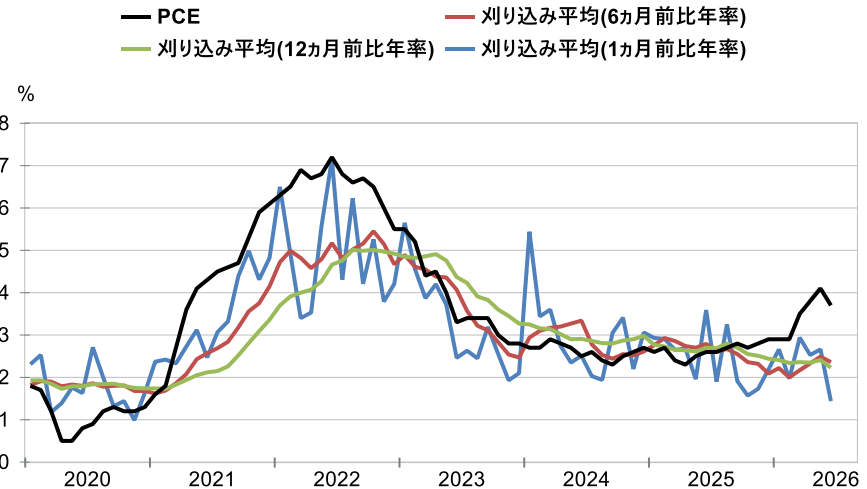
図表：CPIの前月比要因分解



図表：PCEインフレ率と寄与度分解

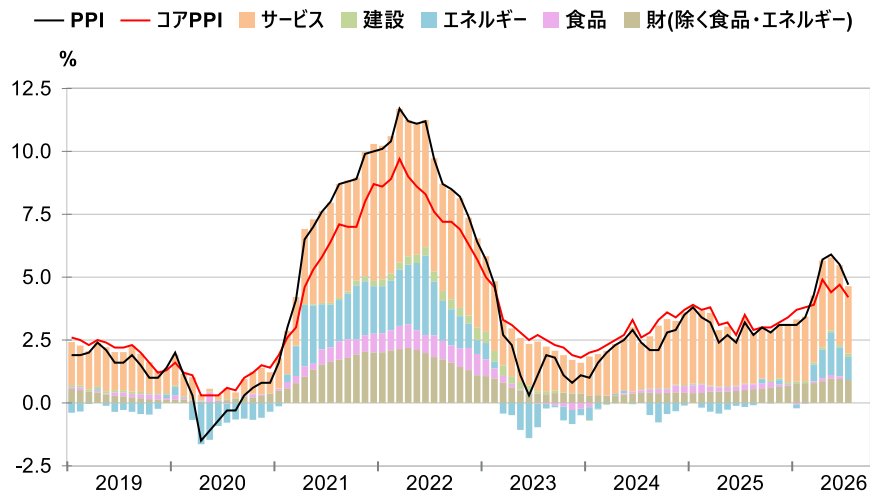


図表：PCEインフレ率及びその刈り込み値

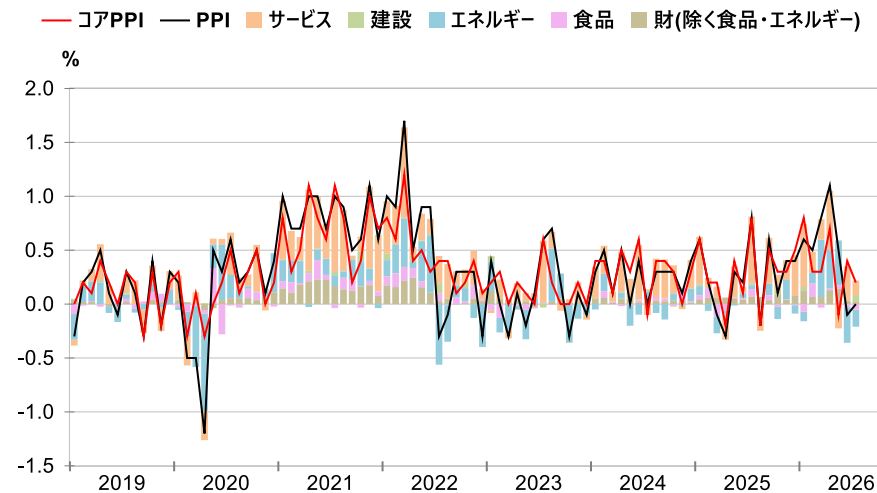


出所：マクロボンド、リそなホールディングス

図表：PPIの前年比要因分解

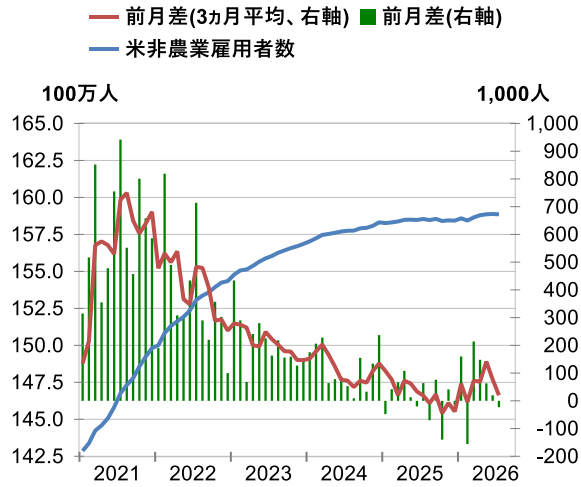


図表：PPIの前月比要因分解

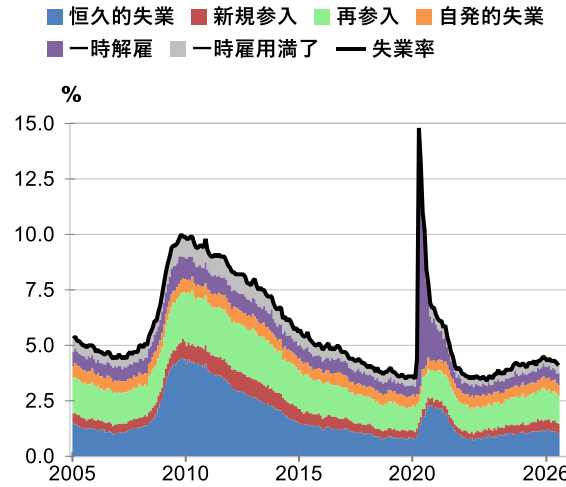


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

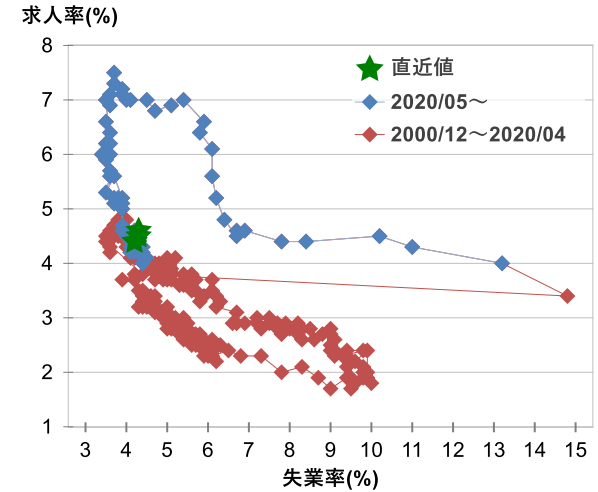
図表：非農業部門雇用者数



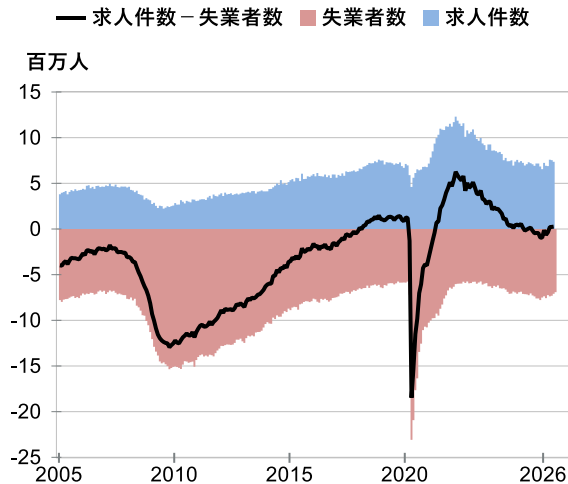
図表：失業率と寄与度分解



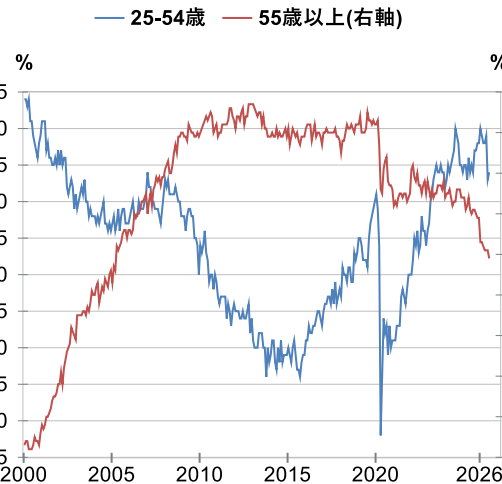
図表：ベバリッジ曲線



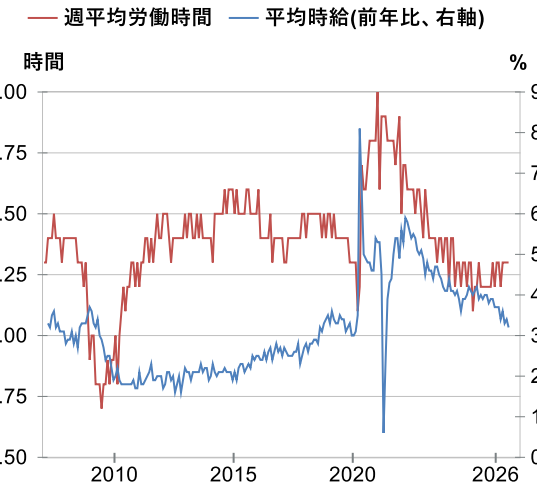
図表：労働需給(求人件数－失業者数)



図表：世代別労働参加率



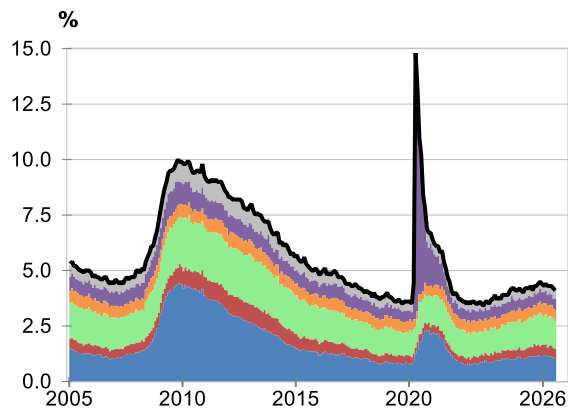
