

マクロチャートブック 2026年7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らう

日本株：中東情勢一服で、非ハイテク株の業績改善が前倒しされよう。日本株はバリュー優位の底堅い推移を見込む 注目ページ番号⇒P27、31、32、24

- ・中東情勢の一服で、非ハイテク株を中心に業績改善の前倒しが続いている。足元のTOPIXの予想EPSは、月次で1%～2%改善しており、年末までに10%～15%程度の改善が見込めよう
- ・中東情勢の悪化に伴うコストプッシュインフレや金利上昇に伴う業績悪化懸念は杞憂。いずれのコストの上昇についても、景気回復局面では価格転嫁が可能とみる。利益率改善の好機となり、価格競争力のある製品やサービスを提供する企業に有利。業績モメンタムの強い企業＝勝ち組企業が勝ち続ける可能性が高い。この意味では、ハイテク株が利益確定売りに押される場面は押し目買いの好機であろう
- ・需給面からは、信用倍率が高いことがリスクだが、裁定買い残を見る限り、先物主導で上昇した相場とは言い難く、短期筋の利益確定売りを警戒する必要性は小さい。従って、信用取引の逆回転も生じ難い
- ・金利上昇はバリュエーション上の懸念だが、財政リスクプレミアムの拡大に伴う上昇であれば、株式市場から債券市場へ資金が流入することは想定し難い。むしろ、指針の撤回で支持率が低下することの方がリスク

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⇒P27、41、44～49

- ・ハイテク株の上昇が著しいが、製造業に類する業種は総じて底堅い。米経済が循環的回復局面を迎えていることとAIブームの持続が背景にあらう
- ・ハイテク株はテクニカルには過熱感が意識されるものの、ファンダメンタルズの観点からは割高感は見受けられない。業績が改善を続けていることに加え、一部の空売り投資家によるポジショントークで25年10月～26年3月まで、バリュエーションが不当に切り下がり続けたことによる反動が大きい。すなわち、足元の上昇は、企業価値に即した健全な水準へのバリュエーション回帰に過ぎない。テクニカル指標に基づく売りで調整した際は押し目買いの好機
- ・リスクは、米金利の過度な上昇。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：世界的なAI・半導体関連株ブームを受けて日米株には後れを取るものの、EPS上昇にしたがって株価は底堅く推移 注目ページ番号⇒P28、42

- ・欧州株は上昇も、日米株に比べて劣化する状況が継続。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
- ・3月頃からの世界的なAI・半導体株選好の流れを受け、半導体関連株比率の低い欧州株から日米など他地域への流出も多いとみられる
- ・EPS成長率は半導体関連株比率の高い日米には劣するものの、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。防衛銘柄の受注残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：企業景況感は底堅いが、生産・消費の持続性と価格転嫁が焦点 注目ページ番号⇒P52、61～69、55

- ・5月鉱工業生産は前月比で上昇したものの、基調判断は「一進一退」にとどまる。6月は増産、7月は横ばいが見込まれており、生産回復の持続性を確認したい
- ・6月短観では、大企業製造業・非製造業の業況判断DIが改善し、企業部門の底堅さが確認された。一方、先行き判断は悪化が見込まれており、景況感の改善が続くかは見極めが必要である
- ・家計部門では、5月の実質消費支出が前年比で減少し、個人消費の回復力には弱さが残る。所得環境の改善が消費の持ち直しにつながるかが注目される
- ・物価面では、企業物価や輸入物価が高い伸びとなる一方、消費者物価は前年比1%台での推移が続く。コスト増の価格転嫁が進むかどうか、日銀の追加利上げ判断にも影響しよう

米国経済：経済は循環的回復局面を迎えた。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⇒P71、74～79

- ・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は9月までに2回の利上げへ 注目ページ番号⇒P86～88

- ・米国とイランの停戦合意を受け、製造業の販売価格上昇にも一服感がみられ、短期的にインフレが大きく再加速するリスクは一旦後退してきているとみられる
- ・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
- ・6月CPIの速報値は市場予想を下回り、総合は前年比3.0%、コアは前年比2.4%。エネルギー価格上昇の一服を受け、多くの国で総合CPIの伸び率が低下した

中国経済：景気は小幅改善も、内需の持ち直しは限定的にとどまろう 注目ページ番号⇒鋭意作成中

- ・6月PMIは、製造業50.3、非製造業50.2、総合50.6といずれも50を上回り、景況感は小幅に改善した。ただし、中小企業PMIや建設業PMIは50を下回っており、内需回復は限定的にとどまろう
- ・物価面では、CPI・コアCPIが低い伸びにとどまる一方、PPIは資源・原材料価格主導で上昇した。内需の弱さを背景に価格転嫁は進みにくく、消費者物価への波及は限られよう
- ・不動産市場では、投資・販売・新規着工がいずれも前年を下回り、販売面・開発面の双方で弱さが確認された。住宅価格も下落基調が続いており、住宅需要の本格的な回復には時間を要するとみられる
- ・金融政策面では、低インフレや不動産市場の低迷を背景に、人民銀行は緩和的な運営を維持するとみられる。ただし、PPI上昇のCPIへの波及リスクもあり、追加利下げは慎重に判断されよう

出所：りそなホールディングス

			2026年 6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	70,062.32	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	2.68%	2.90%	3.00%	3.00%	3.10%	3.10%	3.10%	3.10%
		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	162.55	160円	160円	160円	160円	165円	165円	165円
		想定レンジ		155円 - 170円	155円 - 170円	155円 - 170円	155円 - 170円	160円 - 175円	160円 - 175円	160円 - 175円
		ユーロ円	185.68	180円	185円	185円	185円	190円	190円	190円
		想定レンジ		170円 - 190円	175円 - 195円	175円 - 195円	175円 - 195円	180円 - 200円	180円 - 200円	180円 - 200円
	米国	SP500	7,499.36	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	4.47%	4.45%	4.40%	4.35%	4.35%	4.30%	4.30%	4.30%
		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	641.73	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）	2.86%	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）	1.80%	2.20%	2.40%	2.40%	2.40%	2.20%	2.20%	2.20%
		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)	0.50%	0.48%	0.50%	0.50%	0.53%	0.55%	0.53%	0.50%
		インフレ率（コアPCE）	3.41%	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)	-0.20%	0.20%	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%
		インフレ率（HICPコア）	2.40%	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)	1.30%	1.00%	1.00%	1.20%	1.20%	1.10%	1.05%	1.05%
		インフレ率（コアCPI）	1.10%	1.20%	1.20%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	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



■概況

- 中東情勢の鎮静化を受け、業績改善の前倒しが継続。AI・半導体も底堅い推移であったが、月末にかけては四半期末のリバランス売りに押され、下落基調となった。主要国指数の騰落率は、欧州>日本>米国となった

図表：主要国指数 前月比(%)

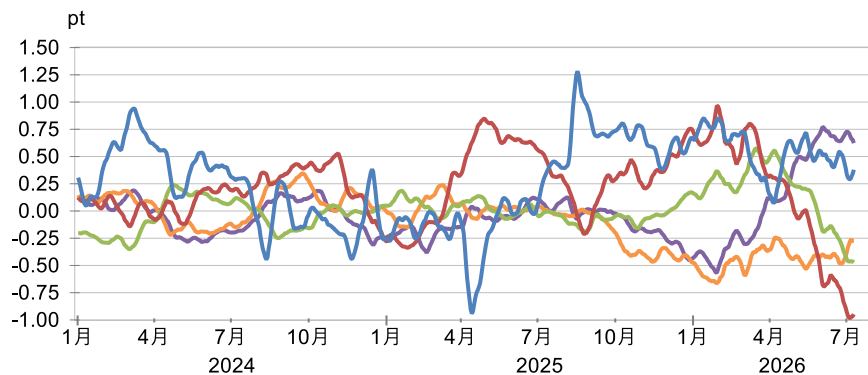
	2025/07	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04	2026/05	2026/06
TOPIX	3.2	4.5	2.0	6.2	1.4	0.9	4.6	10.4	-11.2	6.6	6.2	0.9
日経平均	1.4	4.0	5.2	16.6	-4.1	0.2	5.9	10.4	-13.2	16.1	11.9	5.6
SP500	2.2	1.9	3.5	2.3	0.1	-0.1	1.4	-0.9	-5.1	10.4	5.1	-1.1
ナスダック100	2.4	0.8	5.4	4.8	-1.6	-0.7	1.2	-2.3	-4.9	15.6	10.5	-0.2
STOXX600	0.9	0.7	1.5	2.5	0.8	2.7	3.2	3.7	-8.0	4.8	2.4	2.5
MSCI新興国	1.7	1.2	7.0	4.1	-2.5	2.7	8.8	5.4	-13.3	14.5	9.5	-1.7

■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

PC1(グローバルリスクオン) PC3(インフレ期待) PC5(AIセンチメント)
PC2(安全資産需要) PC4(クレジット環境)

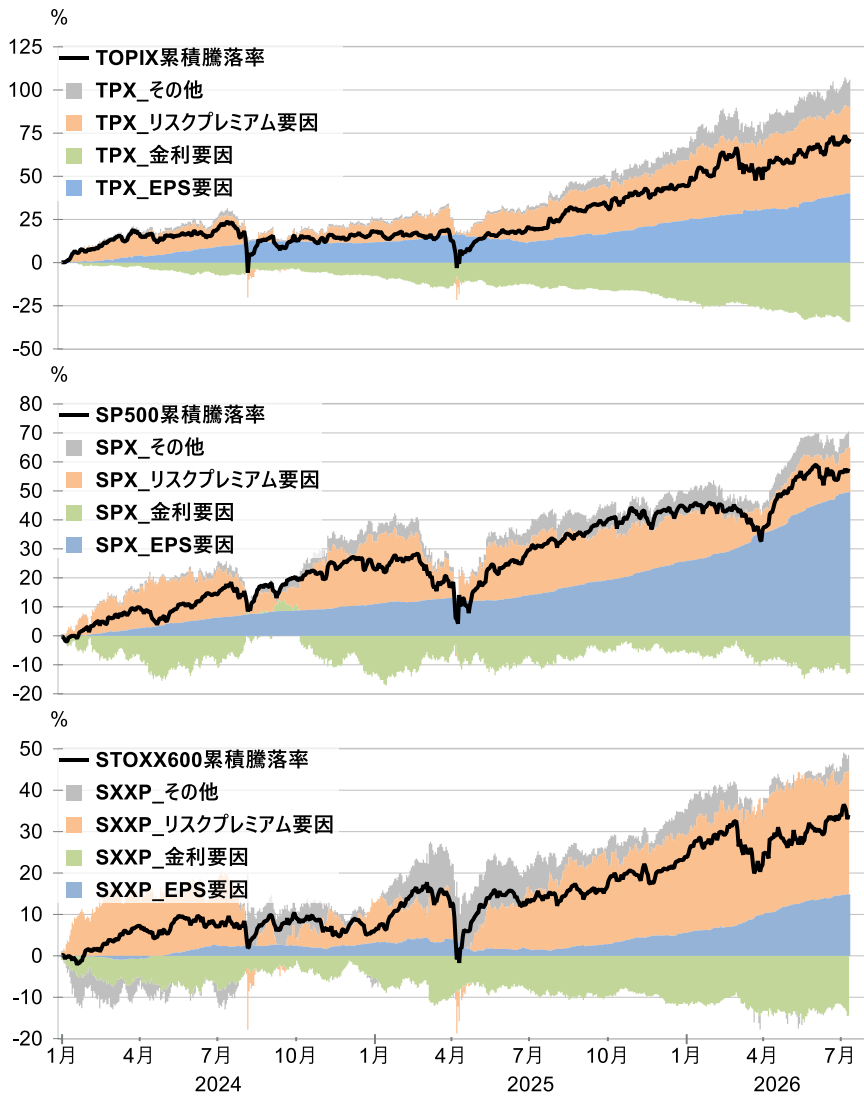


注：株式・債券・コモディティ・通貨・センチメント指数等のリターンや変化幅に主成分分析を実行
変数名(主成分の解釈)はりそなホールディングス
出所：マクロボンド、ブルームバーグ、りそなホールディングス

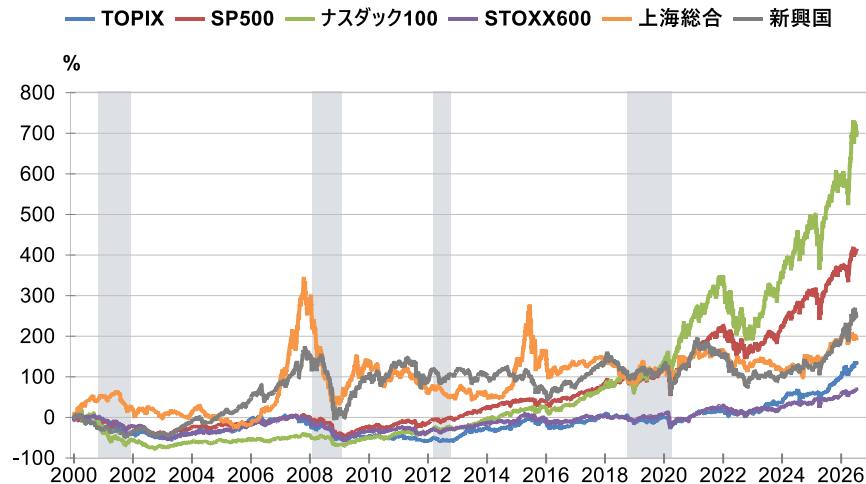
◎注意事項

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。

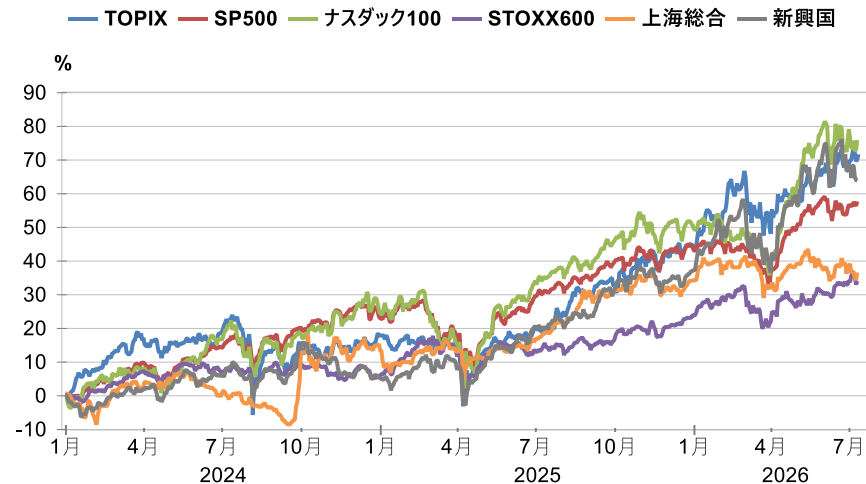
図表：日米欧主要指数のパフォーマンス分解



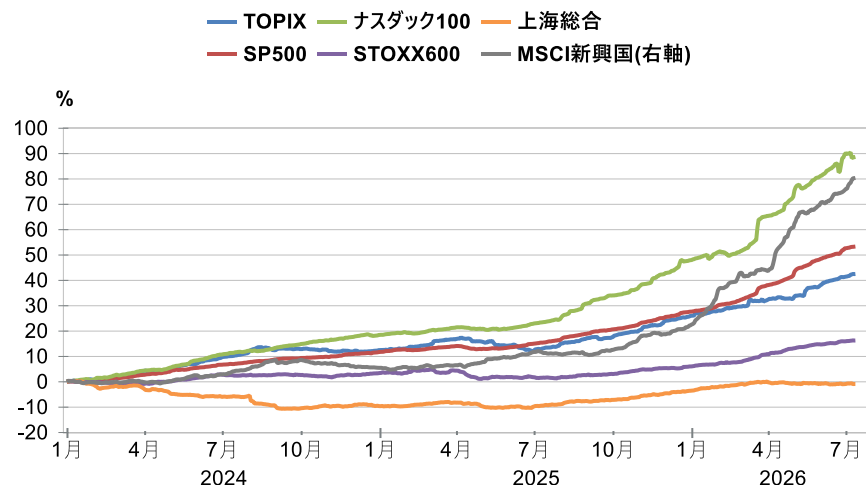
図表：主要指数の株価推移(1999年末～)



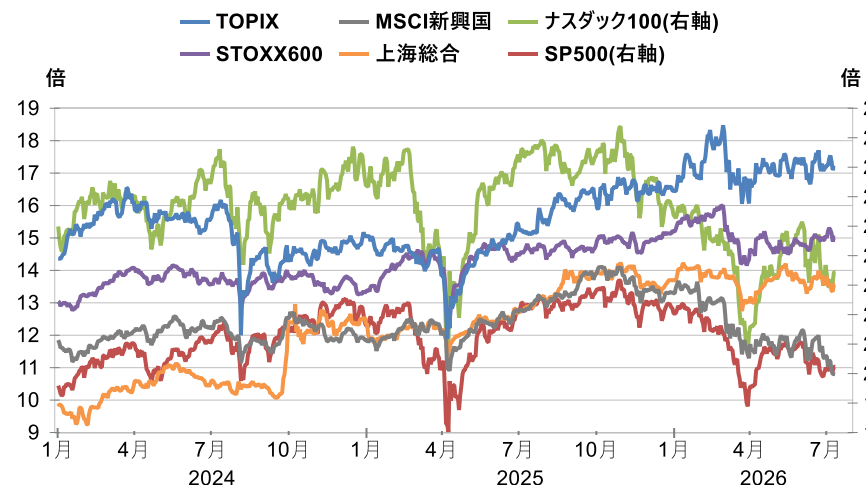
図表：主要指数の株価推移(2023年末～)



図表：主要指数の12ヵ月先予想EPS推移(2023年末～)