図表：週平均労働時間と平均時給(前年比)



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

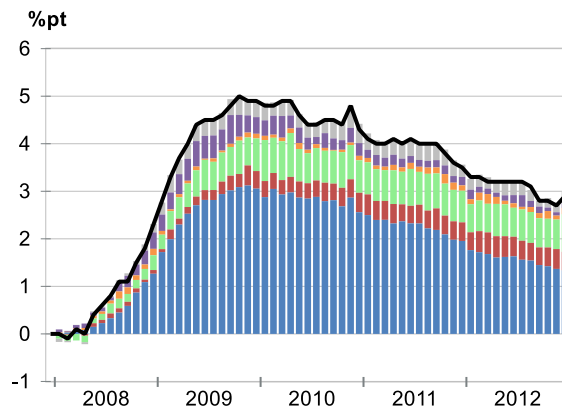
図表：失業者と寄与度分解

■ 恒久的失業 ■ 新規参入 ■ 再参入 ■ 自発的失業
■ 一時解雇 ■ 一時雇用満了 ■ 失業者



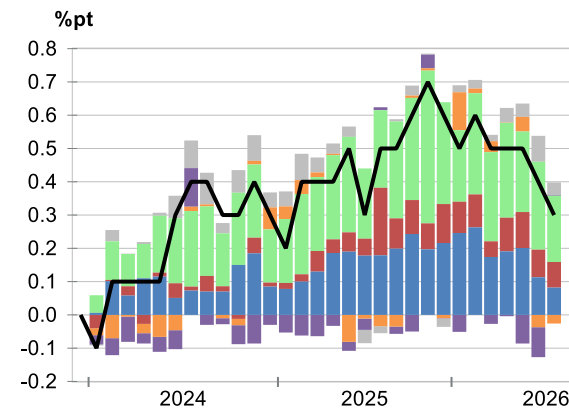
図表：失業者上昇要因分解(07年末対比)

■ 恒久的失業 ■ 新規参入 ■ 再参入 ■ 自発的失業
■ 一時解雇 ■ 一時雇用満了 ■ 失業者



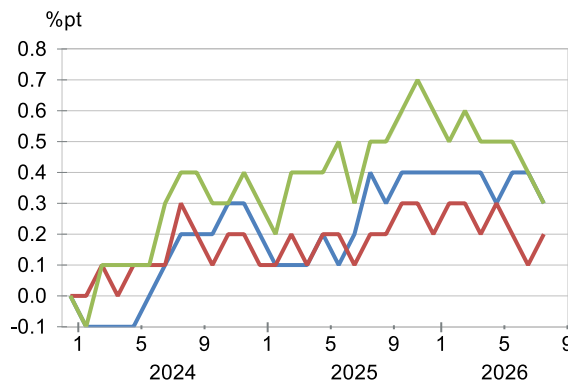
図表：失業者上昇要因分解(23年末対比)

■ 恒久的失業 ■ 新規参入 ■ 再参入 ■ 自発的失業
■ 一時解雇 ■ 一時雇用満了 ■ 失業者



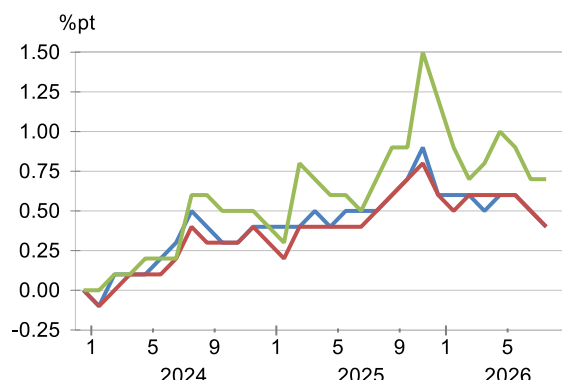
図表：種類別失業者の変化幅

— U-3米国失業率
— U-2失職失業者+臨時雇用終了者
— U-1失業期間15週間以上の失業者



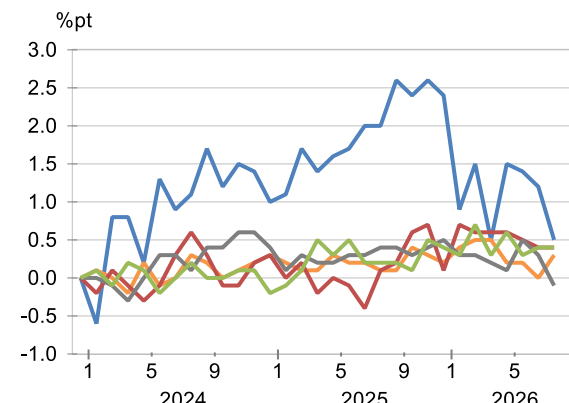
図表：種類別失業者の変化幅

— U-6失業者・縁辺労働者・パートタイム
— U-5失業者・求職意欲喪失者・縁辺労働者
— U-4失業者・求職意欲喪失者



図表：年齢層別の失業者変化幅(2023年末~)

— 16-24歳 — 25-34歳 — 45-54歳
— 55歳以上 — 35-44歳



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

図表：非農業部門雇用者数の内訳

	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04	2026/05	2026/06	2026/07
非農業部門雇用者数（全体）	-70.0	76.0	-140.0	41.0	-17.0	160.0	-156.0	214.0	148.0	63.0	20.0	-23.0
民間部門（合計）	-20.0	68.0	13.0	72.0	-7.0	180.0	-148.0	202.0	150.0	61.0	30.0	30.0
財生産部門	-35.0	11.0	-20.0	25.0	-21.0	45.0	-21.0	33.0	6.0	3.0	14.0	25.0
鉱業・伐採業	-3.0	-2.0	1.0	-1.0	-1.0	-2.0	-1.0	3.0	4.0	3.0	-2.0	-2.0
建設業	-22.0	16.0	-12.0	36.0	-7.0	45.0	-21.0	15.0	3.0	2.0	5.0	22.0
製造業	-10.0	-3.0	-9.0	-10.0	-13.0	2.0	1.0	15.0	-1.0	-2.0	11.0	5.0
耐久財	-15.0	-5.0	-9.0	-3.0	-5.0	6.0	8.0	13.0	1.0	14.0	12.0	18.0
（うち：自動車・同部品）	-12.2	-2.3	-5.3	-0.3	-4.3	1.3	5.1	1.7	-5.4	3.3	-0.4	7.9
非耐久財	5.0	2.0	0.0	-7.0	-8.0	-4.0	-7.0	2.0	-2.0	-16.0	-1.0	-13.0
サービス提供部門	15.0	57.0	33.0	47.0	14.0	135.0	-127.0	169.0	144.0	58.0	16.0	5.0
卸売業	-8.6	8.8	2.8	-6.4	-5.7	2.1	8.4	-1.7	0.6	2.5	3.3	4.7
小売業	10.1	13.1	-15.4	-0.9	-23.6	12.7	-0.3	9.6	23.5	5.0	-3.7	-19.4
運輸・倉庫業	-1.6	-39.3	0.6	-58.9	-4.8	22.6	-45.5	25.1	39.4	0.8	-11.4	9.7
公益事業	-1.2	0.0	0.5	1.9	0.7	0.2	1.6	-0.5	1.0	0.8	-0.2	0.7
情報通信業	-1.0	-1.0	-6.0	-5.0	-6.0	-27.0	-23.0	1.0	-6.0	-5.0	-13.0	11.0
金融業	-19.0	4.0	-5.0	1.0	1.0	-39.0	2.0	-17.0	-6.0	-20.0	-2.0	-14.0
専門・ビジネスサービス業	-28.0	-16.0	-24.0	56.0	-19.0	36.0	4.0	28.0	20.0	6.0	34.0	18.0
（うち：人材派遣業）	-10.9	-11.7	-19.8	13.7	-14.1	18.8	1.7	8.0	10.5	0.2	11.0	3.4
教育・ヘルスケア業	23.0	54.0	44.0	56.0	38.0	119.0	-49.0	95.0	67.0	24.0	54.0	25.0
（うち：ヘルスケア・社会福祉）	22.8	55.3	47.6	59.9	41.8	106.9	-30.4	92.7	57.1	34.8	41.0	22.6
レジャー・接客業	22.0	37.0	41.0	-12.0	25.0	5.0	-31.0	44.0	-7.0	42.0	-43.0	-40.0
その他サービス業	19.0	-3.0	-6.0	16.0	8.0	3.0	6.0	-14.0	11.0	2.0	-2.0	9.0
政府部門	-50.0	8.0	-153.0	-31.0	-10.0	-20.0	-8.0	12.0	-2.0	2.0	-10.0	-53.0

出所：マクロボンド、リそなホールディングス

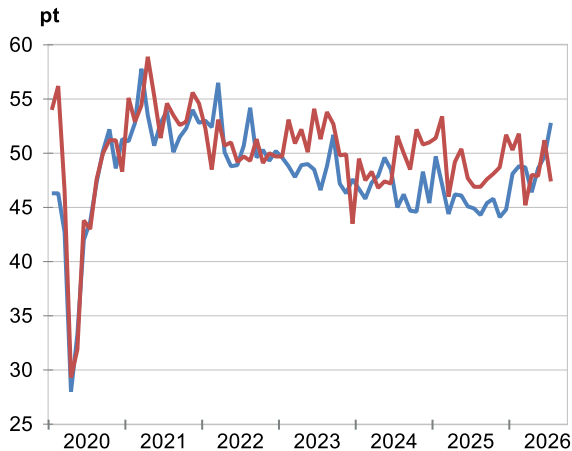
図表：自発的離職率

— 自発的離職率



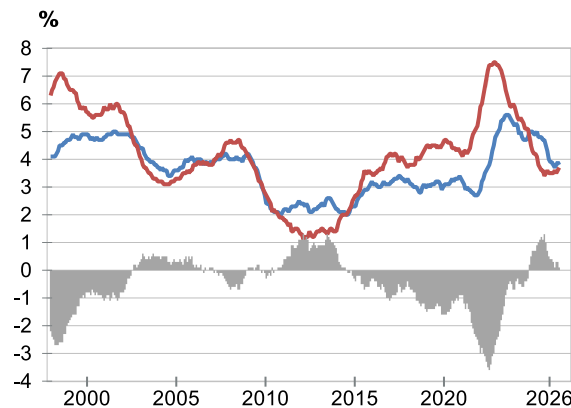
図表：ISM景況感指数－雇用

— 雇用(製造業) — 雇用(非製造業)



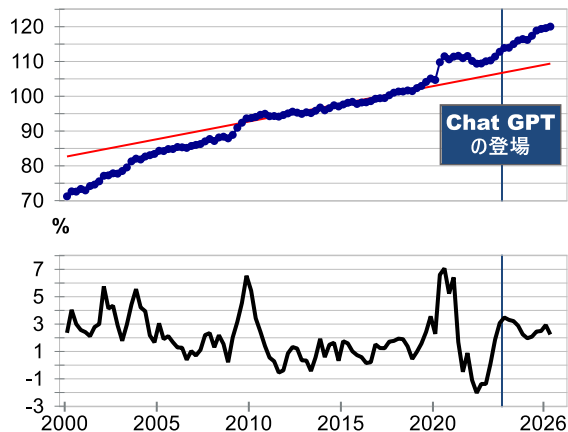
図表：所得水準別の賃金(前年比)