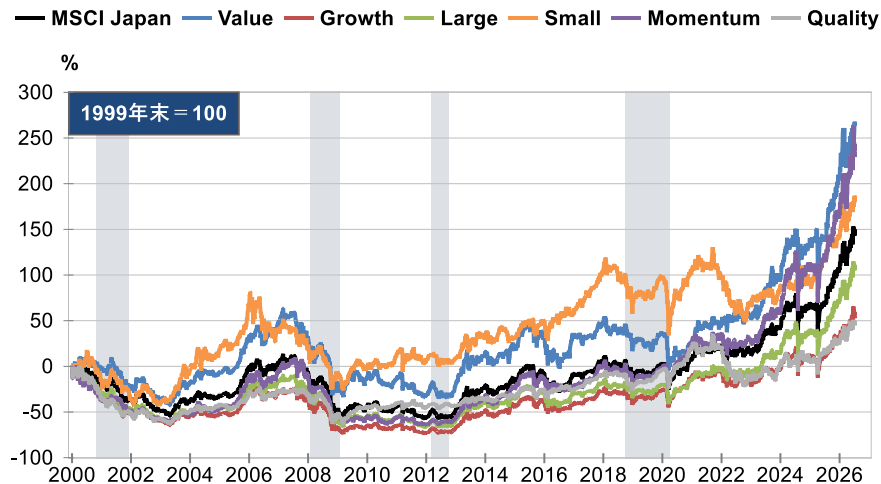


図表：主要指数の12ヵ月先予想PER推移

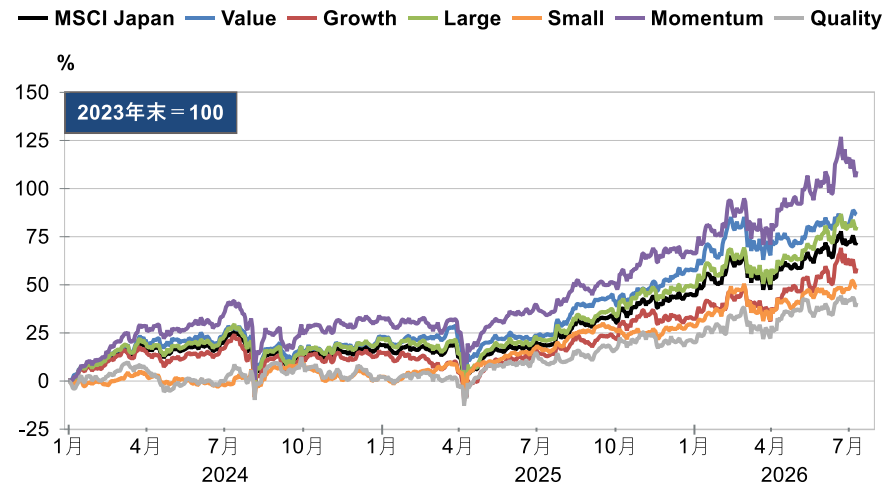


出所：マクロボンド、リそなホールディングス

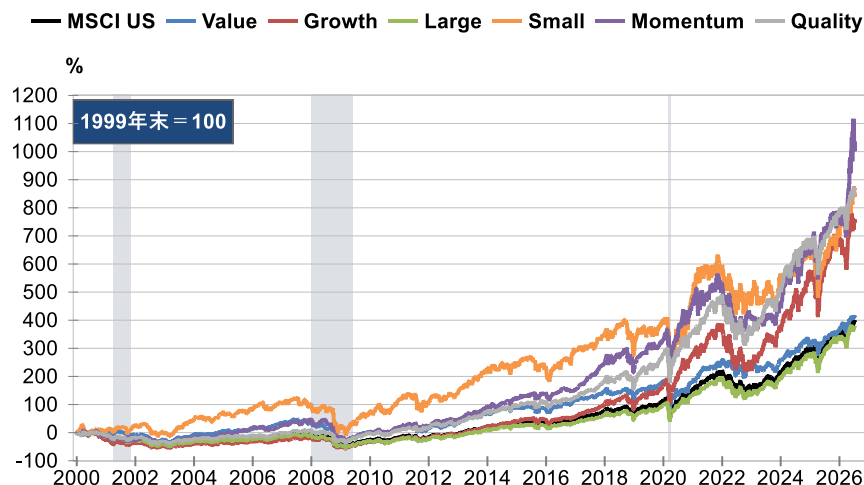
図表：MSCIファクターパフォーマンス－日本



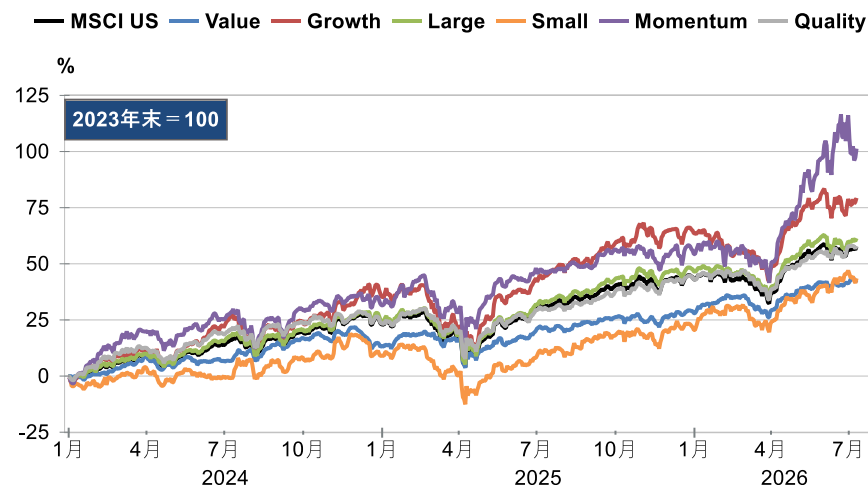
図表：MSCIファクターパフォーマンス－日本



図表：MSCIファクターパフォーマンス－米国



図表：MSCIファクターパフォーマンス－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

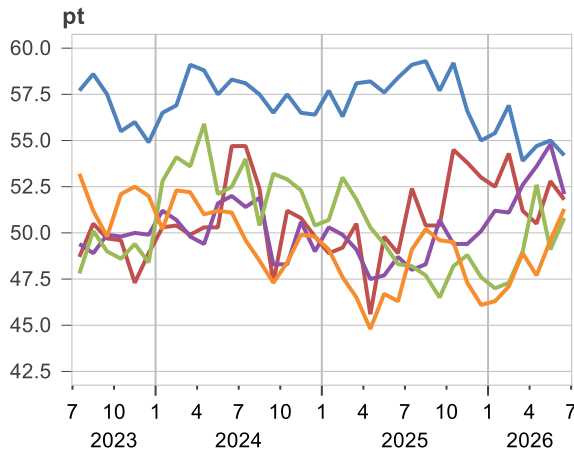
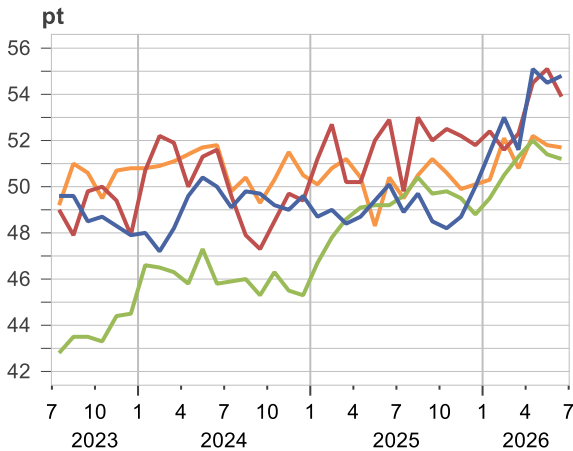
— 先進国 — 新興国

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

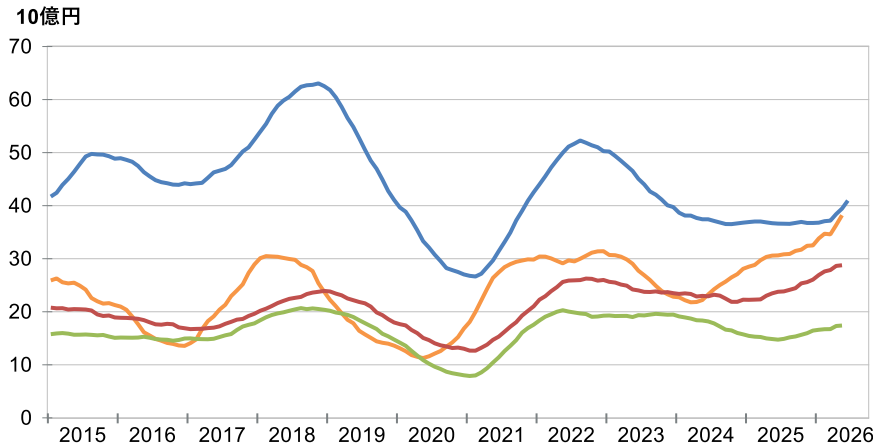
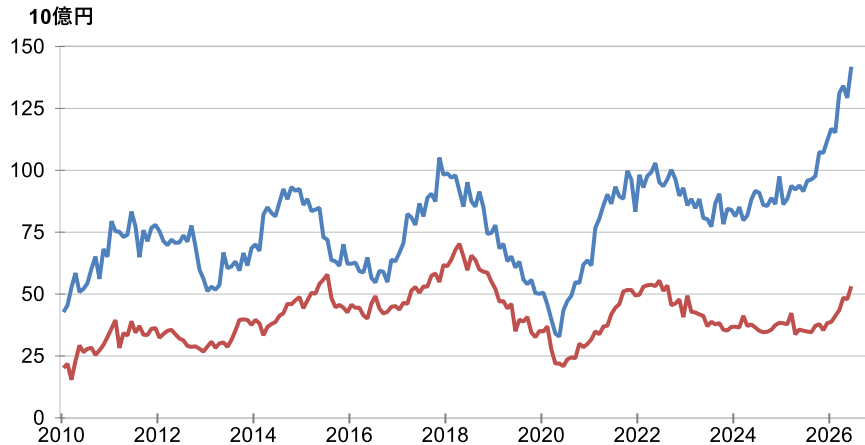


図表：工作機械受注

— 外需 — 内需

図表：工作機械受注 (12ヵ月移動平均)

— 内需 — 米国 — 欧州 — 中国



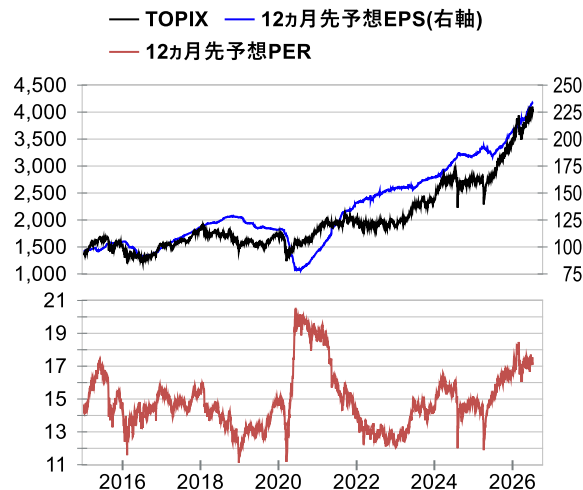
注：工作機械受注の外需/内需は、筆者が季節調整を施している
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

	2025/06	2025/07	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04	2026/05	2026/06
World	50.4	49.7	50.9	50.7	50.8	50.5	50.4	50.9	51.8	51.3	52.6	52.7	52.2
先進国	50.5	49.2	50.9	50.3	50.6	50.5	50.5	51.4	51.8	52.0	53.8	53.9	53.2
新興国	50.4	50.1	50.9	51.2	51.1	50.5	50.4	50.6	52.0	50.7	51.6	51.6	51.4
アメリカ													
米国	52.9	49.8	53.0	52.0	52.5	52.2	51.8	52.4	51.6	52.3	54.5	55.1	53.9
カナダ	45.6	46.1	48.3	47.7	49.6	48.4	48.6	50.4	51.0	50.0	53.3	52.9	53.0
ブラジル	48.3	48.2	47.7	46.5	48.2	48.8	47.6	47.0	47.3	49.0	52.6	49.1	50.8
メキシコ	46.3	49.1	50.2	49.6	49.5	47.3	46.1	46.3	47.1	48.9	47.7	49.6	51.3
ヨーロッパ													
EU	49.2	49.6	50.4	49.7	49.8	49.5	48.8	49.5	50.5	51.3	52.0	51.4	51.2
ユーロ圏	49.5	49.8	50.7	49.8	50.0	49.6	48.8	49.5	50.8	51.6	52.2	51.6	51.4
オーストリア	47.0	48.2	49.1	47.6	48.8	50.4	49.3	47.2	49.4	52.4	51.2	51.7	50.9
チェコ	50.2	49.7	49.4	49.2	47.2	48.0	50.4	49.8	50.0	52.8	52.9	52.2	53.9
フランス	48.1	48.2	50.4	48.2	48.8	47.8	50.7	51.2	50.1	50.0	52.8	49.7	51.2
ドイツ	49.0	49.1	49.8	49.5	49.6	48.2	47.0	49.1	50.9	52.2	51.4	50.1	50.3
ギリシャ	53.1	51.7	54.5	52.0	53.5	52.7	52.9	54.2	54.4	54.5	52.4	53.3	53.8
アイルランド	53.7	53.2	51.6	51.8	50.9	52.8	52.2	52.2	53.1	53.7	54.9	55.9	54.9
イタリア	48.4	49.8	50.4	49.0	49.9	50.6	47.9	48.1	50.6	51.3	52.1	52.9	52.2
オランダ	51.2	51.9	51.9	53.7	51.8	51.8	51.1	50.1	50.8	52.0	54.4	55.9	55.5
ポーランド	44.8	45.9	46.6	48.0	48.8	49.1	48.5	48.8	47.1	48.7	48.8	49.4	46.1
スペイン	51.4	51.9	54.3	51.5	52.1	51.5	49.6	49.2	50.0	48.7	51.7	51.2	49.7
スイス	48.7	49.5	48.2	46.1	48.1	49.6	46.4	48.8	47.4	53.3	54.5	57.3	54.3
英国	47.7	48.0	47.0	46.2	49.7	50.2	50.6	51.8	51.7	51.0	53.7	53.9	52.5
アジア													
ASEAN	48.6	50.1	51.0	51.6	52.7	53.0	52.7	52.8	53.8	51.8	50.7	51.5	50.5
オーストラリア	50.6	51.3	53.0	51.4	49.7	51.6	51.6	52.3	51.0	49.8	51.3	50.7	51.5
中国	50.4	49.5	50.5	51.2	50.6	49.9	50.1	50.3	52.1	50.8	52.2	51.8	51.7
インド	58.4	59.1	59.3	57.7	59.2	56.6	55.0	55.4	56.9	53.9	54.7	55.0	54.2
インドネシア	46.9	49.2	51.5	50.4	51.2	53.3	51.2	52.6	53.8	50.1	49.1	50.0	46.9
日本	50.1	48.9	49.7	48.5	48.2	48.7	50.0	51.5	53.0	51.6	55.1	54.5	54.8
マレーシア	49.3	49.7	49.9	49.8	49.5	50.1	50.1	50.2	49.3	50.7	51.6	49.9	50.7
ニュージーランド	48.4	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	50.7	50.9	50.8	49.9	50.1	47.4	50.2	52.9	54.6	51.3	48.3	50.8	50.9
ロシア	47.5	47.0	48.7	48.2	48.0	48.3	48.1	49.4	49.5	48.3	48.1	48.8	50.3
韓国	48.7	48.0	48.3	50.7	49.4	49.4	50.1	51.2	51.1	52.6	53.6	54.8	52.1
台湾	47.2	46.2	47.4	46.8	47.7	48.8	50.9	51.7	55.2	53.3	55.3	56.1	55.2
タイ	51.7	51.9	52.7	54.6	56.6	56.8	57.4	52.7	53.5	54.1	52.7	52.6	53.6
トルコ	46.7	45.9	47.3	46.7	46.5	48.0	48.9	48.1	49.3	47.9	45.7	49.8	47.1
ベトナム	48.9	52.4	50.4	50.4	54.5	53.8	53.0	52.5	54.3	51.2	50.5	52.8	51.8

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

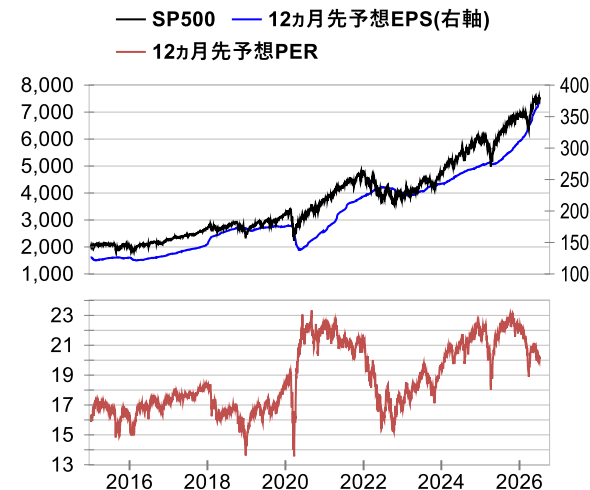
図表：TOPIX



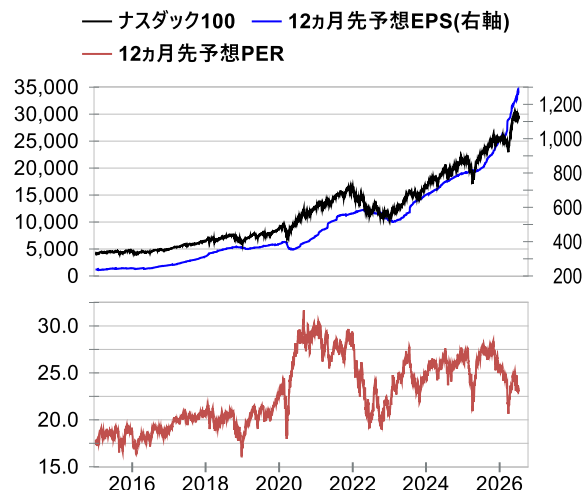
図表：日経平均株価



図表：SP500



図表：ナスダック100



図表：STOXX600



図表：MSCI新興国



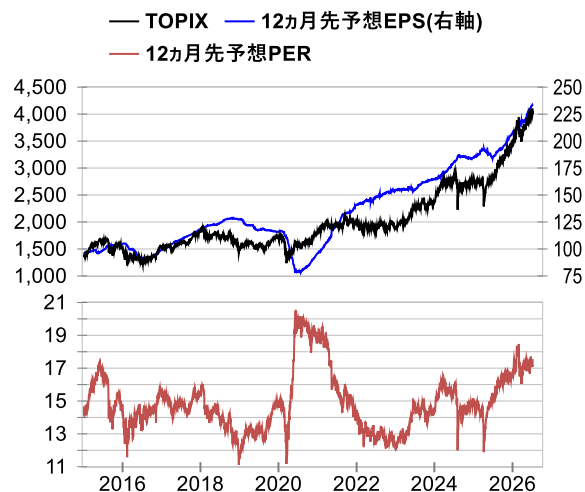
注：図表サイズの関係で単位は省略している
出所：マクロポンド、リそなホールディングス



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。

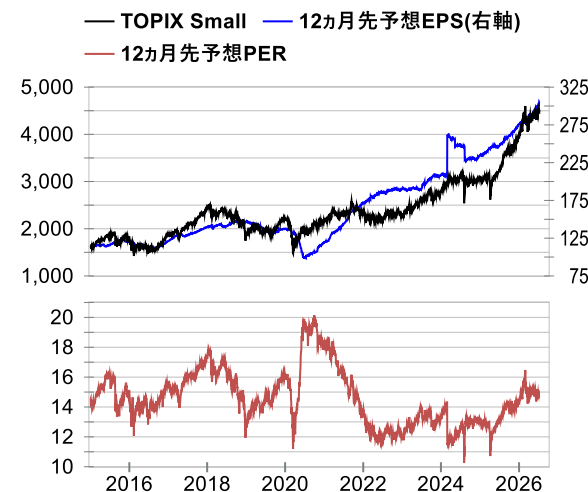
図表：TOPIX



図表：TOPIX コア30



図表：TOPIX Small



図表：日経内需50

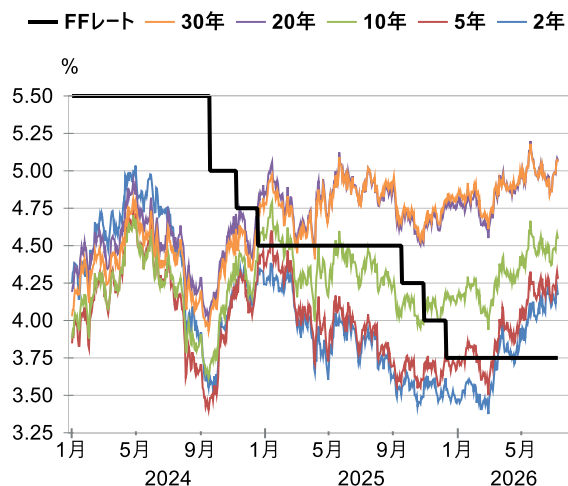


図表：日経外需50

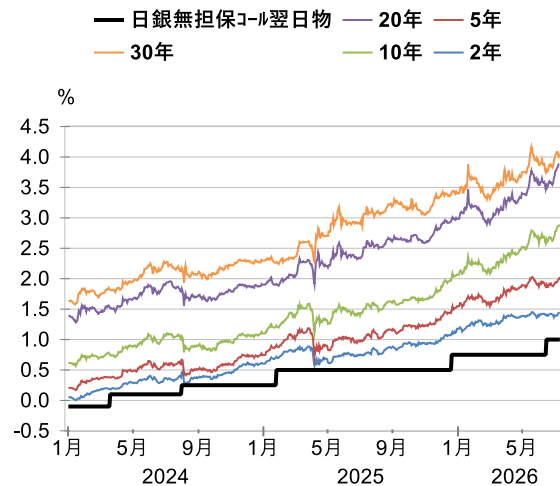


注：図表サイズの関係で単位は省略している
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

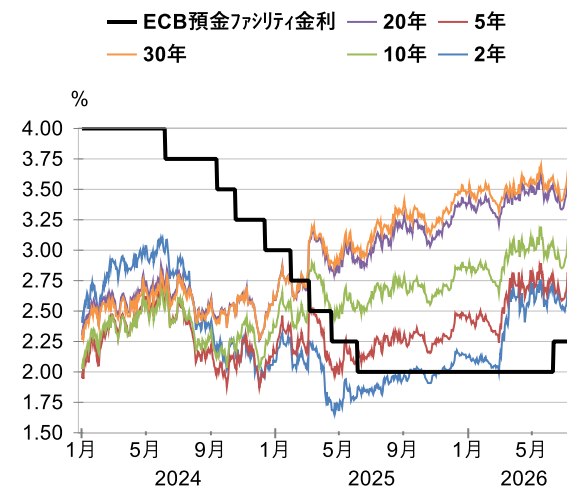
図表：米金利



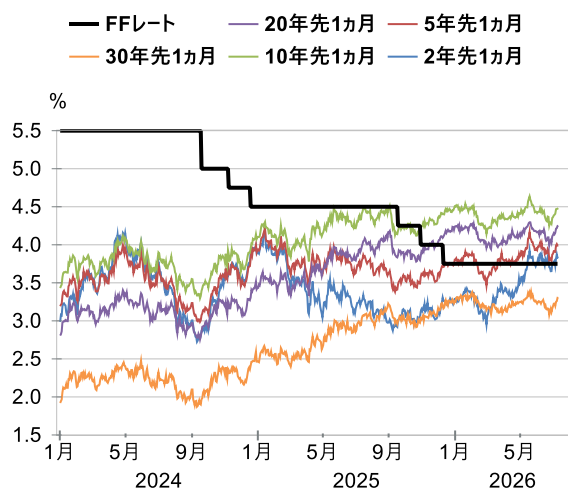
図表：円金利



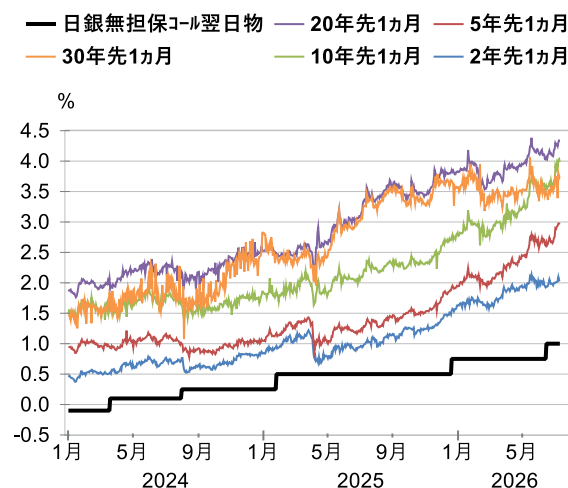
図表：独金利



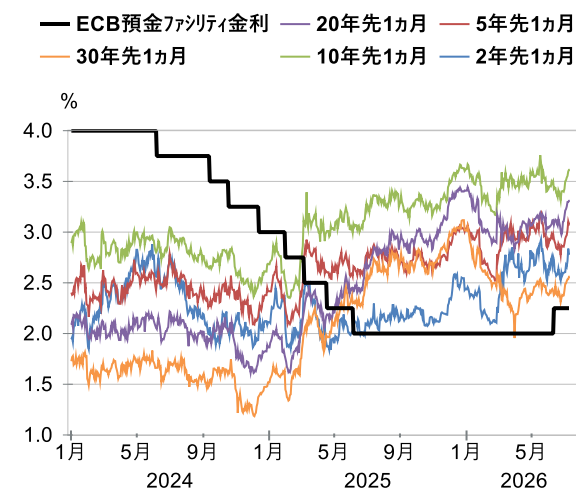
図表：米国の政策金利織り込み



図表：日本の政策金利の織り込み

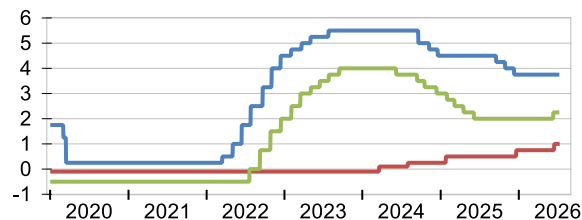


図表：欧州の政策金利の織り込み



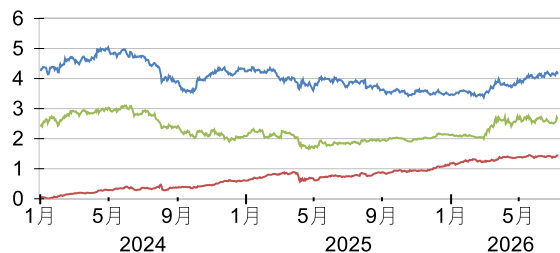
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

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

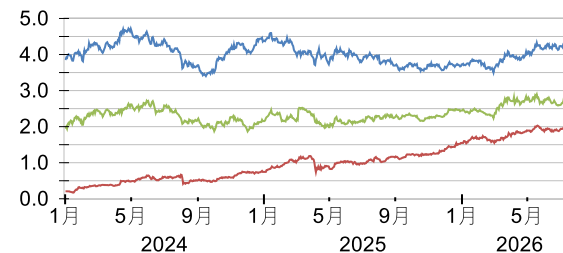
図表：日米独2年金利

アメリカ 日本 ドイツ



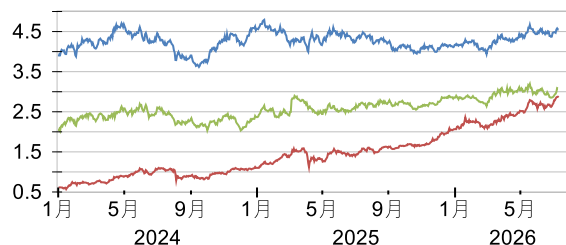
図表：日米独5年金利

アメリカ 日本 ドイツ



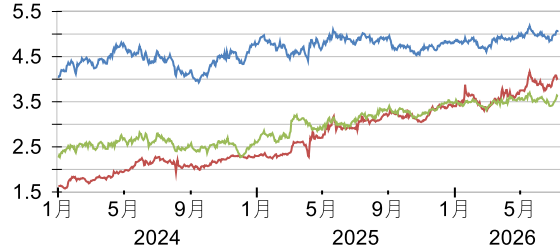
図表：日米独10年金利

アメリカ 日本 ドイツ



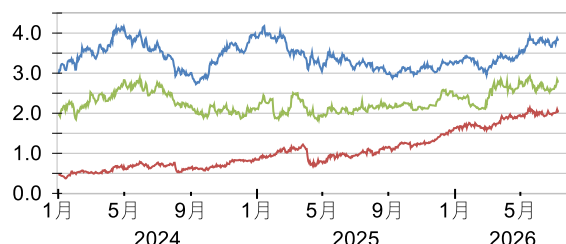
図表：日米独30年金利

アメリカ 日本 ドイツ



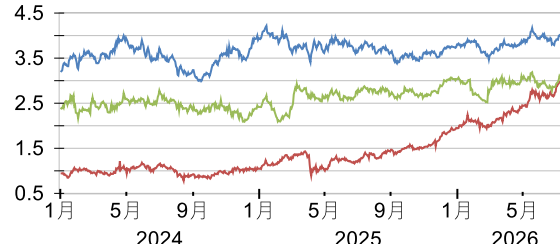
図表：日米欧2年先1ヵ月金利

アメリカ 日本 欧州



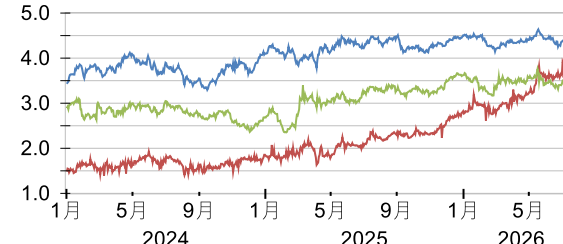
図表：日米欧5年先1ヵ月金利

アメリカ 日本 欧州



図表：日米欧10年先1ヵ月金利

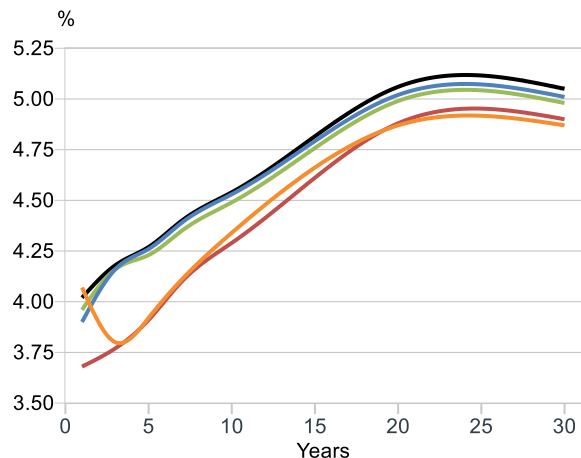
アメリカ 日本 欧州



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

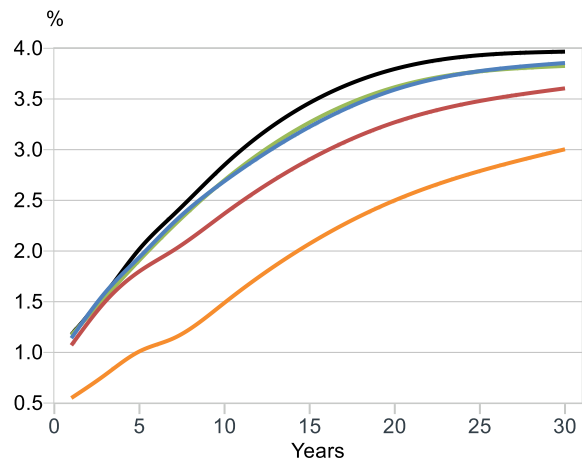
図表：米金利のイールドカーブ

— 1年前 — 3ヵ月前 — 1ヵ月前 — 1週間前 — 直近値



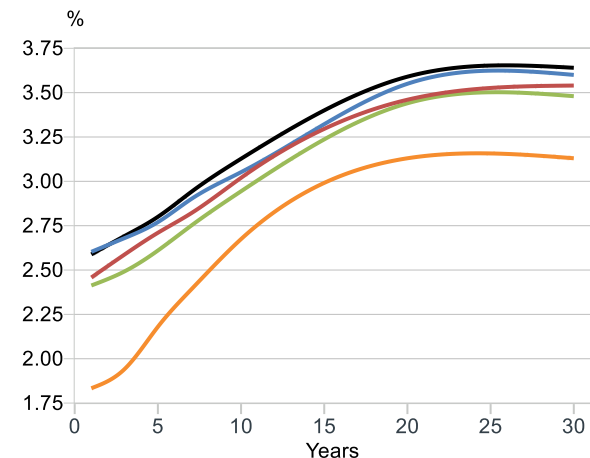
図表：円金利のイールドカーブ

— 1年前 — 3ヵ月前 — 1ヵ月前 — 1週間前 — 直近値



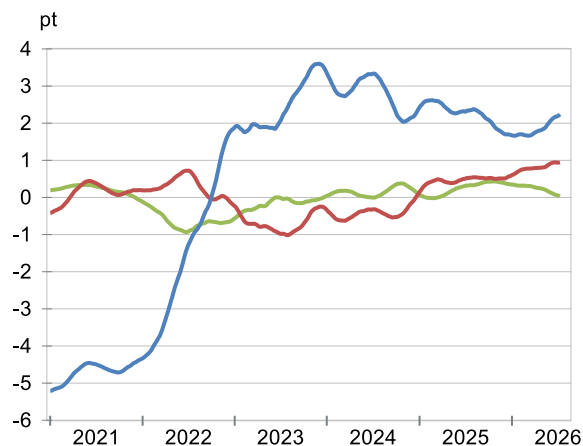
図表：独金利のイールドカーブ

— 1年前 — 3ヵ月前 — 1ヵ月前 — 1週間前 — 直近値



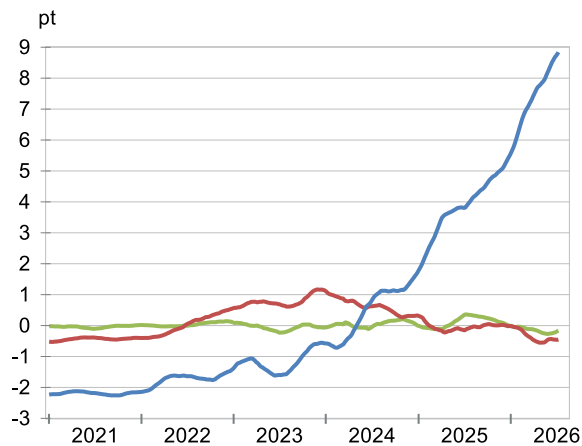
図表：米金利の説明要素

— PC1(水準) — PC2(傾き) — PC3(曲率)



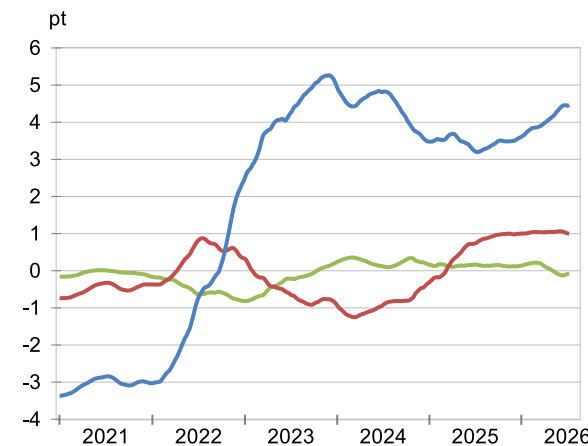
図表：円金利の説明要素

— 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

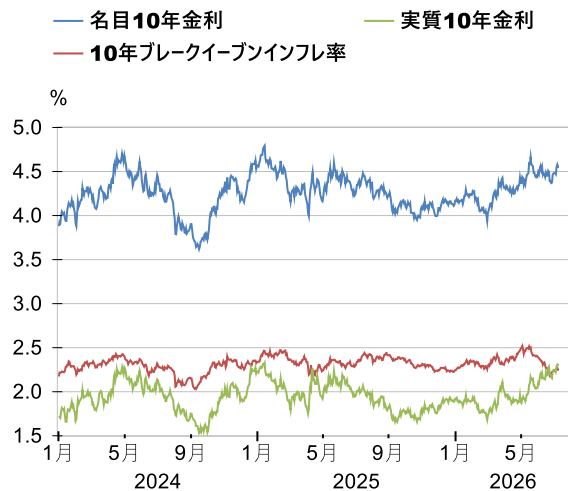
注3：第3主成分については、短期と長期の符号がプラスで、中期の符号がマイナスになっているので、バタフライ要因を表す

出所：マクロボンド、リそなホールディングス

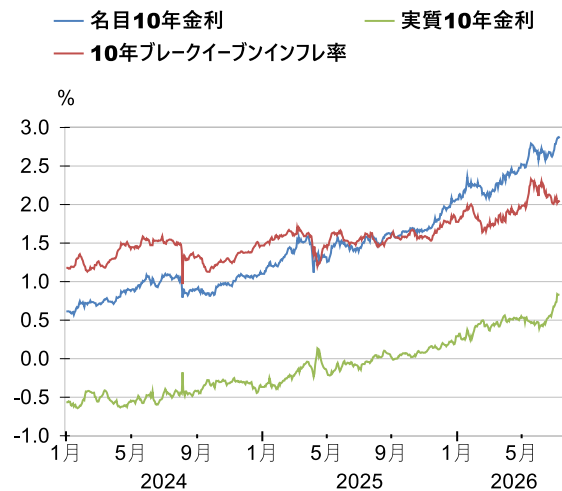
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

©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。

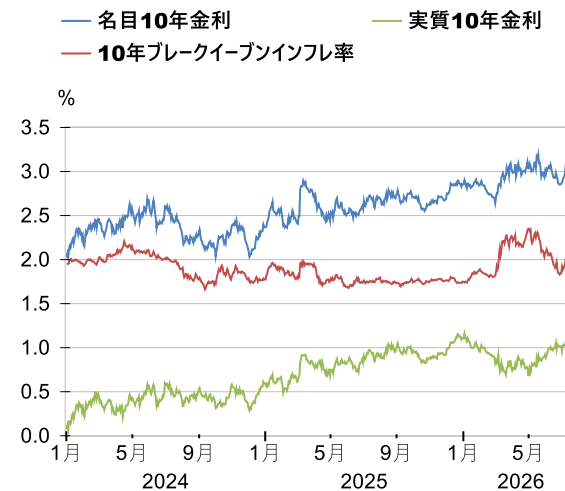
図表：米10年金利の分解



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



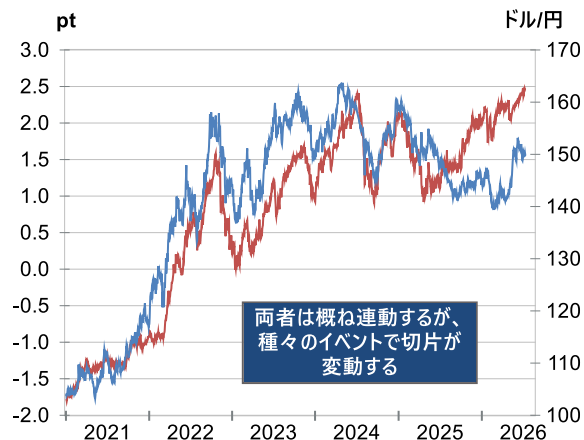
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

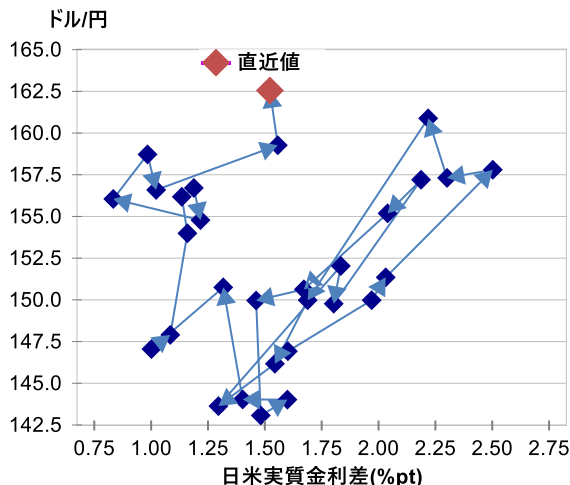
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

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)

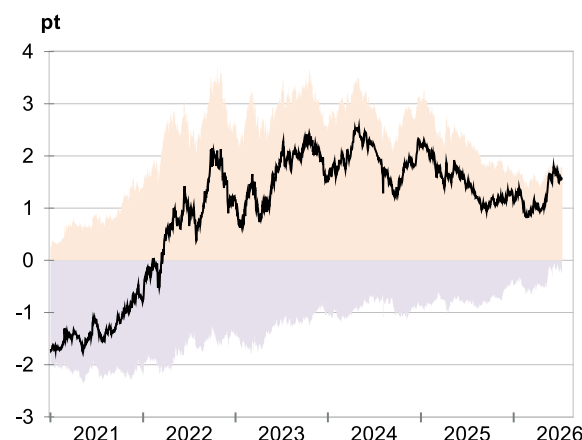


図表：日米実質金利差とドル円の水準(2024年～)



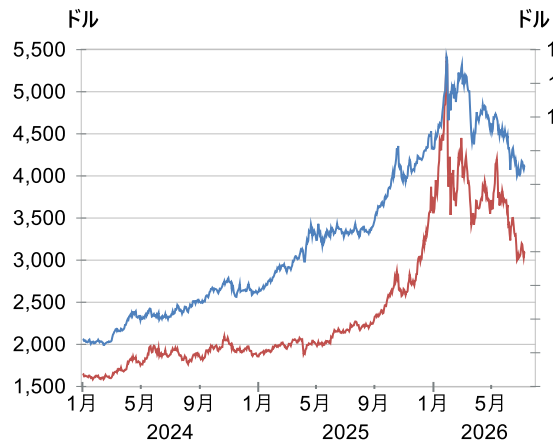
図表：日米実質金利差と要因分解

— 日米実質金利差 — インフレ率差要因 — 名目金利差要因



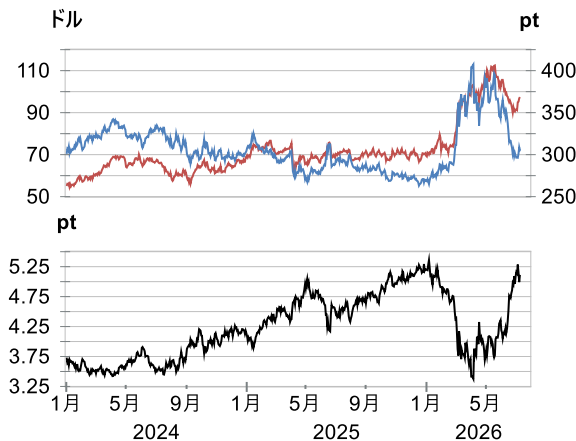
図表：貴金属

— 金 — 銀(右軸)



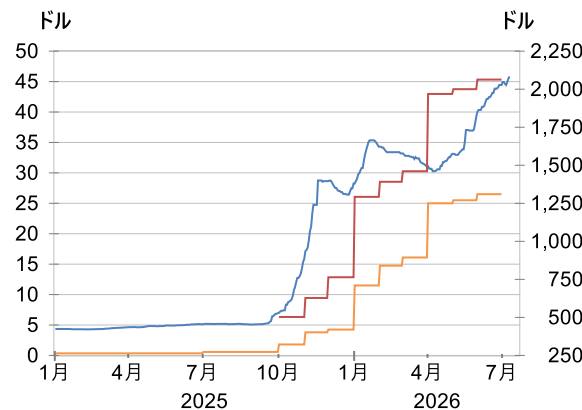
図表：原油、コモディティ

— 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)