— 所得上位25% ■ 所得上位25%－所得下位25%
— 所得下位25%



図表：非農業部門の労働生産性

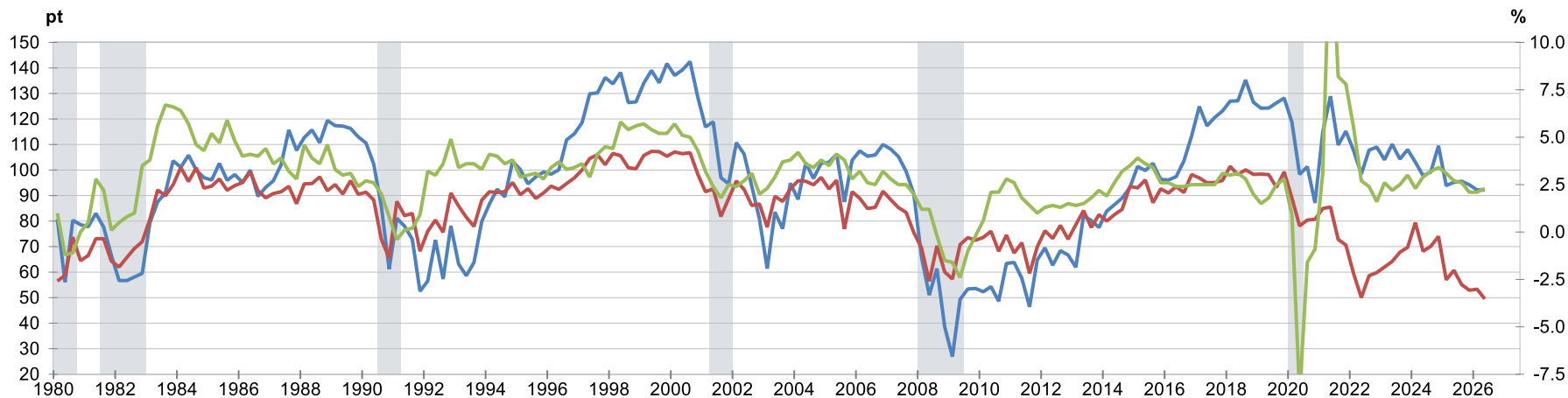
● 労働生産性(17年=100) — 10年－19年のトレンド — 前年比



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

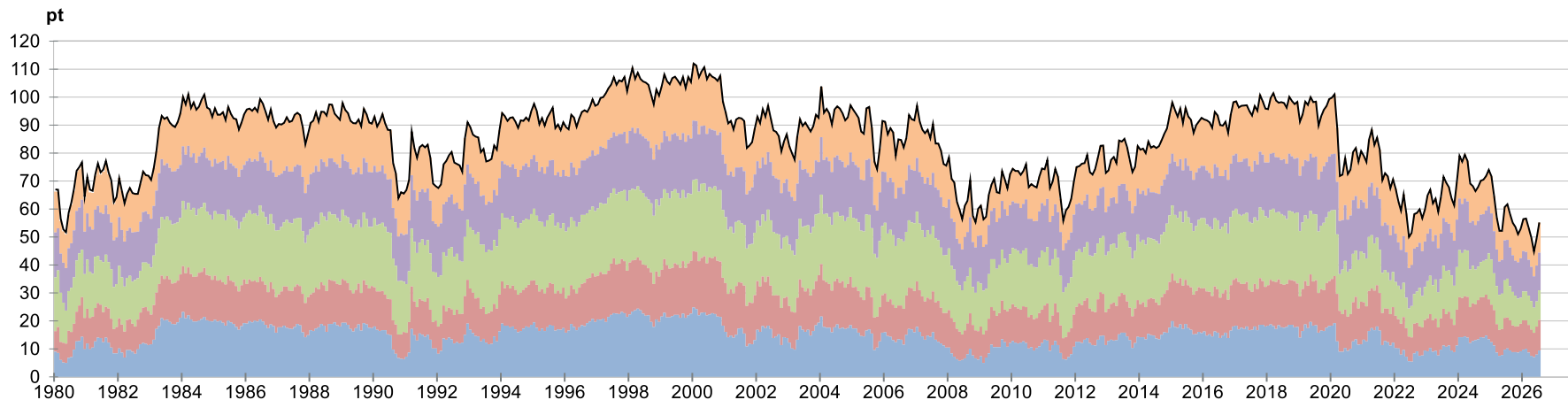
図表：消費者マインド

— 消費者信頼感指数 — ミシガン大学消費者マインド指数 — 個人消費(実質GDP、前年比)



図表：消費者信頼感指数－雇用

■ 1年経済見通し ■ 5年経済見通し ■ 購入条件 ■ 予想パ－ソナルファイナンス ■ 直近パ－ソナルファイナンス — ミシガン大学消費者信頼感指数



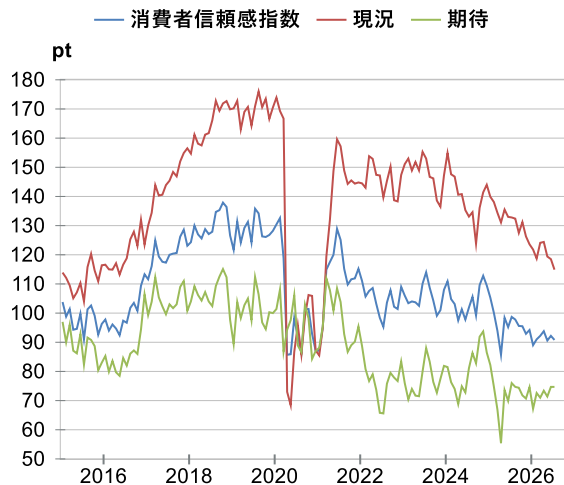
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

◎注意事項

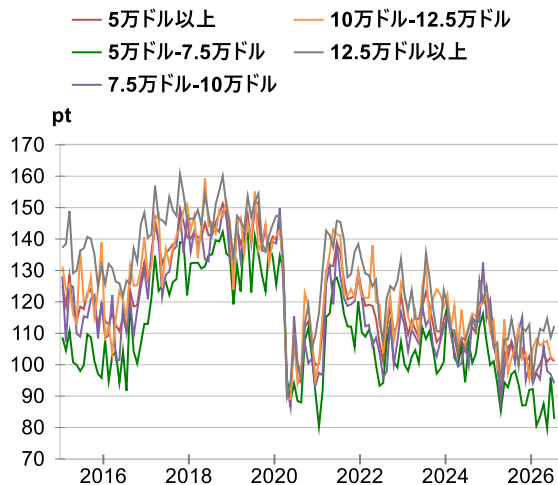
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