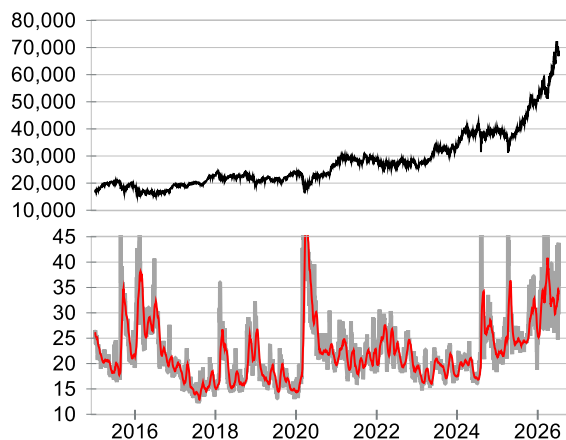


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

テクニカル・需給関連指標

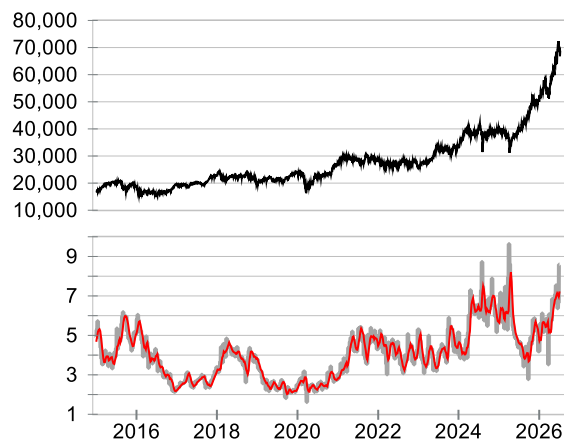
図表：日経VIと日経平均株価

— 日経VI — 日経VI(4週平均) — 日経平均株価



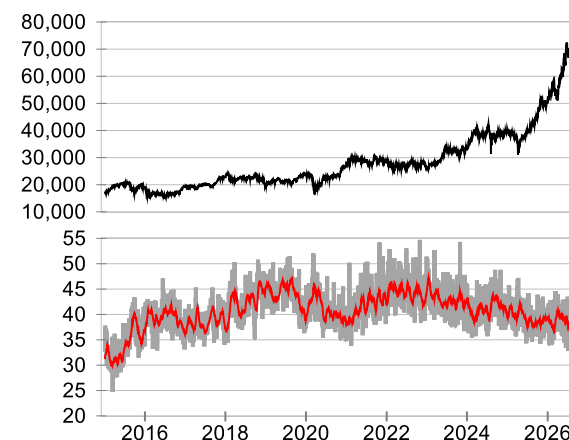
図表：信用倍率と日経平均株価

— 信用倍率 — 信用倍率(4週平均) — 日経平均株価



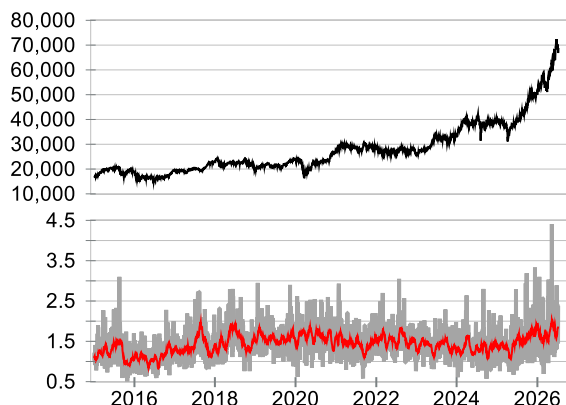
図表：空売り比率と日経平均株価

— 空売り比率 — 空売り比率(4週平均) — 日経平均株価



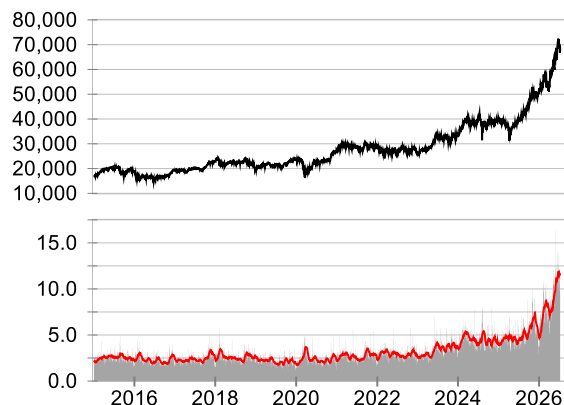
図表：プットコールレシオと日経平均株価

— 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

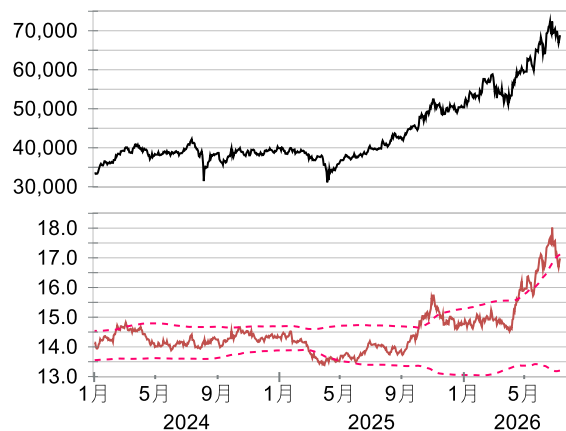
■ 東証プライム売買代金 — 東証プライム売買代金(4週平均)
— 日経平均株価



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

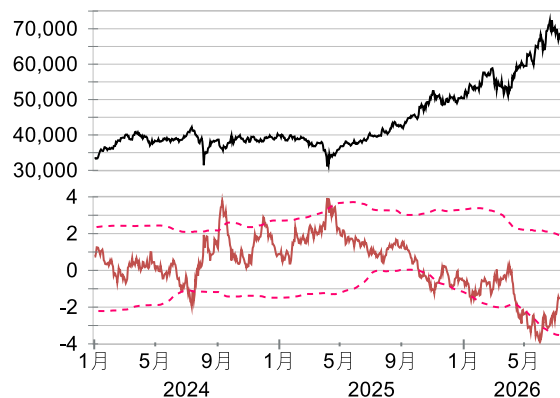
図表：日経平均株価とNT倍率

— NT倍率 — 平均±2標準偏差 — 日経平均株価



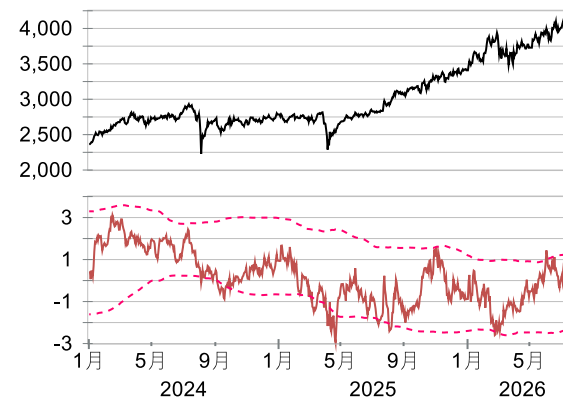
図表：日経平均株価と日経内需50/日経外需50

— 日経内需50/日経外需50 — 平均±2標準偏差 — 日経平均株価



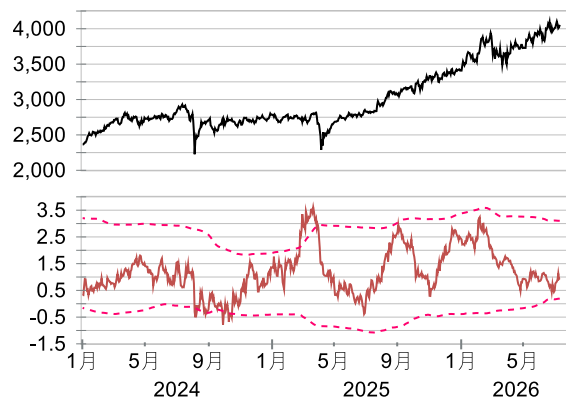
図表：TOPIXとTOPIXコア30/TOPIX Small

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



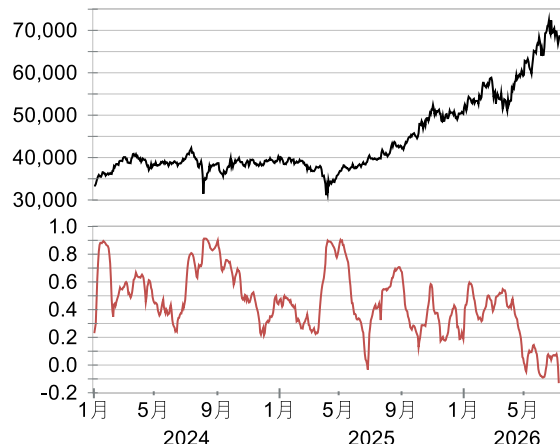
図表：TOPIXとTOPIXバリュー/TOPIXグロス

— 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

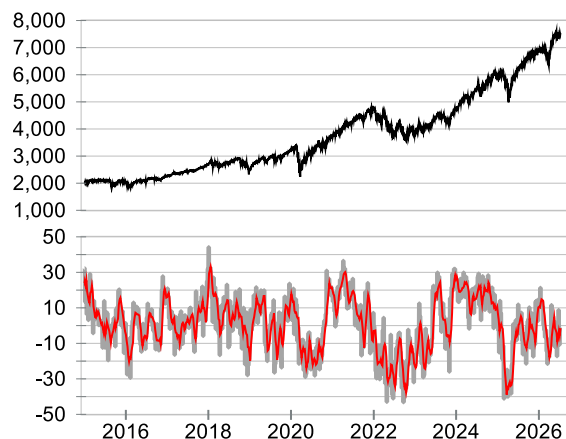
— 日経平均株価 — 相関係数(20営業日)



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

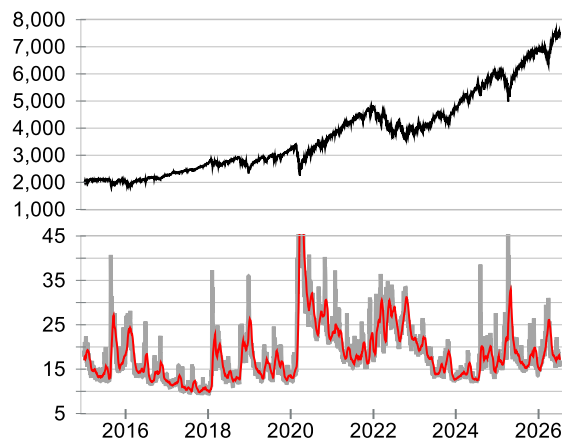
図表：ブルベア指数とSP500

— ブルベア指数 — ブルベア指数(4週平均) — SP500



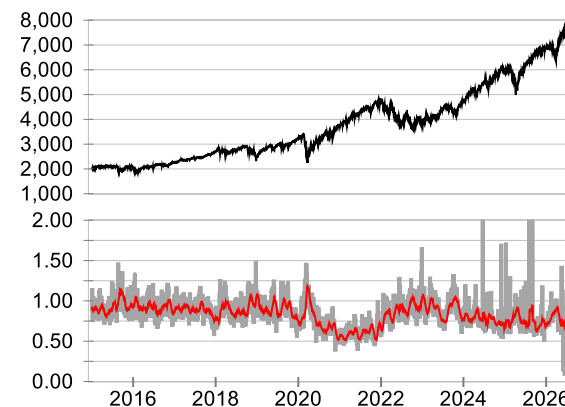
図表：VIX指数とSP500

— VIX指数 — VIX指数(4週平均) — SP500



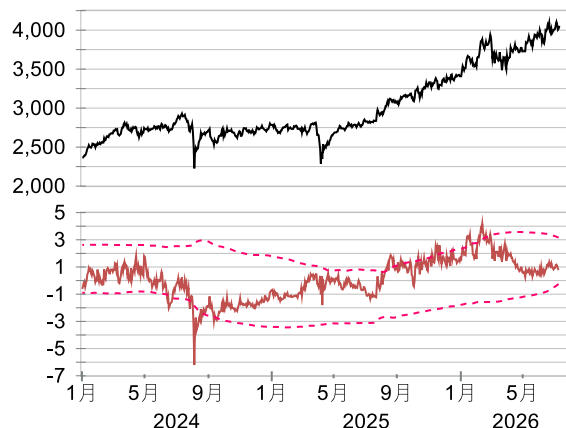
図表：プットコールレシオとSP500

— プットコールレシオ — プットコールレシオ(4週平均) — SP500



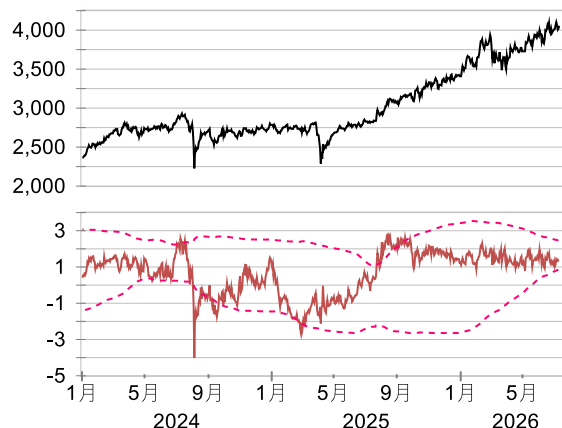
図表：TOPIXとTOPIX/SP500

— TOPIX/SP500 — 平均±2標準偏差 — TOPIX



図表：TOPIXとTOPIX/STOXX600

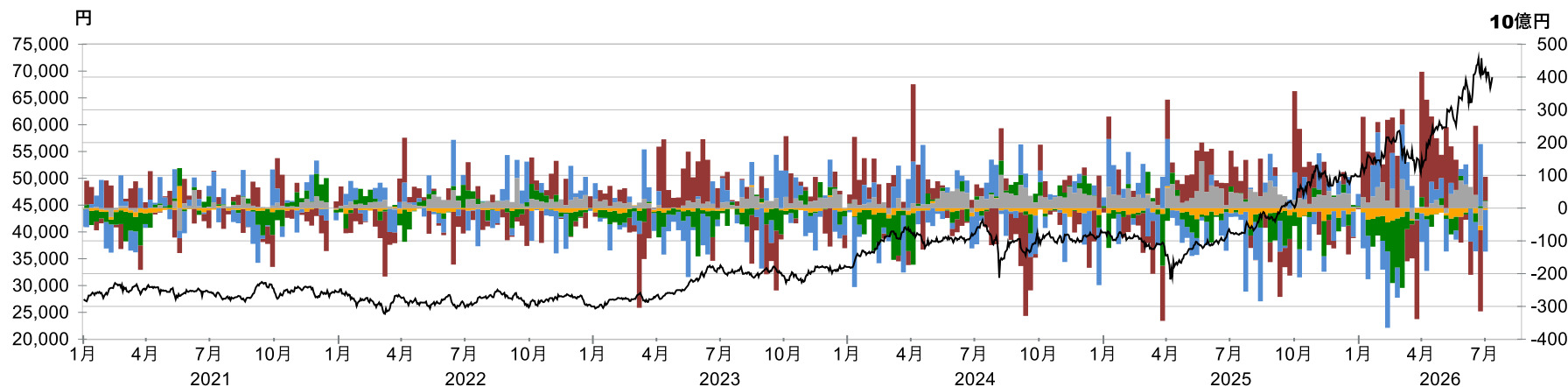
— TOPIX/STOXX600 — 平均±2標準偏差 — TOPIX



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

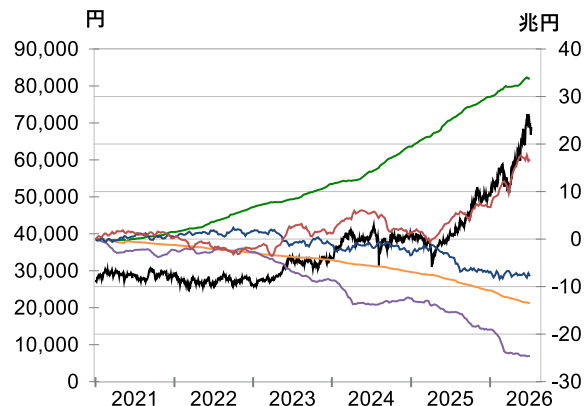
図表：主体別売買動向（現物）

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



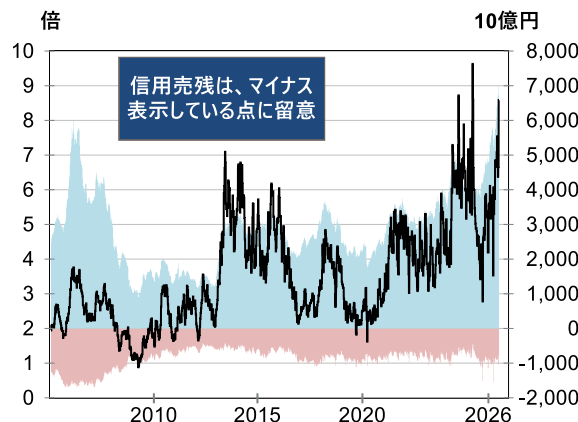
図表：主体別売買動向（現物、2021年以降の累積）

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



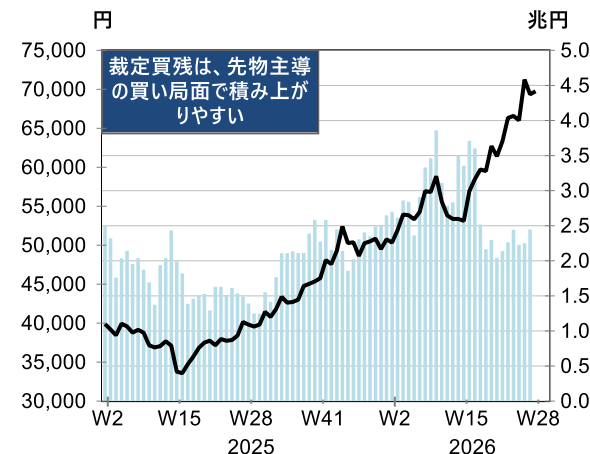
図表：信用残高と信用倍率

— 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)

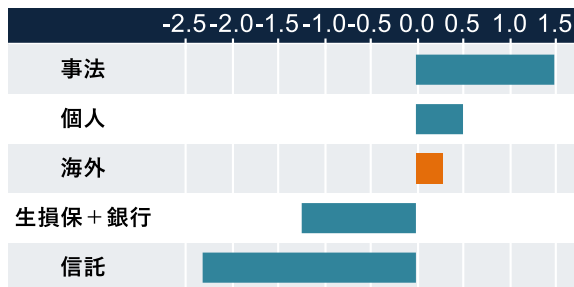


出所：マクロポンド、りそなホールディングス

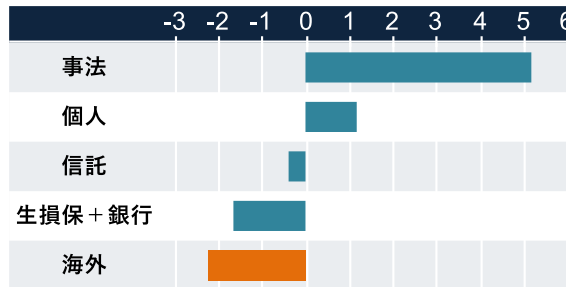
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

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様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

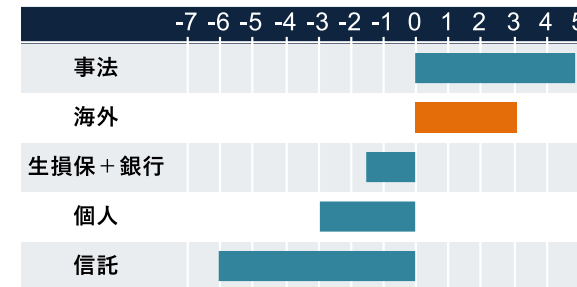
図表：主体別累積売買動向(2021年)
単位：兆円



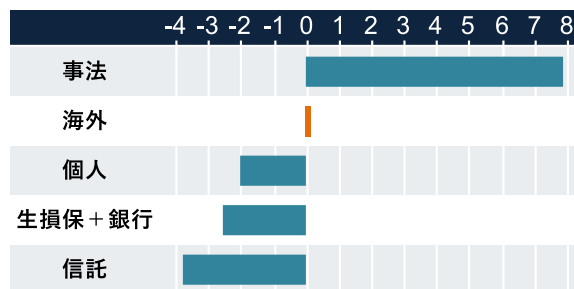
図表：主体別累積売買動向(2022年)
単位：兆円



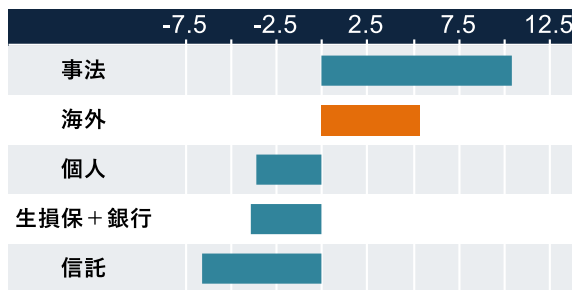
図表：主体別累積売買動向(2023年)
単位：兆円



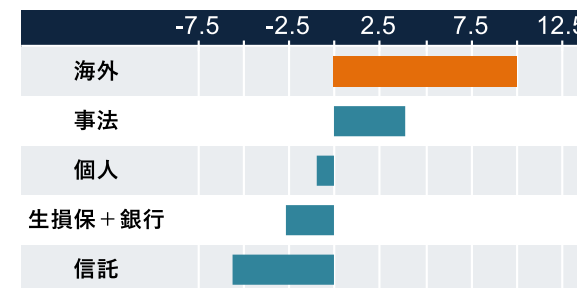
図表：主体別累積売買動向(2024年)
単位：兆円



図表：主体別累積売買動向(2025年)
単位：兆円



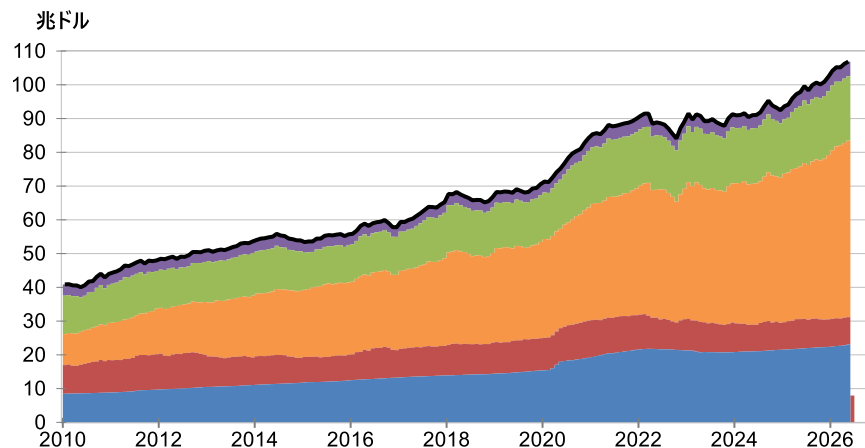
図表：主体別累積売買動向(2026年)
単位：兆円



注：現物のネット売買金額
出所：マクロボンド、リそなホールディングス

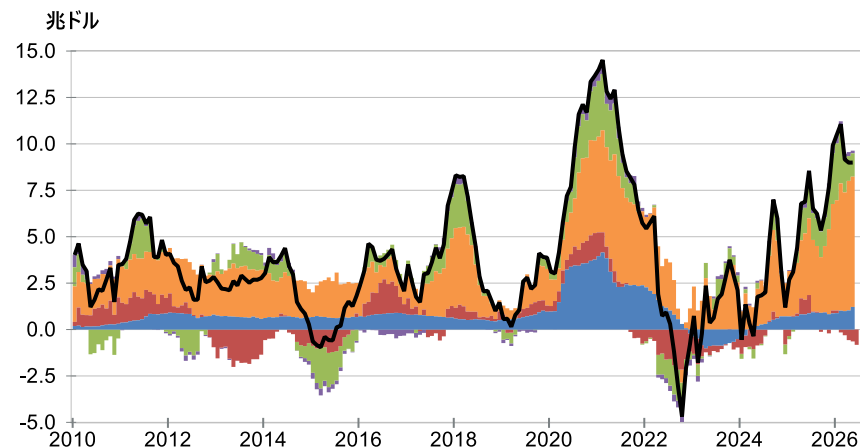
図表：マネーサプライ(M2)の推移

— 合計 英国 ユーロ 中国 日本 米国



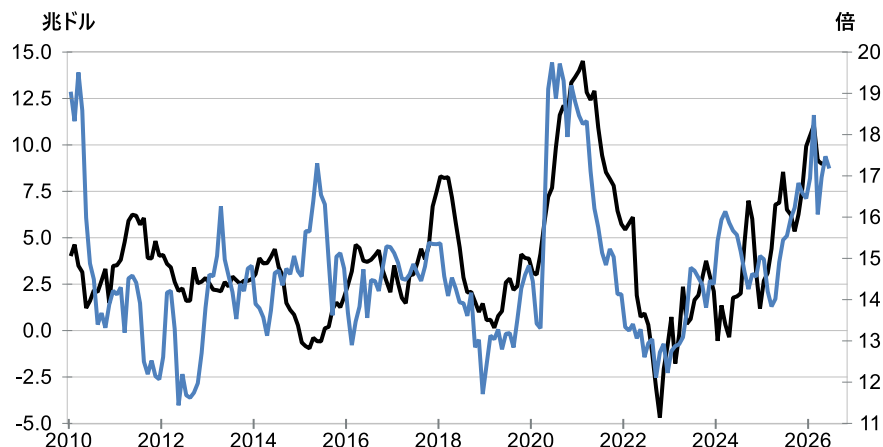
図表：マネーサプライ(M2)の前年差

— 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。

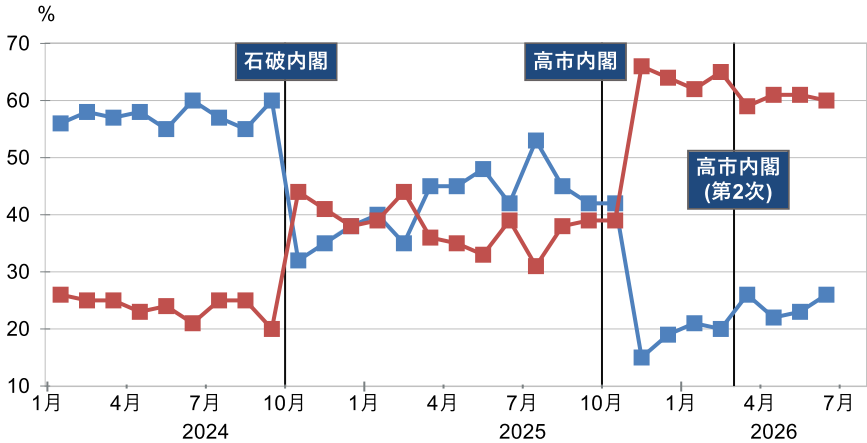
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

図表：政党支持率

	2025/07	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04	2026/05	2026/06
内閣支持率－支持しない	53.0	45.0	42.0	42.0	15.0	19.0	21.0	20.0	26.0	22.0	23.0	26.0
内閣支持率－支持する	31.0	38.0	39.0	39.0	66.0	64.0	62.0	65.0	59.0	61.0	61.0	60.0
共産党	3.0	3.4	2.9	2.6	2.6	1.9	2.5	2.9	2.2	2.6	2.7	2.6
立憲民主党	7.8	6.9	5.0	5.6	7.2	6.0	7.0	0.8	2.2	2.7	2.5	2.6
国民民主党	4.9	7.1	5.7	4.8	3.5	2.9	4.6	3.3	4.1	3.6	3.6	3.0
日本維新の会	3.1	3.2	3.6	1.7	3.3	2.5	3.7	3.2	4.0	2.9	2.1	3.0
公明党	3.5	2.9	3.1	3.2	2.6	3.4	2.6	1.2	1.2	1.8	1.1	2.1
自民党	24.0	29.4	27.9	27.4	30.7	30.6	32.2	39.9	33.6	38.2	35.4	35.7
れいわ新選組	2.8	2.4	1.7	1.2	0.9	1.3	1.0	1.1	1.1	0.8	1.3	0.6
参政党	4.9	6.8	6.3	4.5	3.4	3.1	2.6	2.6	3.1	2.7	2.6	2.9
社民党	0.7	0.4	0.8	0.2	0.2	0.4	0.4	0.8	0.2	0.4	0.2	0.3
特に支持している政党はない	33.7	29.6	34.8	41.0	38.7	41.4	37.0	27.5	32.0	32.8	37.1	34.7

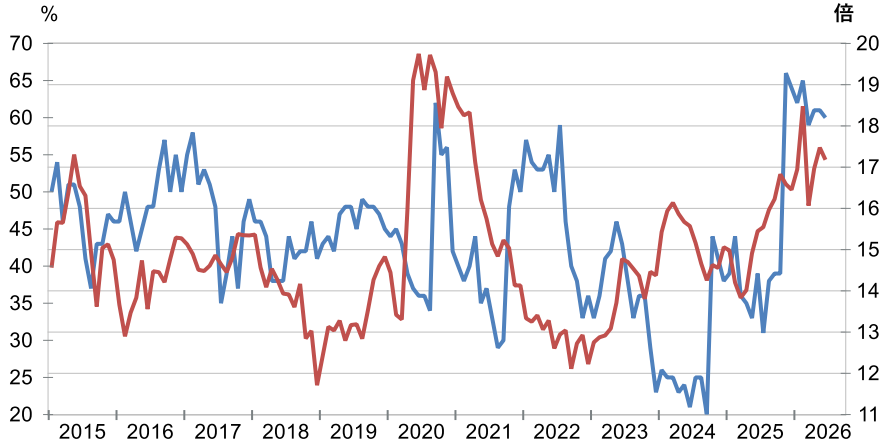
図表：内閣支持率

■ 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)



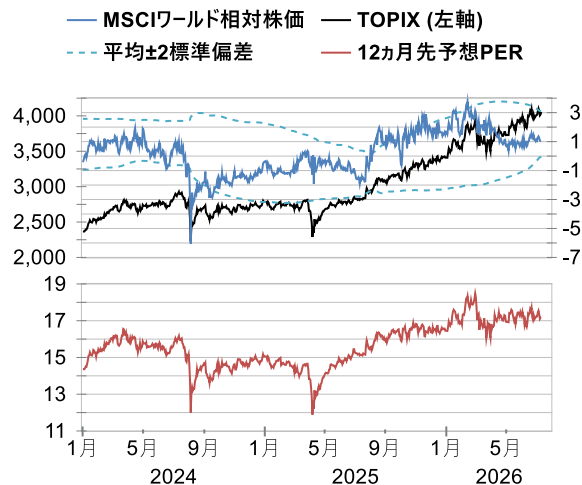
出所：マクロポンド、りそなホールディングス

©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。

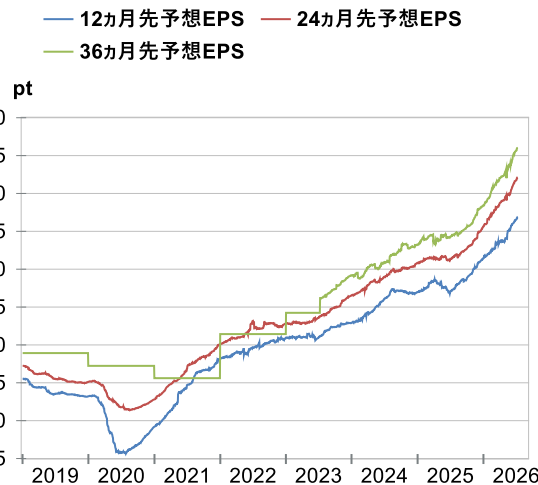
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