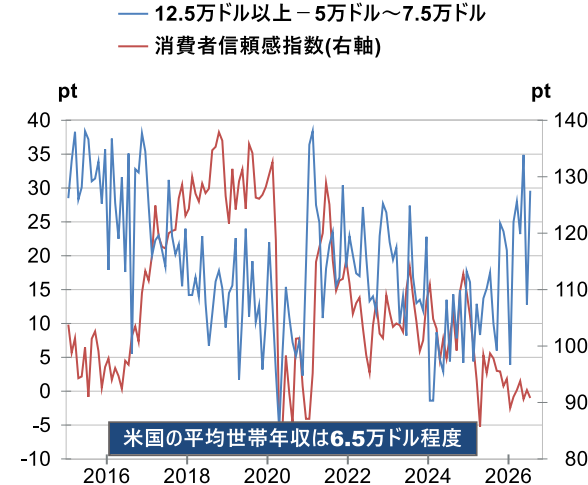
図表：消費者信頼感指数



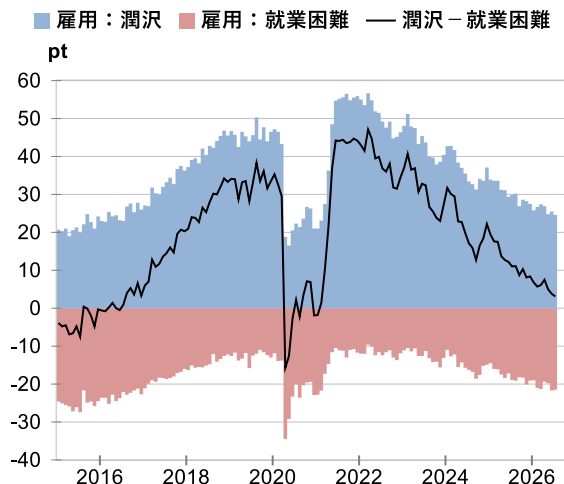
図表：消費者信頼感指数(世帯収入別)



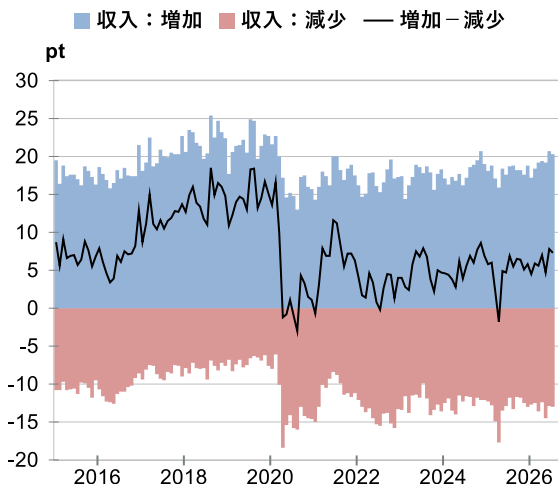
図表：世帯収入別マインド格差



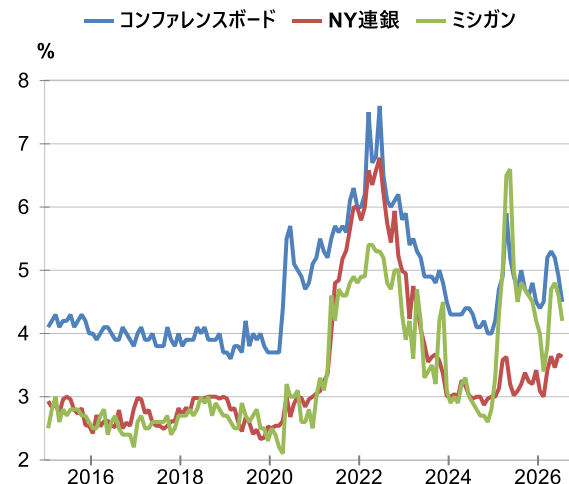
図表：消費者信頼感指数－雇用



図表：消費者信頼感指数－収入(今後6ヶ月後予想)



図表：1年先期待インフレ率



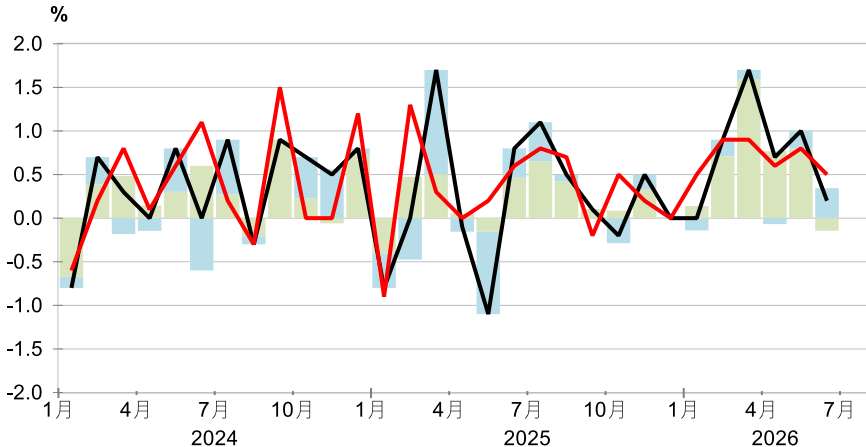
出所：マクロボンド、リそなホールディングス

図表：小売売上高(前月比)

	2025/07	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04	2026/05	2026/06
小売売上高	1.10	0.50	0.10	-0.20	0.50	0.00	0.00	0.90	1.70	0.70	1.00	0.20
コントロールグループ	0.80	0.70	-0.20	0.50	0.20	0.00	0.50	0.90	0.90	0.60	0.80	0.50
自動車・同部品	0.45	0.08	0.00	-0.29	0.17	-0.01	-0.14	0.19	0.11	-0.07	0.20	0.34
無店舗販売	0.26	0.35	-0.12	0.13	0.12	0.00	0.32	0.33	0.15	0.27	0.25	0.35
外食	0.03	0.08	0.03	-0.01	0.07	-0.05	-0.05	0.09	0.00	0.14	0.15	0.01
飲食料品	0.03	0.06	-0.02	0.00	-0.04	0.02	0.00	-0.13	0.12	0.06	0.02	-0.02
総合小売	0.03	0.01	0.00	0.04	0.00	-0.01	0.06	0.01	0.16	0.00	0.05	0.01
ガソリンスタンド	0.14	0.02	0.14	-0.10	0.09	0.03	-0.16	0.12	1.01	0.30	0.21	-0.44
建築資材	-0.05	0.01	0.00	-0.04	0.08	0.06	0.04	0.03	0.07	0.00	-0.02	0.01
健康用品	0.05	-0.01	0.07	-0.03	-0.03	-0.01	-0.16	0.11	0.07	-0.01	0.02	-0.04
衣料品	0.06	0.02	-0.03	0.05	0.01	-0.03	-0.01	0.10	0.01	-0.02	0.03	-0.01
家具・家電等	0.06	-0.04	-0.04	0.02	0.00	-0.02	0.03	0.01	0.05	0.00	0.02	0.01
その他小売	-0.02	-0.06	0.05	0.04	0.02	0.01	0.05	0.04	-0.04	-0.02	0.07	-0.01
スポーツ	0.03	0.02	-0.01	0.02	0.01	0.02	-0.01	0.03	0.00	0.03	0.01	0.02

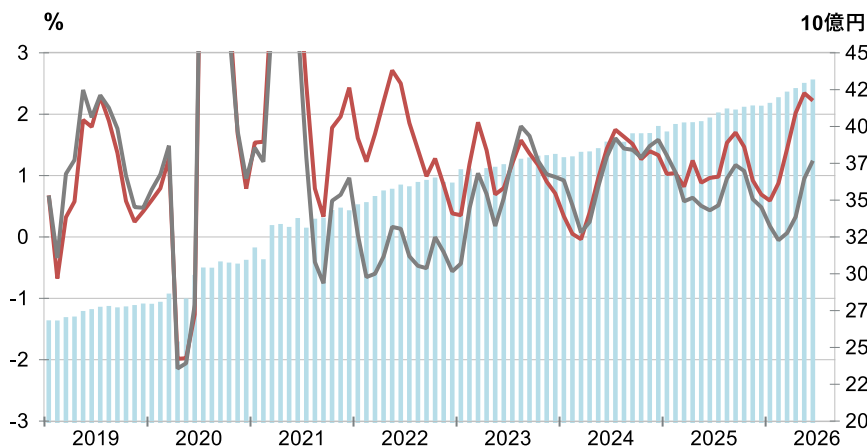
図表：小売売上高(前月比の寄与度分解)