バリュエーション

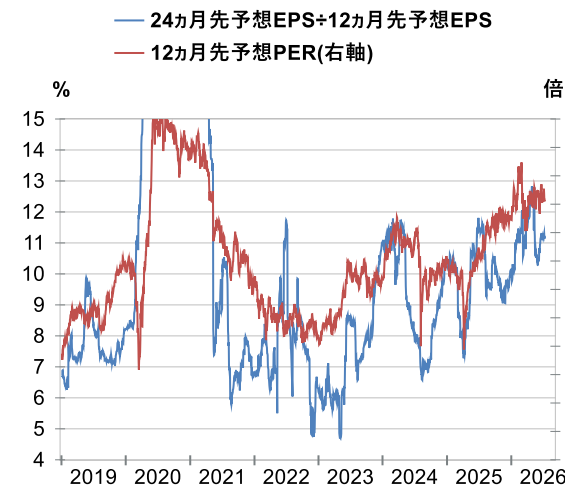
図表：TOPIX vs MSCIワールド



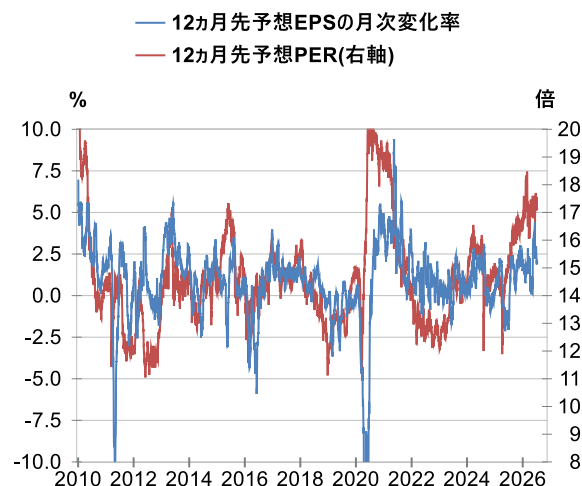
図表：予想EPS－TOPIX



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

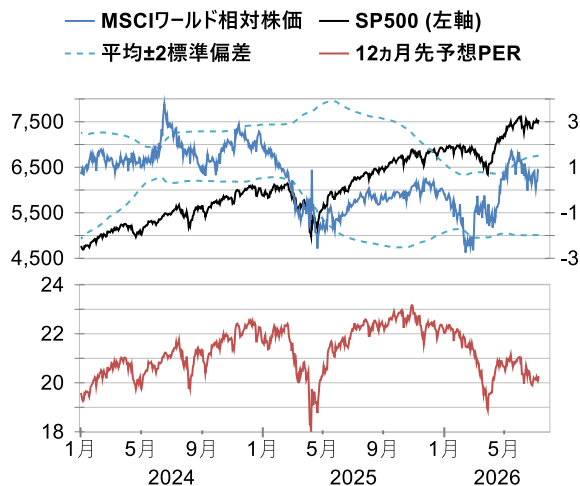


図表：TOPIXの予想配当利回りと10年金利

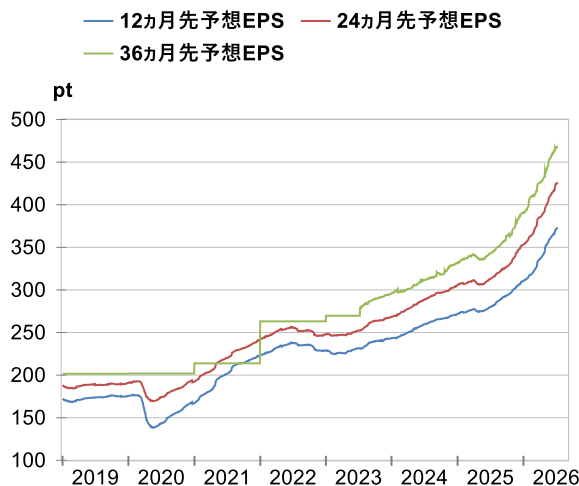


注：予想について、特に断りがない場合は12ヵ月先予想
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

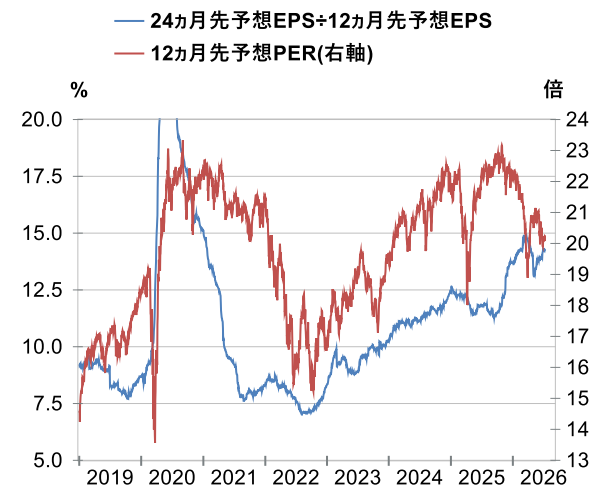
図表：SP500 vs MSCIワールド



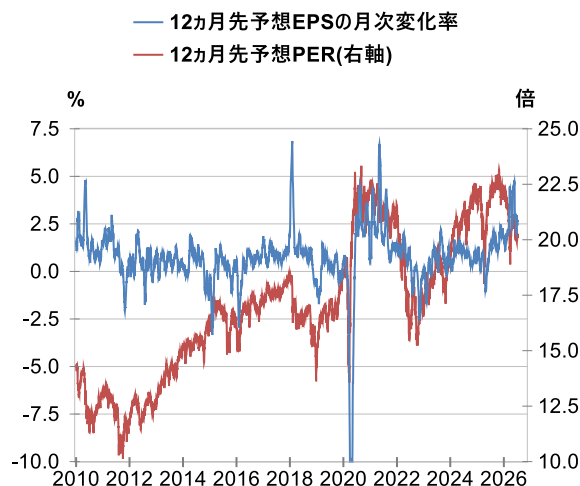
図表：予想EPS—SP500



図表：予想EPS成長率と予想PER—SP500



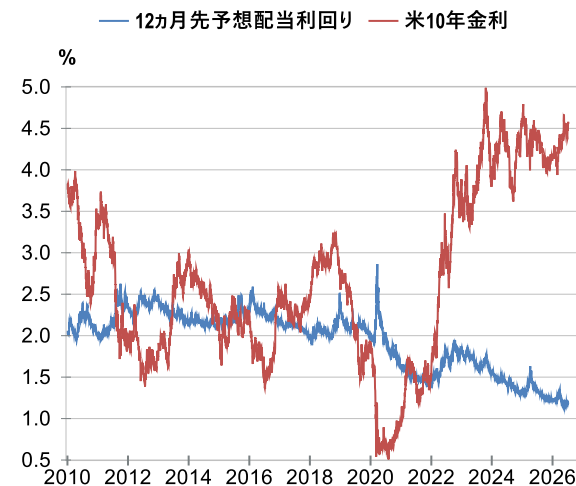
図表：業績改善モメンタムと予想PER—SP500



図表：予想PBRと予想ROE—SP500

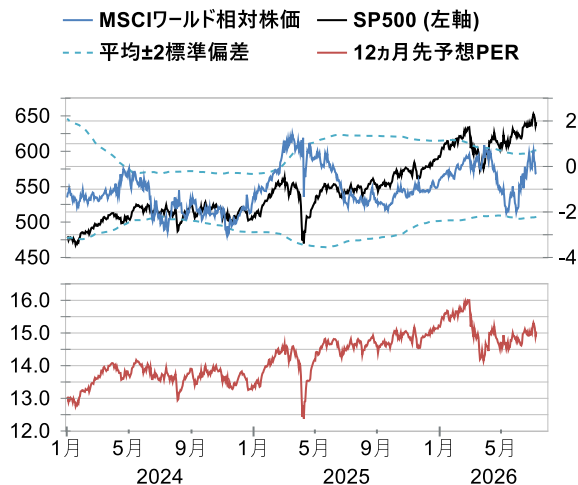


図表：SP500の予想配当利回りと10年金利

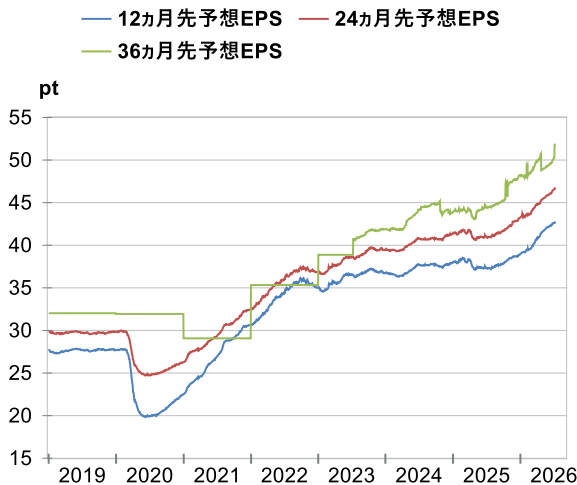


注：予想について、特に断りがない場合は12ヵ月先予想
 出所：マクロポンド、リそなホールディングス

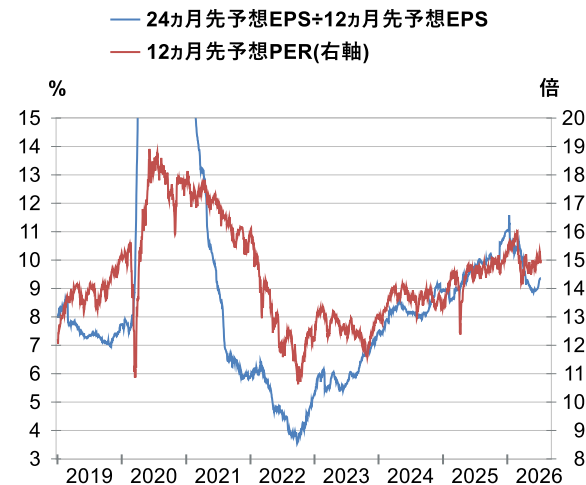
図表：STOXX600 vs MSCIワールド



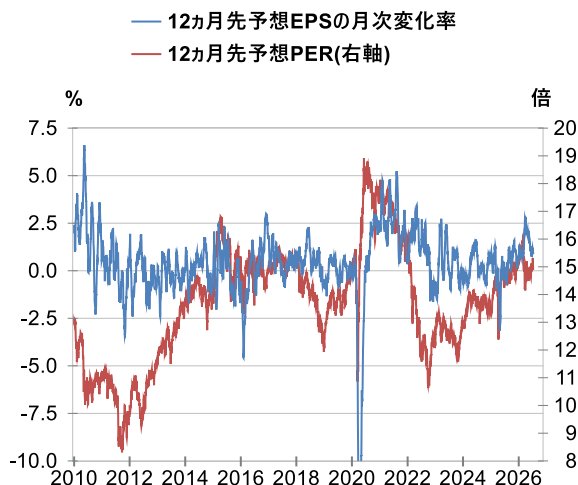
図表：予想EPS—STOXX600



図表：予想EPS成長率と予想PER—STOXX600



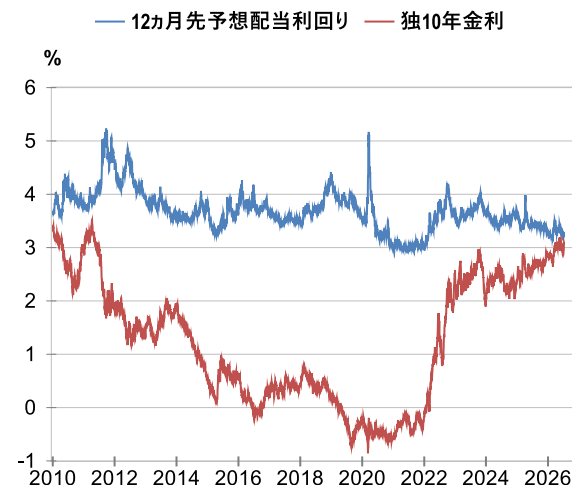
図表：業績改善モメンタムと予想PER—STOXX600



図表：予想PBRと予想ROE—STOXX600



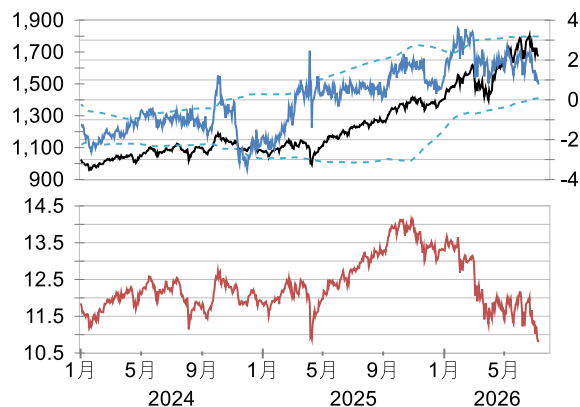
図表：STOXX600の予想配当利回りと10年金利



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

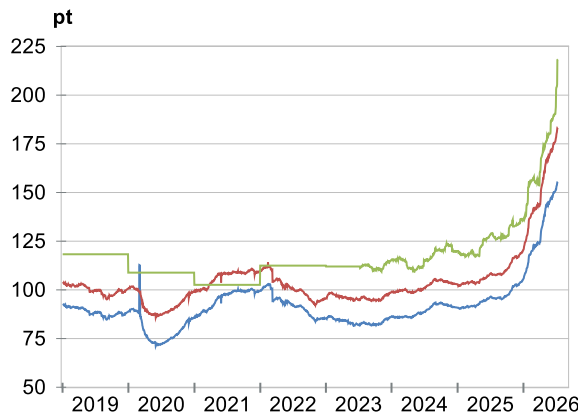
図表：MSCI新興国 vs MSCIワールド

— 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



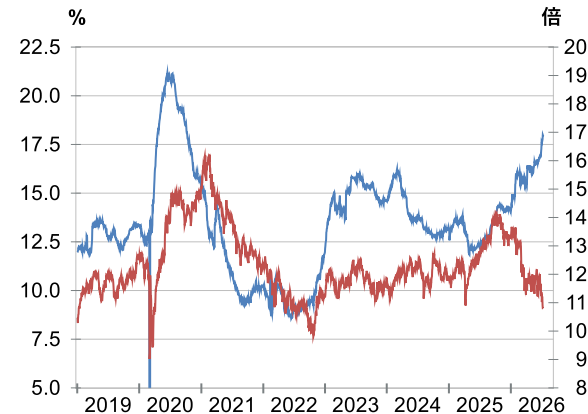
図表：予想EPS－MSCI新興国

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



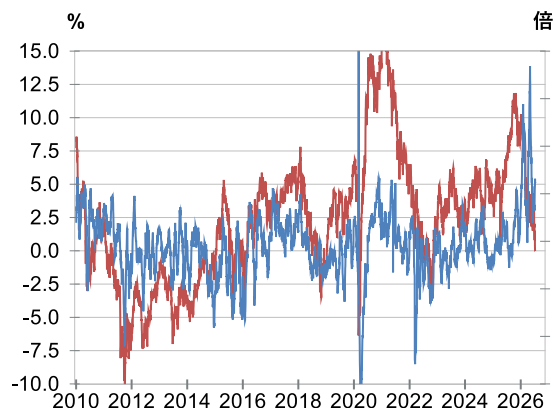
図表：予想EPS成長率と予想PER－MSCI新興国

— 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)



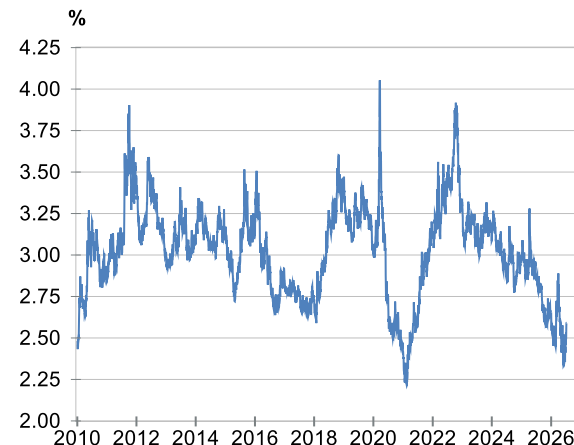
図表：予想PBRと予想ROE－MSCI新興国

— 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)

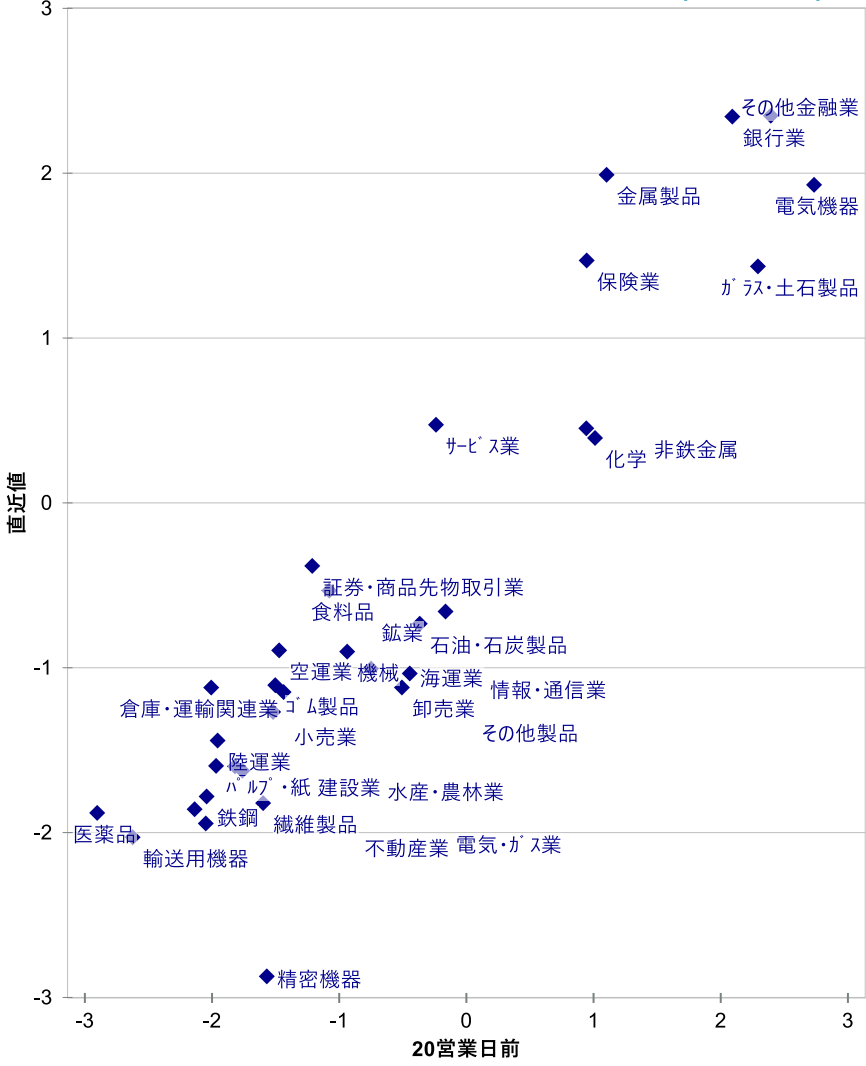
		-240D	-220D	-200D	-180D	-160D	-140D	-120D	-100D	-80D	-60D	-40D	-20D	直近値
外需	電気機器	-1.40	-2.51	1.54	3.85	1.62	1.26	1.14	0.08	0.22	1.64	2.58	2.73	1.93
	輸送用機器	-1.42	-0.57	-1.44	-1.10	-1.16	-0.38	-0.25	-1.16	-2.61	-2.79	-2.55	-2.62	-2.03
	機械	2.24	0.56	1.22	1.82	0.37	-0.25	1.62	2.77	1.62	0.68	0.11	-0.94	-0.90
	精密機器	-1.41	-1.02	-0.87	-0.38	-0.60	-0.88	-1.40	-1.81	-0.38	0.35	-1.41	-1.57	-2.87
シクリカル	化学	-1.14	-1.09	-0.81	-2.31	-1.93	-1.67	-1.22	-0.58	-0.24	0.07	0.60	1.01	0.39
	卸売業	0.61	2.22	1.79	1.06	1.61	1.61	2.14	2.61	2.77	1.12	1.72	-0.51	-1.12
	鉄鋼	-1.50	0.04	-1.52	-1.65	-1.11	-0.92	-0.51	-0.83	-1.75	-2.56	-2.56	-2.04	-1.78
	非鉄金属	2.98	3.30	2.81	3.17	1.96	1.65	1.76	2.55	2.21	2.38	1.91	0.94	0.45
	ガラス・土石製品	-0.66	0.09	-0.20	-0.46	2.71	1.95	3.56	3.44	1.75	2.25	2.75	2.29	1.43
	繊維製品	-1.37	-1.24	-1.88	-2.68	-1.31	-1.38	-0.87	-0.26	-0.98	-0.16	-1.37	-1.60	-1.82
	石油・石炭製品	-0.63	-0.19	-0.02	-0.09	0.86	1.44	2.17	2.55	2.17	1.25	0.75	-0.37	-0.73
	ゴム製品	1.08	2.08	1.24	-0.23	1.17	0.76	-1.33	-1.16	-3.16	-2.35	-2.04	-1.50	-1.11
	海運業	-2.20	-1.59	-2.74	-2.05	-2.12	-1.59	-1.65	-1.15	1.32	0.40	-0.62	-0.45	-1.03
	パルプ・紙	-0.11	1.49	-0.08	-3.40	-1.02	-0.26	-0.17	0.35	-0.70	-1.97	-1.30	-1.97	-1.60
	鉱業	0.32	3.23	2.07	1.89	3.05	1.75	1.46	1.98	3.51	1.18	0.62	-0.16	-0.66
	小売業	-0.13	-0.94	-2.43	-1.73	-0.43	-1.05	-2.12	-1.64	-1.61	-1.67	-2.33	-1.44	-1.15
内需	情報・通信業	2.00	1.09	1.59	2.32	-0.88	-1.08	-2.45	-3.08	-2.04	-1.34	-1.00	-0.75	-1.01
	陸運業	0.75	0.89	0.00	-2.04	-1.11	-1.15	-2.24	-2.04	-1.64	-1.99	-2.05	-1.96	-1.44
	建設業	2.12	2.09	0.70	0.84	2.75	2.10	2.00	2.35	1.21	-0.10	-0.82	-1.82	-1.60
	その他製品	1.45	0.62	-0.05	-0.71	-0.94	-2.67	-2.54	-2.41	-1.43	-1.58	-1.76	-1.52	-1.27
	サービス業	-1.67	-1.52	-2.01	-2.51	-1.88	-1.23	-1.85	-2.79	-1.93	-1.39	-1.37	-0.24	0.47
	金属製品	0.07	0.10	-1.01	-3.85	-2.90	-1.86	-1.62	-2.10	-1.89	-1.86	0.09	1.10	1.99
	空運業	-0.32	-1.18	-3.20	-3.29	-2.24	-1.80	-1.94	-1.51	-2.00	-2.13	-1.95	-1.47	-0.89
	倉庫・運輸関連業	1.70	1.16	0.77	-0.16	0.16	-0.08	-0.09	-0.90	0.34	-0.89	-1.80	-2.01	-1.12
	不動産業	1.01	1.05	0.41	-0.81	1.35	1.22	0.15	3.11	1.40	-0.22	-2.63	-2.14	-1.86
	銀行業	0.73	1.06	0.97	-0.05	1.51	1.89	2.77	2.32	1.05	1.45	1.19	2.09	2.34
	保険業	0.52	0.39	-2.10	-3.53	-2.34	-1.27	-1.53	-0.71	-0.75	-0.28	0.58	0.95	1.47
	証券・商品先物取引業	1.46	1.52	0.74	0.20	0.69	1.68	1.61	0.51	-0.29	-0.20	-1.69	-1.21	-0.38
ディフェンシブ	その他金融業	-0.36	-0.14	-0.53	-2.49	0.07	1.74	0.54	2.37	0.43	0.33	1.43	2.39	2.35
	医薬品	-1.72	-1.26	-1.39	-2.20	-0.79	-0.63	-1.05	-0.40	-0.10	-0.93	-2.45	-2.90	-1.88
	食料品	-1.13	-1.12	-1.58	-1.98	-1.16	-1.54	-1.81	-1.25	-0.91	-1.22	-1.20	-1.08	-0.53
	水産・農林業	-0.97	0.03	-0.72	-1.49	1.12	0.31	-0.65	0.89	1.56	-0.74	-2.02	-1.76	-1.62
	電気・ガス業	0.53	1.11	0.39	0.81	2.58	1.03	0.54	1.23	1.50	0.31	-1.29	-2.05	-1.94

出所：Bloomberg、りそなホールディングス

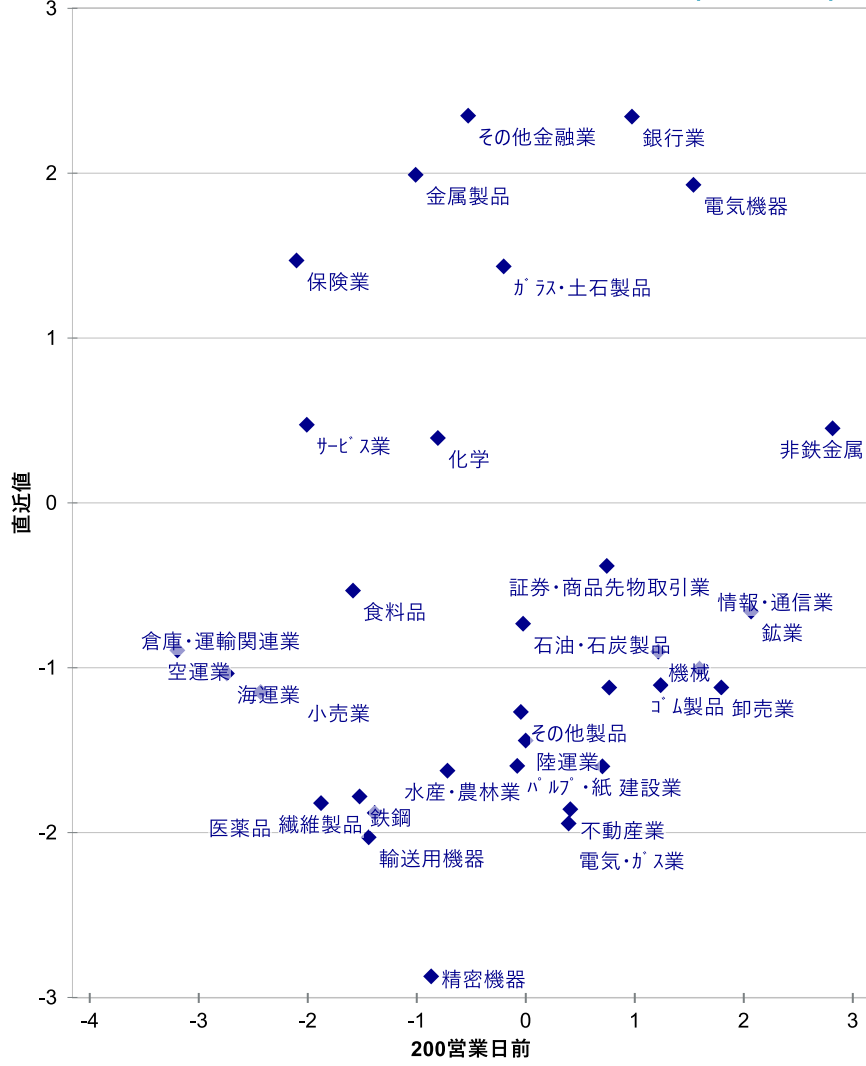
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

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：業種別TOPIX相対株価－20営業日前vs直近値（標準化ベース）



図表：業種別TOPIX相対株価－200営業日前vs直近値（標準化ベース）



出所：Bloomberg、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：33業種別の12ヵ月先予想EPS成長率(2023年末以降)