— コントロールグループ — 小売売上高 ■ 自動車・同部品 ■ 除く自動車・同部品



図表：小売り売上高(コントロールグループ)

— PCE個人消費(3M/3M SAAR) — 小売売上高(3M/3M SAAR) ■ 月次売上高(右軸)



注：3M/3M SAARは、3ヵ月平均値÷3ヵ月平均値(3ヵ月前)の年率換算値

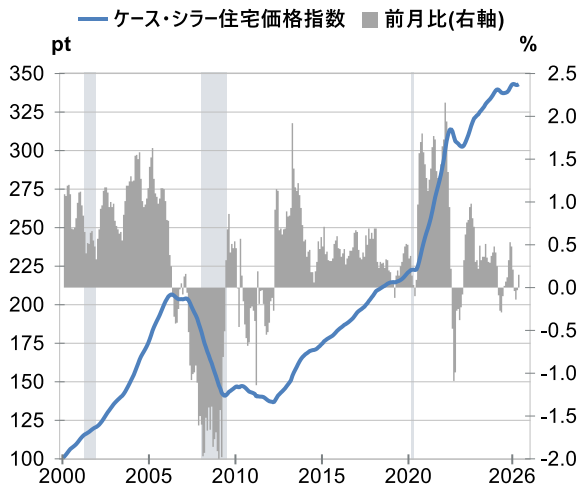
出所：マクロポンド、リそなホールディングス



◎注意事項
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されておらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