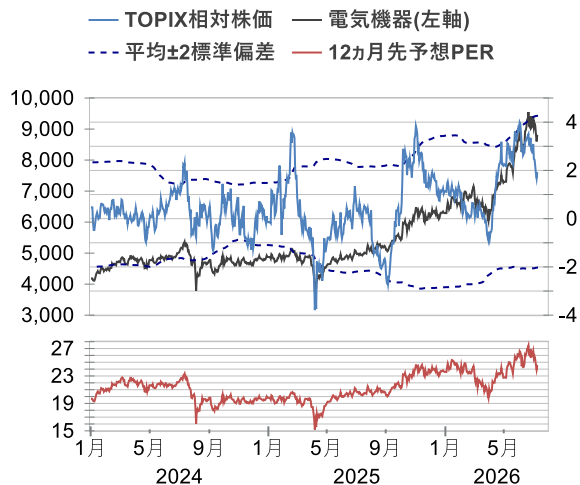
		2024/03	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	直近値
TOPIX		4.4	9.8	12.9	12.5	16.9	12.4	17.6	26.0	32.4	42.5
外需	電気機器	2.3	6.9	14.2	16.0	17.6	13.3	20.5	25.7	43.9	69.8
	輸送用機器	-0.1	8.8	1.3	-5.0	-6.7	-30.5	-24.7	-12.6	-18.3	-18.9
	機械	2.5	11.0	12.7	13.1	13.4	10.8	15.1	16.9	21.7	35.5
	精密機器	-1.0	7.7	14.2	16.4	15.6	11.8	12.3	20.3	19.6	27.8
	化学	-4.8	-3.6	6.6	12.8	10.9	6.6	11.3	8.2	10.6	14.7
	卸売業	2.4	10.0	3.3	7.3	5.1	8.5	8.8	12.4	18.9	31.6
	鉄鋼	16.7	21.4	20.6	-18.6	-13.9	-32.0	-23.2	-14.2	-22.0	-21.1
	非鉄金属	12.5	36.4	41.0	38.7	48.6	42.4	59.7	107.0	149.2	228.2
	ガラス・土製品	-0.9	2.6	0.3	7.3	11.8	2.8	6.7	13.3	16.1	24.1
	繊維製品	-2.2	1.5	7.8	10.9	17.1	9.8	5.2	21.5	58.5	37.9
シクリカル	石油・石炭製品	13.5	39.3	34.4	33.7	65.9	-5.9	19.7	58.7	177.1	130.1
	ゴム製品	0.2	5.5	1.6	0.6	-2.5	-6.1	5.3	13.6	16.2	16.6
	海運業	11.5	25.0	63.5	50.9	45.8	31.3	24.7	2.5	7.7	11.4
	パルプ・紙	0.1	4.7	1.8	-11.0	-8.4	-16.6	-13.7	-5.7	-20.3	-20.5
	鉱業	4.9	10.8	5.1	-4.1	6.1	-1.6	11.5	16.7	30.8	52.4
	小売業	1.2	3.1	7.7	4.6	8.6	5.9	8.2	13.6	12.7	20.6
	情報・通信業	0.6	-3.1	3.6	1.9	4.3	11.1	9.8	14.8	19.8	40.7
	陸運業	11.6	14.4	18.9	24.4	74.2	31.5	33.4	36.2	37.6	39.1
	建設業	0.3	4.0	7.7	15.1	21.8	27.5	32.1	41.3	54.0	60.1
	その他製品	9.4	13.9	17.4	14.6	26.7	19.1	34.0	41.4	44.2	48.7
内需	サービス業	6.2	15.3	22.6	25.9	26.5	32.2	35.4	35.8	50.3	65.9
	金属製品	6.0	-1.7	-3.1	-0.3	0.7	-4.5	0.1	-1.3	1.0	0.1
	空運業	8.1	5.7	5.8	6.6	6.8	28.3	19.9	21.6	16.1	-13.8
	倉庫・運輸関連業	2.3	21.3	21.4	28.5	25.6	34.5	34.6	35.5	38.3	43.3
	不動産業	6.0	5.7	7.5	13.1	15.5	20.5	33.1	37.2	43.5	37.0
	銀行業	23.2	24.5	24.8	29.9	43.9	42.5	59.5	82.1	93.9	114.3
	保険業	27.5	46.4	61.9	52.1	63.5	74.5	81.9	84.8	93.8	92.6
	証券・商品先物取引業	7.2	-0.1	33.9	19.3	32.6	49.7	63.9	155.3	108.8	112.0
	その他金融業	3.7	8.3	8.8	8.5	16.4	9.8	15.3	16.9	24.4	49.3
	医薬品	-2.8	-5.7	0.7	5.8	16.1	20.7	28.8	31.7	35.3	29.8
ディフェンシブ	食料品	4.3	7.9	10.0	12.3	9.8	8.8	14.3	21.6	28.5	31.9
	水産・農林業	25.5	34.5	32.8	30.6	32.5	23.8	24.5	25.3	32.8	29.1
	電気・ガス業	6.9	19.8	17.1	14.8	13.5	31.3	-7.0	0.8	2.9	11.6

出所：Bloomberg、りそなホールディングス

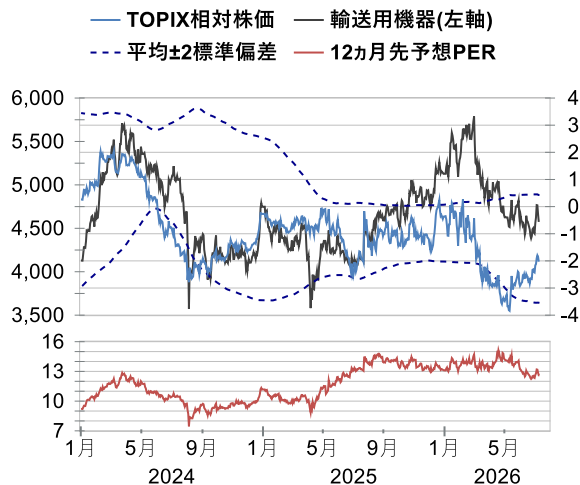
◎注意事項
 当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されておらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

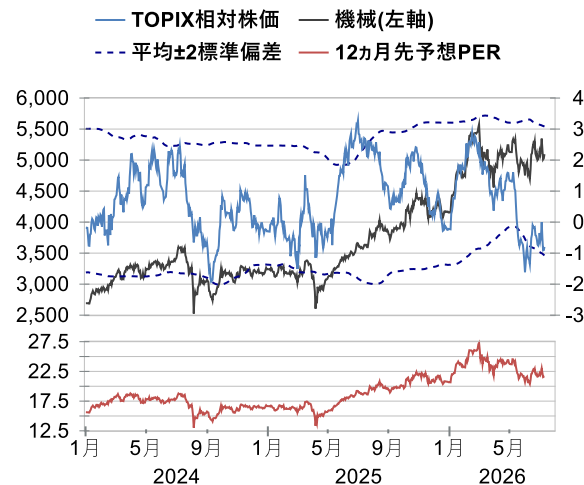
図表：電気機器



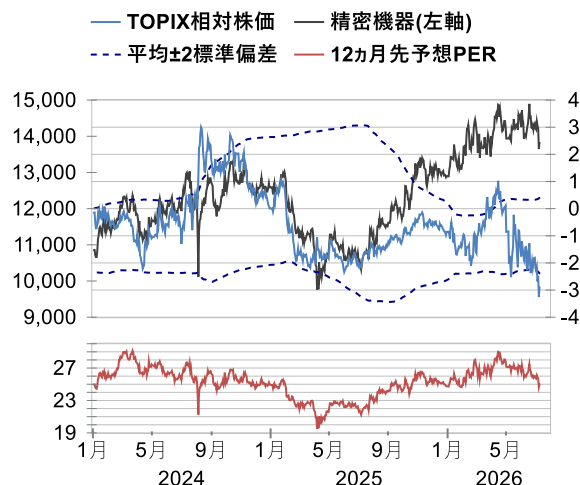
図表：輸送用機器



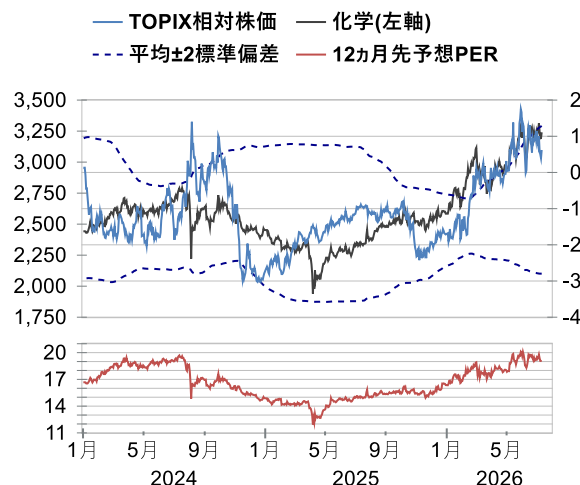
図表：機械



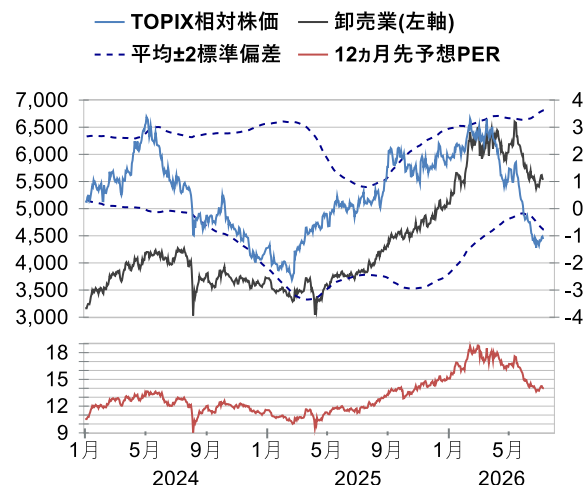
図表：精密機器



図表：化学



図表：卸売業



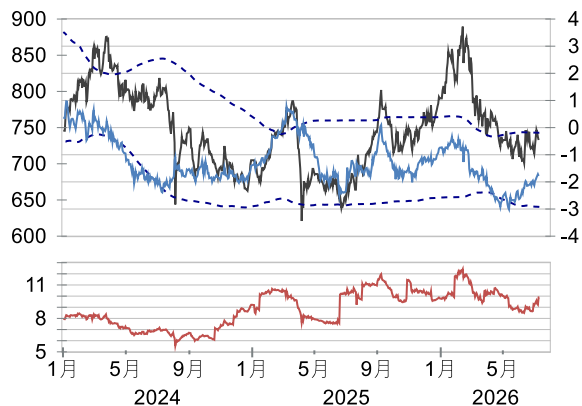
注：250営業日のデータを使って標準化した
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎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。

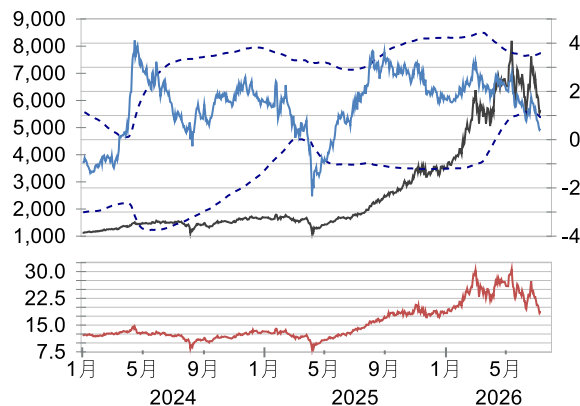
図表：鉄鋼

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



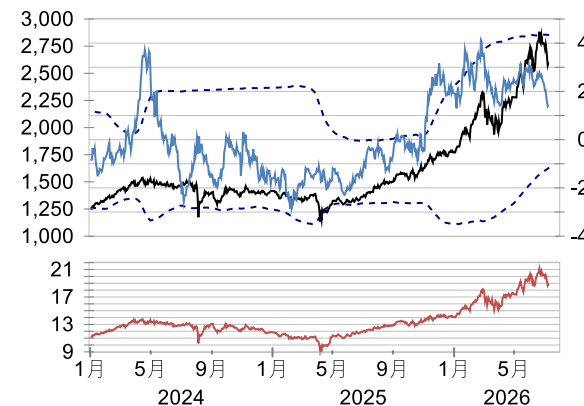
図表：非鉄金属

— 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



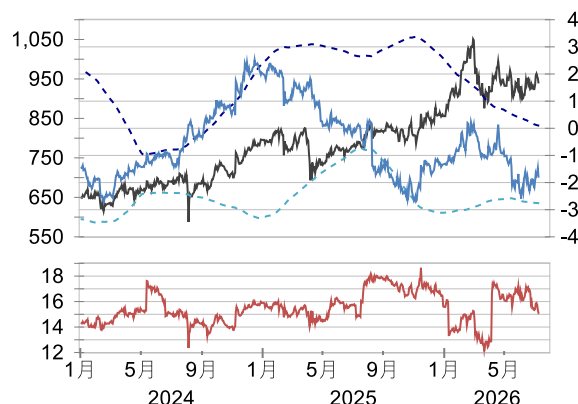
図表：ガラス・土石製品

— 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



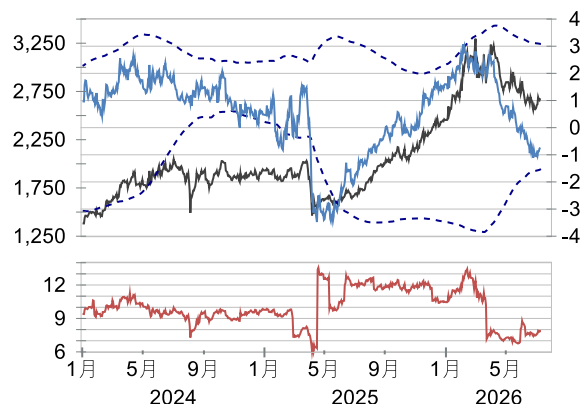
図表：繊維製品

— 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



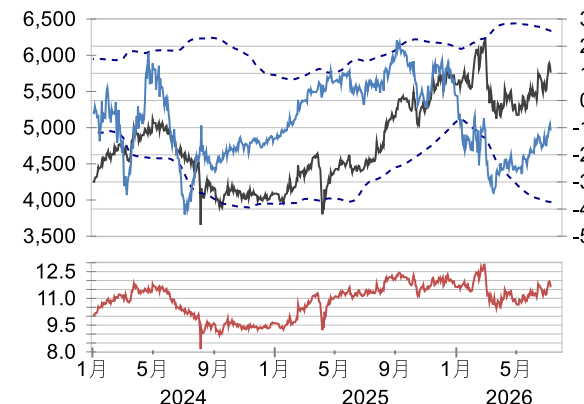
図表：石油・石炭製品

— 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



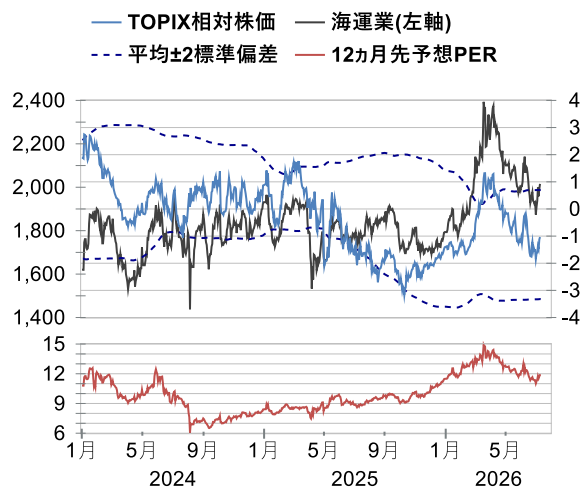
図表：ゴム製品

— 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

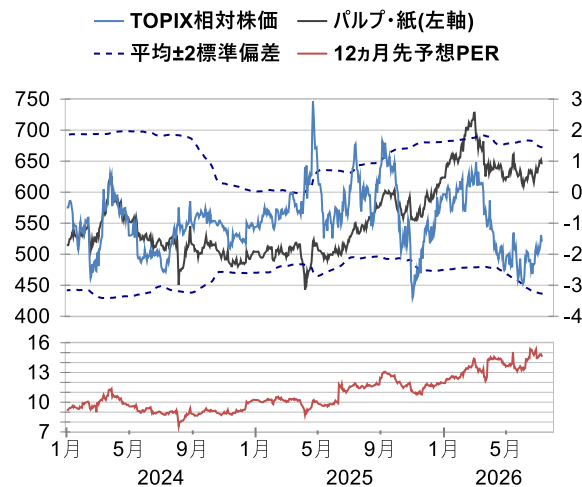


注：250営業日のデータを使って標準化した
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

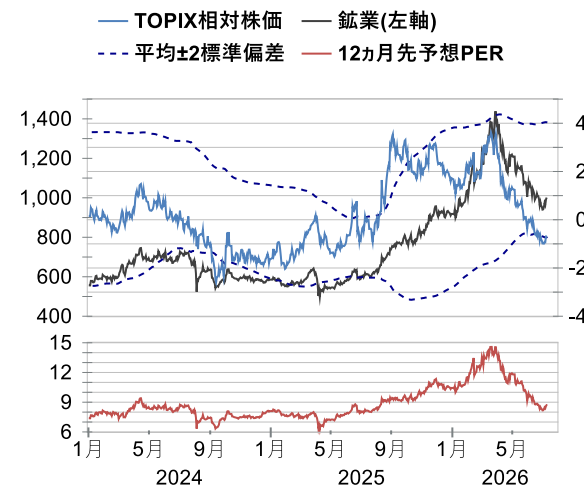
図表：海運業



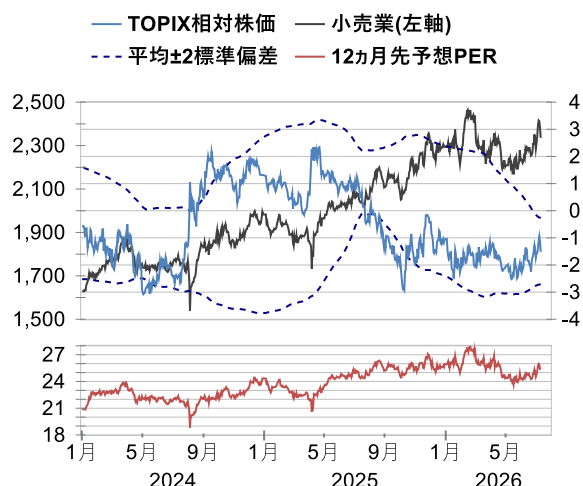
図表：パルプ・紙



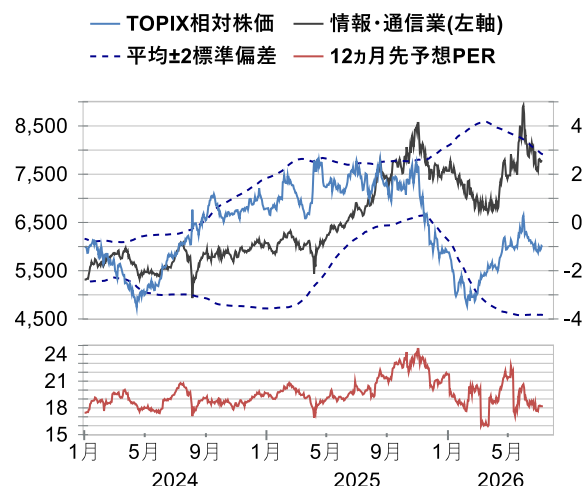
図表：鉱業



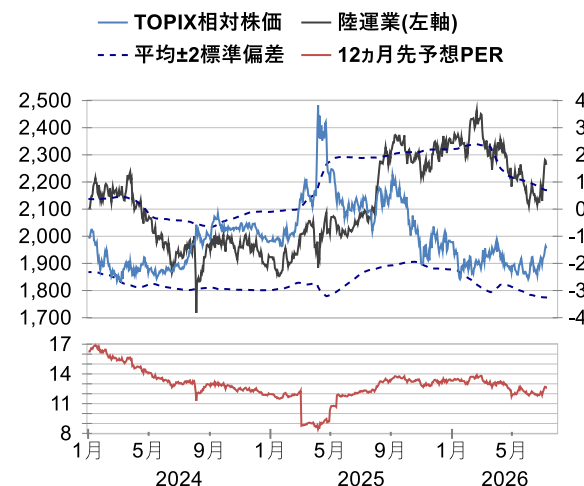
図表：小売業



図表：情報・通信業



図表：陸運業



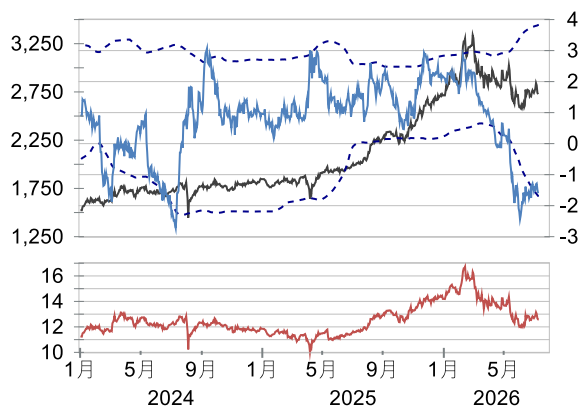
注：250営業日のデータを使って標準化した
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎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。