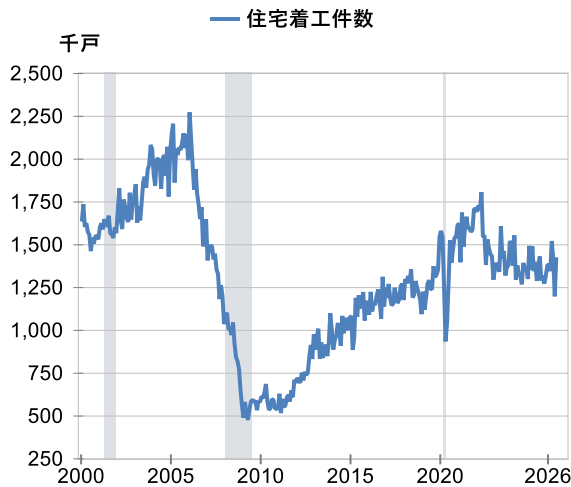
図表：住宅価格指数



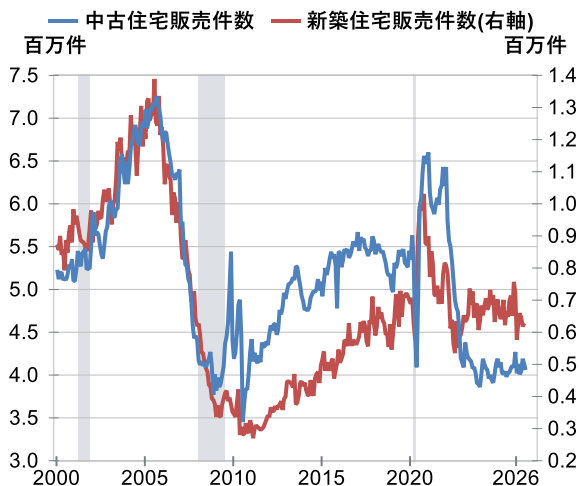
図表：住宅市場指数



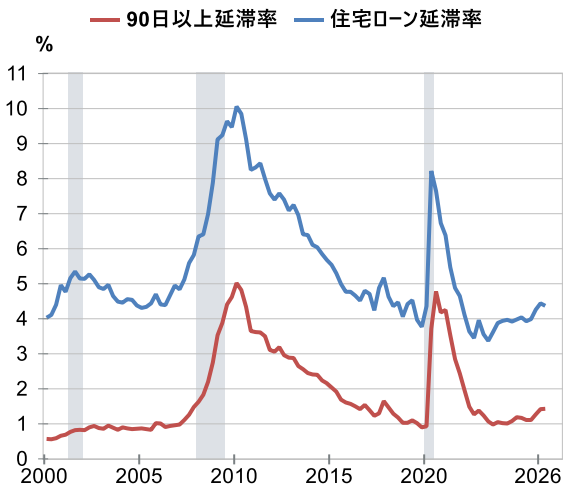
図表：住宅着工件数



図表：住宅販売件数



図表：住宅ローン延滞率

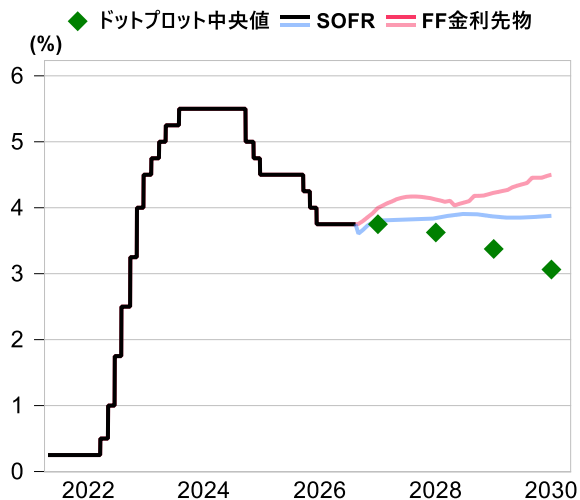


図表：住宅ローン金利と住宅ローン申請指数

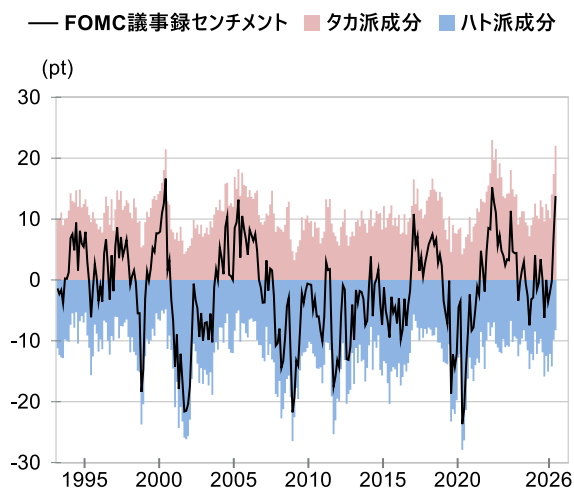


出所：マクロボンド、リそなホールディングス

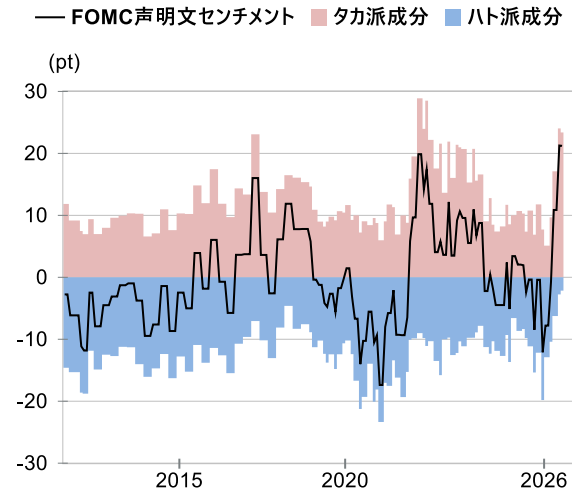
図表：FFレートの推移



図表：FOMC議事録センチメント



図表：FOMC声明文センチメント



図表：FOMC参加者の経済見通し

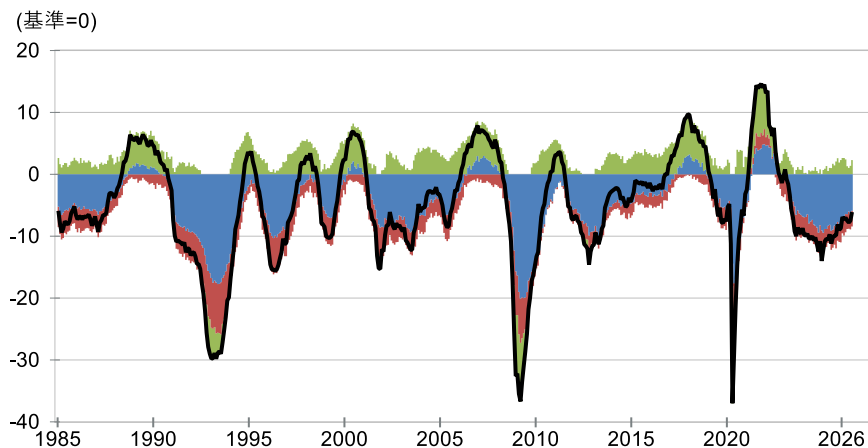
	2026	2027	2028	Longer Run
実質GDP成長率	2.2	2.3	2.2	2.0
失業率	4.3	4.3	4.2	4.2
PCEインフレ率	3.6	2.3	2.0	2.0
コアPCEインフレ率	3.3	2.5	2.1	2.1
FFレート	3.8	3.6	3.4	3.1

出所：マクロボンド、リそなホールディングス

欧州経済

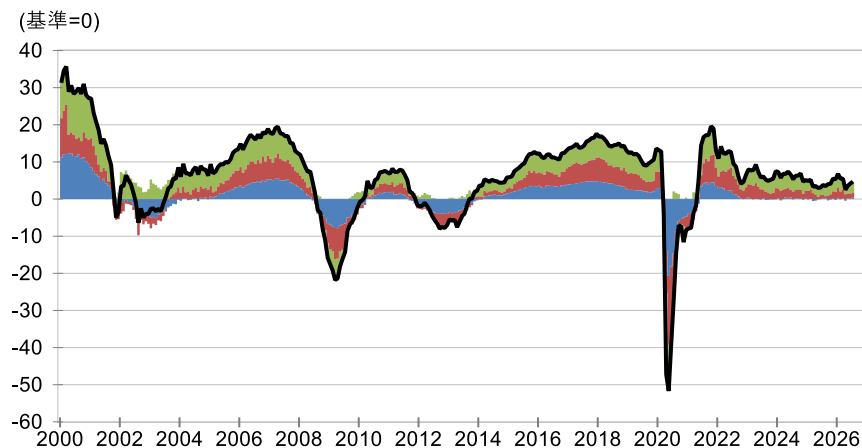
ユーロ圏 信頼感指数 製造業

— 信頼感指数 ■ 生産見通し ■ 在庫 ■ 新規受注



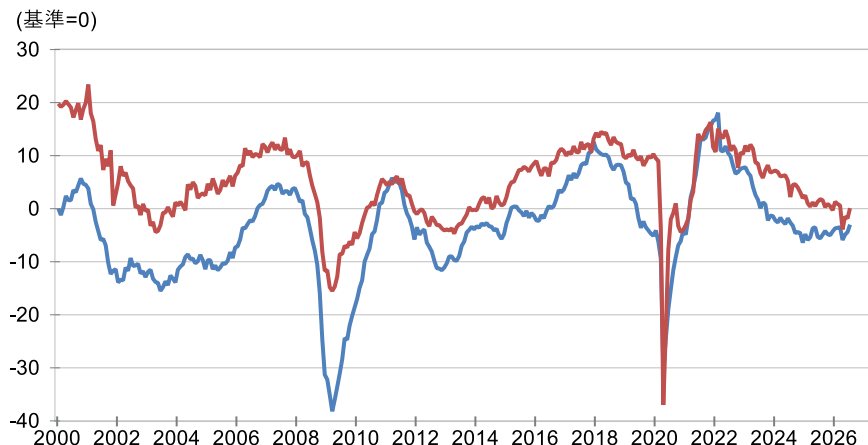
ユーロ圏 信頼感指数 サービス業

— 信頼感指数 ■ 需要見通し ■ 需要状況 ■ ビジネス状況



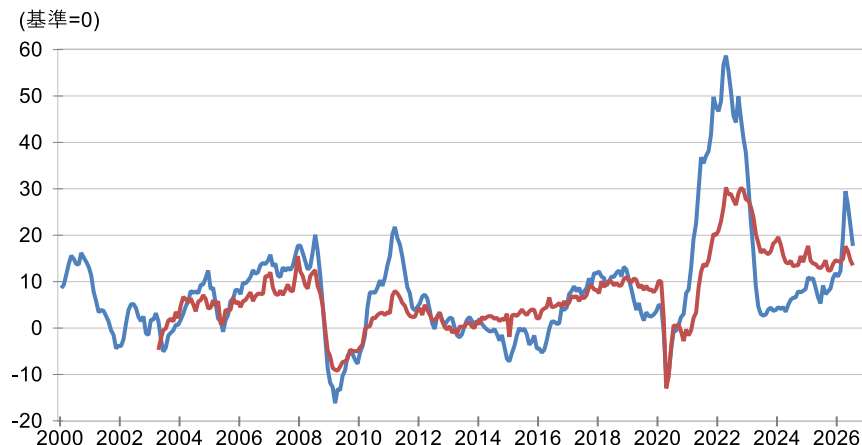
ユーロ圏 雇用見通し

— サービス業 — 製造業



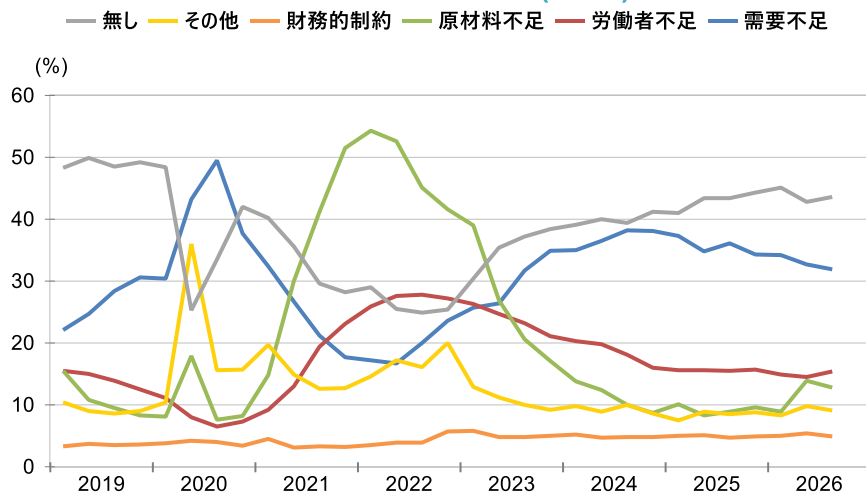
ユーロ圏 販売価格見通し

— サービス業 — 製造業

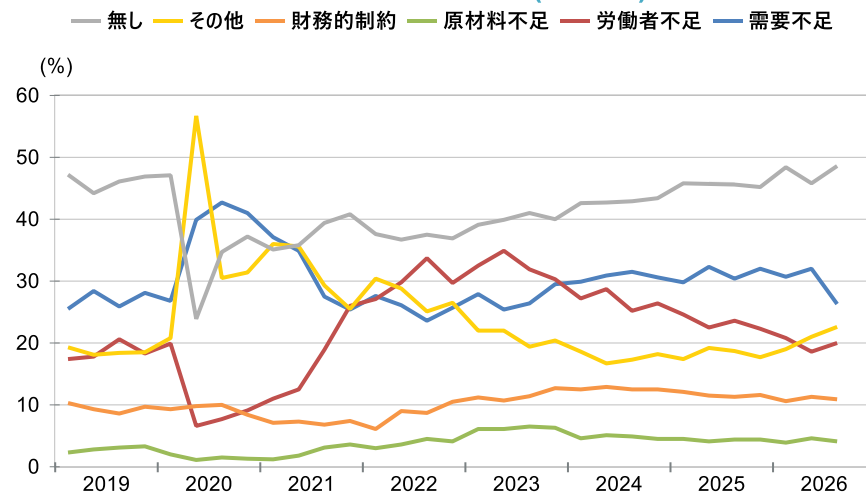


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

ユーロ圏 事業活動阻害要因(製造業)

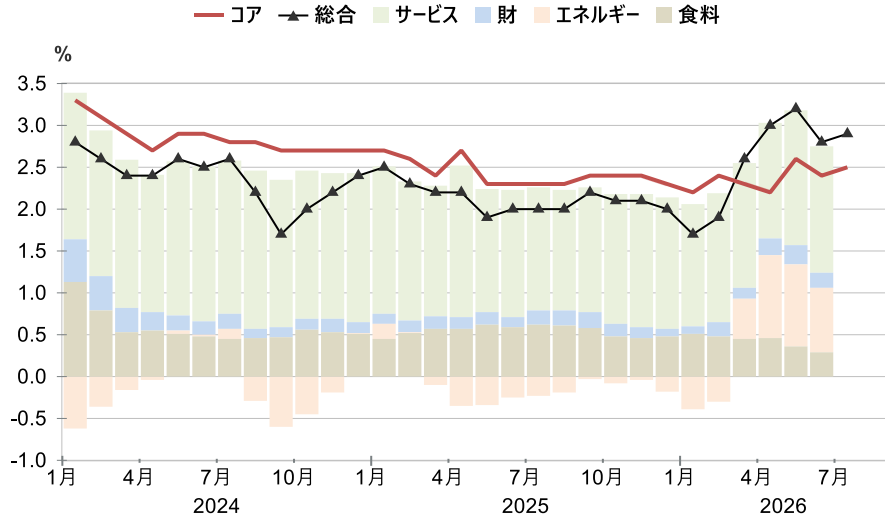


ユーロ圏 事業活動阻害要因(サービス業)

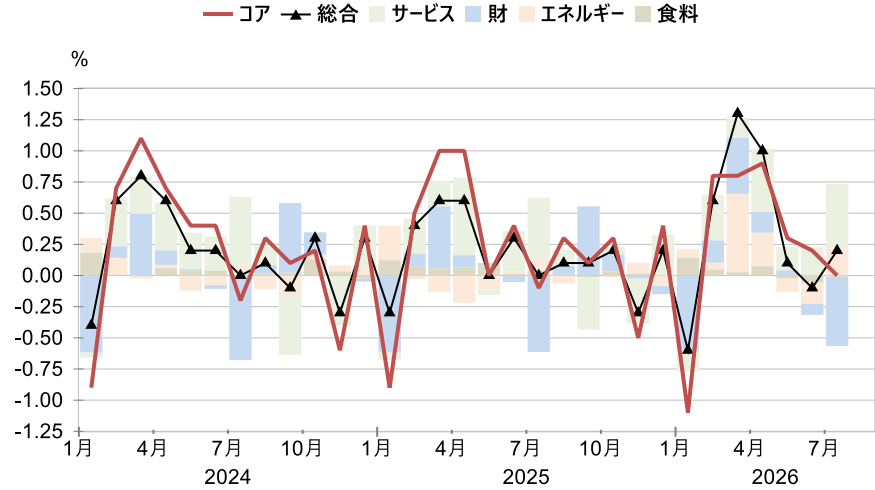


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

図表：ユーロ圏HICP(前年比)



図表：ユーロ圏HICP(前月比)



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

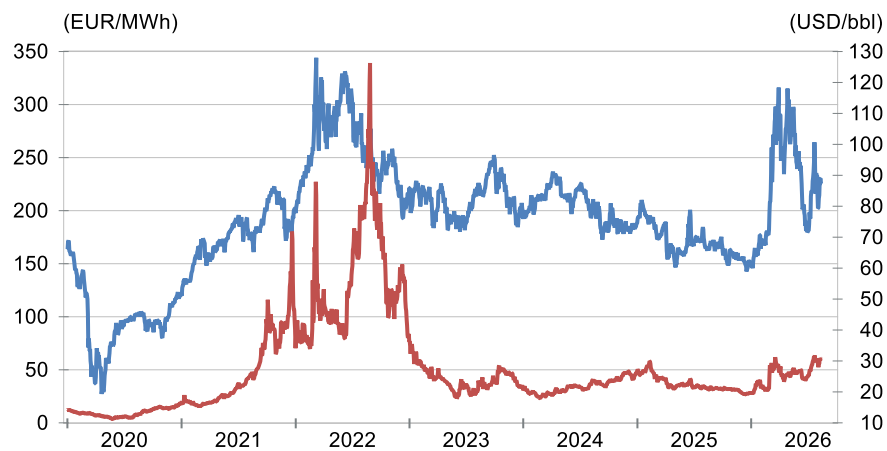


©注意事項
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

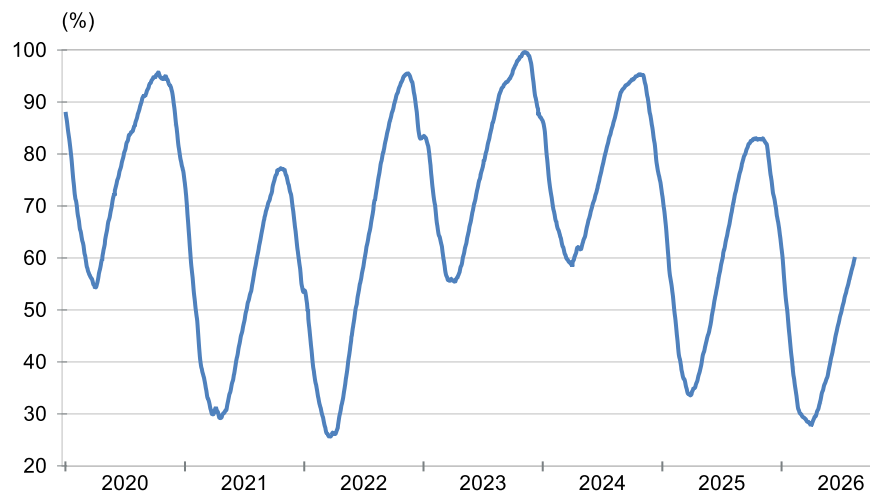
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

図表：欧州エネルギー価格推移

— オランダTTF天然ガス先物, lhs — ICE北海ブレント原油先物, rhs



図表：欧州 天然ガス貯蔵率



図表：欧州 天然ガス貯蔵率 前年同期差



出所：マクロポンド、リそなホールディングス