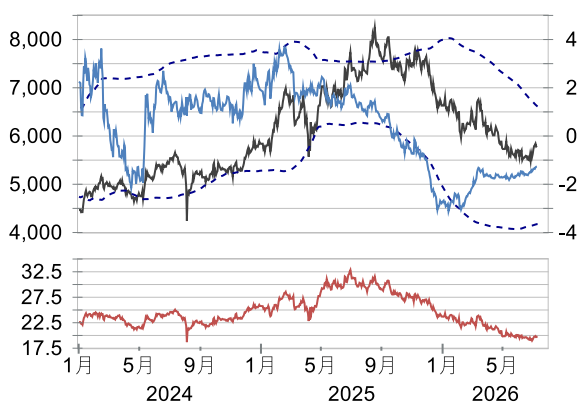
図表：建設業

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



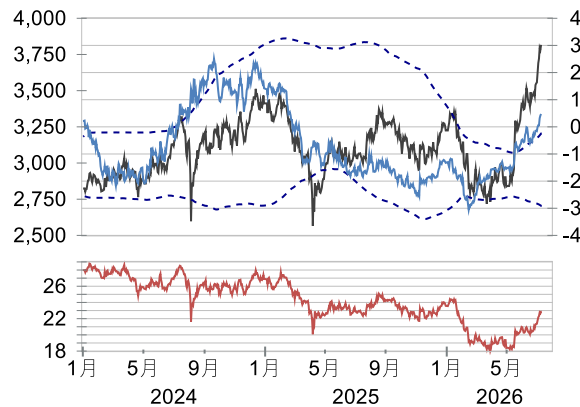
図表：その他製造業

— 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



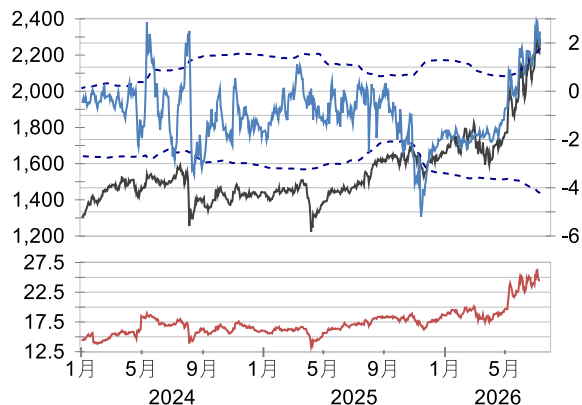
図表：サービス業

— 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



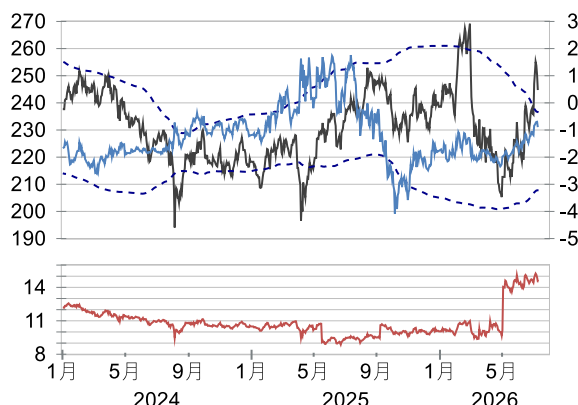
図表：金属製品

— 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



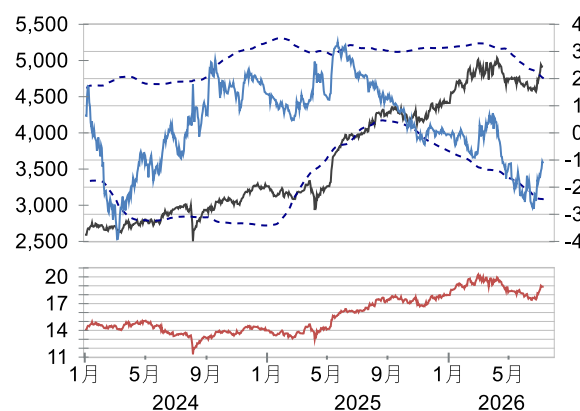
図表：空運業

— 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



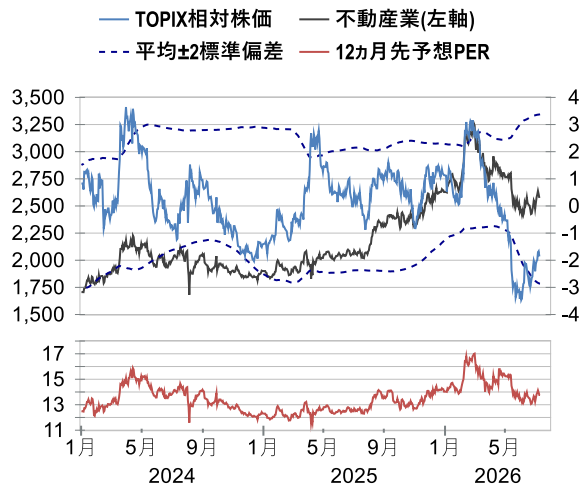
注：250営業日のデータを使って標準化した
 出所：マクロポンド、リそなホールディングス

◎注意事項

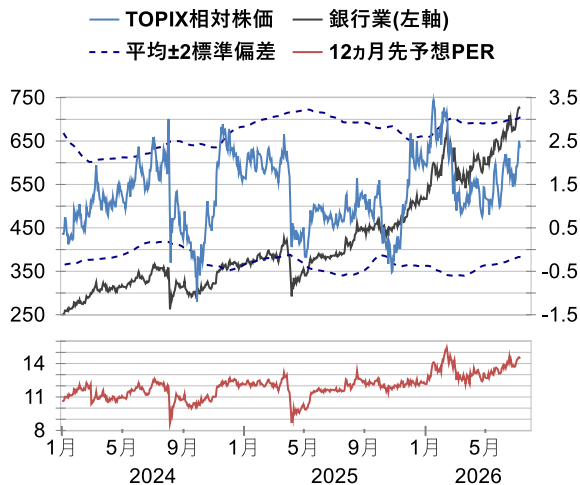
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

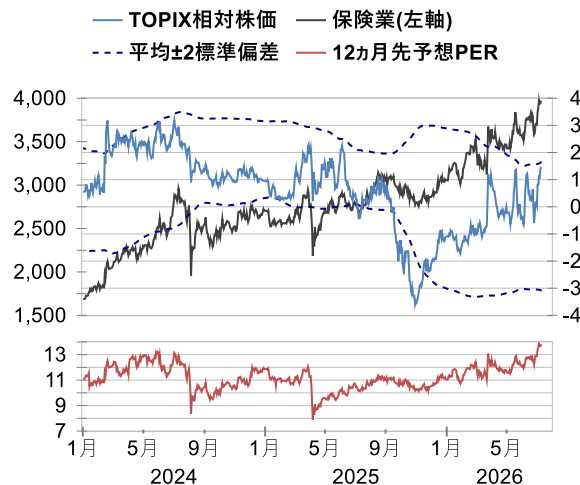
図表：不動産業



図表：銀行業



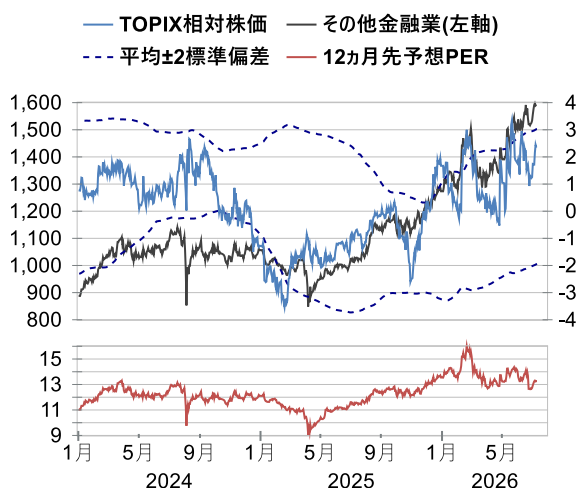
図表：保険業



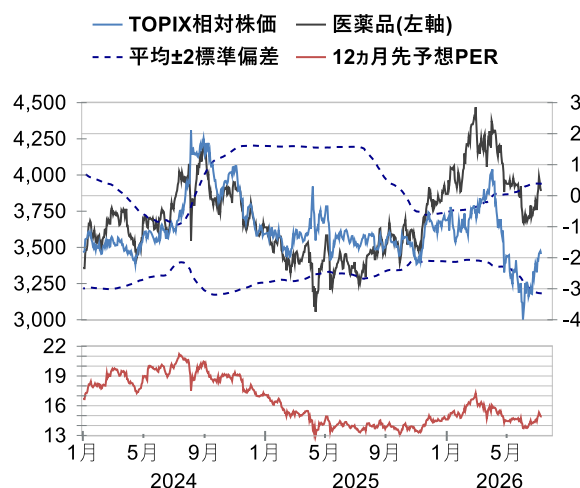
図表：証券・商品先物取引業



図表：その他金融業



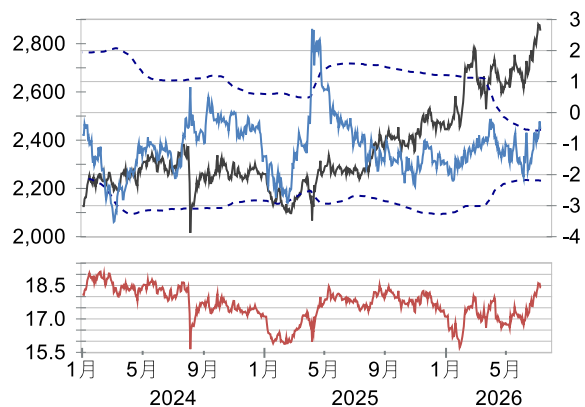
図表：医薬品



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

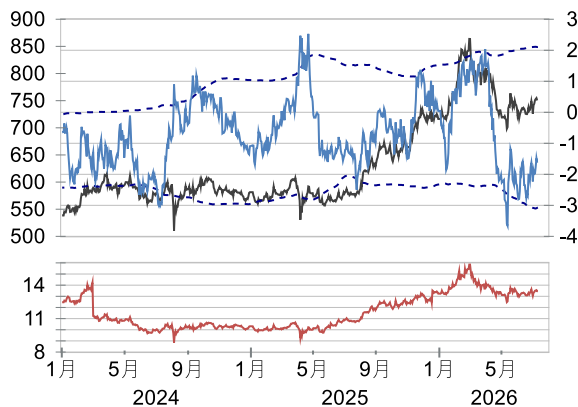
図表：食料品

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



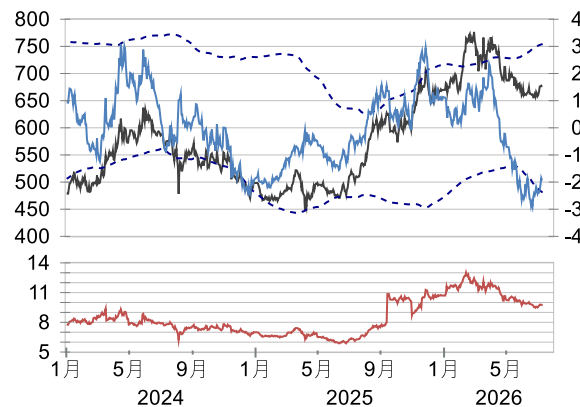
図表：水産・農林業

— 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

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	1.81	0.50	-1.06	-1.08	-1.37	-0.57	1.15	3.38	1.44	1.36	-0.20	-0.39	0.35
運輸	-1.32	-1.00	-1.73	-1.54	-1.38	-0.59	-0.18	1.28	0.03	0.25	-1.01	0.49	1.31
資本財	2.61	1.20	0.39	0.39	0.17	0.62	2.47	4.07	2.01	1.94	0.70	0.11	0.65
商業・専門サービス	-1.41	-1.51	-2.47	-2.26	-2.15	-1.69	-1.47	-1.61	-1.29	-1.63	-1.86	-1.35	-1.29
素材	-1.06	-0.95	-1.64	-1.97	-2.22	-1.34	-0.06	1.75	0.65	0.99	-0.12	-0.70	-0.91
エネルギー	-1.73	-1.53	-1.76	-1.70	-0.86	-1.44	-0.26	1.99	2.79	1.21	0.73	0.89	-0.05
情報技術	2.05	1.47	2.12	1.84	1.47	0.75	0.42	-0.19	0.00	0.27	2.63	1.81	1.61
ソフトウェア・サービス	1.75	0.26	0.56	-0.10	-0.84	-1.63	-2.61	-3.18	-2.02	-2.07	-1.71	-1.31	-1.35
テクノロジー・ハード	-1.55	-0.62	0.84	1.13	1.41	1.33	0.49	1.00	1.12	1.24	2.09	2.00	2.18
半導体・半導体製造装置	2.36	1.86	1.87	1.80	1.53	0.97	1.26	1.16	1.07	1.79	3.15	1.97	1.69
一般消費財サービス	-0.19	0.02	-0.13	-0.85	-1.02	-0.21	-0.23	-3.14	-2.31	-1.15	-1.93	-2.58	-2.00
自動車・自動車部品	-0.19	0.07	1.32	1.31	0.61	1.92	0.92	0.69	0.23	-0.83	-0.08	-0.94	-0.86
一般消費財サービス	0.05	0.24	-1.12	-2.28	-1.06	-1.90	-0.65	-3.24	-1.86	0.28	-0.52	-1.59	-1.50
消費者サービス	0.18	-0.43	-3.24	-2.79	-2.71	-1.12	-1.15	-1.31	-1.08	-1.23	-2.59	-1.69	-1.34
耐久消費財・アパレル	-0.97	-0.47	-1.24	-1.43	-2.18	-1.05	-0.90	-0.22	-1.48	-1.97	-2.99	-1.76	-1.75
生活必需品	-1.77	-1.45	-2.32	-1.65	-1.57	-1.24	-0.85	0.37	0.12	-0.69	-0.89	-0.48	-1.62
家庭用品・パーソナル用品	-1.99	-1.76	-2.42	-1.98	-1.80	-1.52	-1.29	-0.42	-0.60	-1.19	-1.59	-0.94	-1.28
食品・飲料・タバコ	-1.24	-0.80	-1.91	-1.33	-1.29	-1.12	-0.90	0.21	-0.05	-0.83	-0.73	-0.06	-1.04
生活必需品流通・小売	-1.03	-1.27	-1.70	-1.29	-1.46	-0.93	-0.14	1.53	1.19	0.12	-0.15	-0.36	-1.79
コミュニケーション・サービス	0.90	1.45	2.32	1.69	1.43	1.83	1.59	0.83	1.18	1.47	1.14	-0.29	-0.97
メディア・娯楽	0.99	1.50	2.44	1.88	1.55	1.90	1.67	0.67	0.95	1.46	1.28	0.03	-0.41
電気通信サービス	-0.26	-0.11	-0.84	-1.57	-1.40	-1.68	-1.73	-0.20	-0.02	-1.07	-1.56	-1.53	-2.08
不動産	-1.50	-1.54	-2.07	-1.54	-1.65	-1.69	-1.23	-0.30	-0.23	-0.31	-0.83	-0.12	-1.21
不動産管理・開発	2.08	2.36	0.50	-1.16	-2.23	-1.76	-1.34	-3.38	-2.51	-2.04	-2.10	-1.67	-1.49
エクイティ不動産投資	-1.59	-1.64	-2.05	-1.47	-1.54	-1.62	-1.18	-0.08	0.00	-0.05	-0.43	0.37	-0.75
金融	0.07	-0.34	-1.20	-2.18	-2.16	-0.88	-1.39	-1.86	-1.97	-1.52	-2.38	-1.39	-0.79
金融サービス	-0.05	-0.53	-1.53	-2.10	-2.33	-1.22	-1.31	-2.07	-1.86	-1.61	-1.98	-1.51	-1.08
銀行	1.55	1.08	1.25	0.26	0.02	2.15	0.64	0.78	-1.36	0.51	-2.67	-0.39	0.53
保険	-1.90	-1.37	-1.92	-2.07	-1.37	-1.06	-1.45	-1.15	-0.93	-1.15	-1.86	-1.13	-0.41
公益事業	-0.62	-0.54	-1.41	0.37	0.01	-1.50	-1.34	0.53	1.24	0.12	-1.89	-1.61	-1.50
ヘルスケア	-1.72	-1.41	-1.70	-0.96	-0.13	-0.14	-0.09	0.23	0.01	-0.75	-2.40	-0.62	-0.02
ヘルスケア機器サービス	-2.44	-1.61	-1.75	-1.19	-0.96	-0.96	-0.86	-1.00	-1.10	-1.57	-2.44	-1.42	-1.20
医薬品・バイオテクノロジー	-1.22	-1.19	-1.55	-0.69	0.76	0.72	0.73	1.42	1.12	0.39	-0.84	0.26	0.78

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	-1.93	-1.12	-1.47	-2.01	-1.48	-1.21	-2.09	-1.89	-2.38	-1.60	-1.71	-1.77	-1.94
工業製品サービス	1.91	1.46	1.88	1.42	-0.33	-0.14	0.89	0.48	0.06	0.40	-1.39	-1.89	-0.96
テクノロジー	-1.33	-2.04	-0.70	-0.31	-1.77	-1.69	-0.27	-2.25	-1.19	-0.48	1.20	2.70	1.36
化学	-2.48	-1.86	-2.42	-1.97	-2.03	-2.12	-1.76	-1.29	-1.02	-0.60	-0.45	-0.52	-0.50
基礎資源	-1.18	-0.63	0.35	0.88	0.97	2.13	3.26	2.60	1.61	1.76	1.72	1.39	0.25
メディア	-2.38	-2.38	-2.03	-1.74	-1.60	-1.63	-1.86	-2.34	-1.83	-1.16	-0.96	-1.12	-0.94
通信サービス	0.65	0.49	-1.01	-0.77	-1.40	-1.90	-2.17	0.71	2.18	0.65	2.03	1.29	-0.69
建設・資材	1.58	0.65	0.05	0.25	-0.33	0.04	-1.29	-0.05	-2.29	-0.24	-1.55	-1.93	-2.88
小売	-1.67	-1.48	-0.42	-0.05	-0.83	0.56	0.18	-0.65	-1.27	-1.01	-2.88	-0.26	-0.75
パーソナルケア・食品小売	-0.69	-1.10	-1.83	-0.94	-0.96	-1.64	-2.07	-0.37	-0.84	-2.52	-2.65	-2.05	-1.45
一般消費財・サービス	-1.88	-1.43	-1.24	-0.48	-0.51	-0.67	-1.50	-2.23	-2.82	-2.08	-1.69	-0.80	-0.99
旅行レジャー	0.58	0.18	-0.31	-0.91	-0.71	0.01	-1.12	-1.81	-2.09	-1.32	-1.70	-0.44	-0.37
不動産	-0.78	-1.14	-1.56	-0.95	-1.48	-2.17	-1.82	-1.17	-0.98	-1.17	-1.90	-1.82	-1.48
銀行	1.82	1.59	1.72	0.89	1.31	1.92	1.68	1.21	0.61	1.29	0.90	1.16	2.14
保険	1.15	1.01	0.61	-0.21	-0.04	0.07	-2.09	-2.47	-1.08	-0.83	-0.97	-1.60	-0.07
金融サービス	0.26	-0.01	-2.17	-1.97	-2.70	-1.06	-0.96	-2.37	-1.65	-0.61	-0.63	-0.79	-0.05
食品・飲料・たばこ	-1.57	-0.92	-2.26	-1.35	-0.45	-1.41	-2.09	-1.22	-0.99	-1.87	-0.78	-1.20	-0.83
ヘルスケア	-1.47	-1.07	-1.48	-0.80	0.01	-0.46	-0.12	0.39	-1.56	-1.78	-2.07	-2.01	-1.06
公益	1.09	0.20	0.40	0.96	1.58	0.80	0.90	1.78	3.11	1.09	0.66	0.47	0.43
エネルギー	1.65	1.54	1.87	1.14	1.72	0.43	1.17	2.29	4.38	1.62	1.87	0.94	0.30

出所：Bloomberg、りそなホールディングス

ハイテク株動向

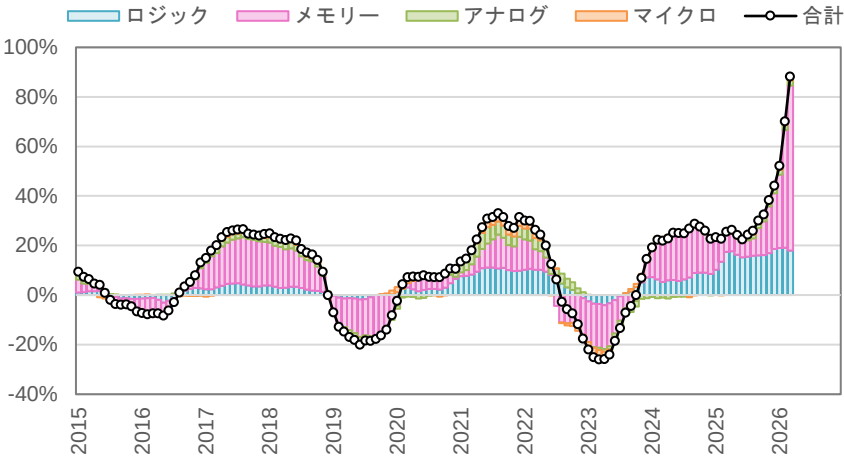
■WSTSによる半導体市場見通し

単位:10億ドル

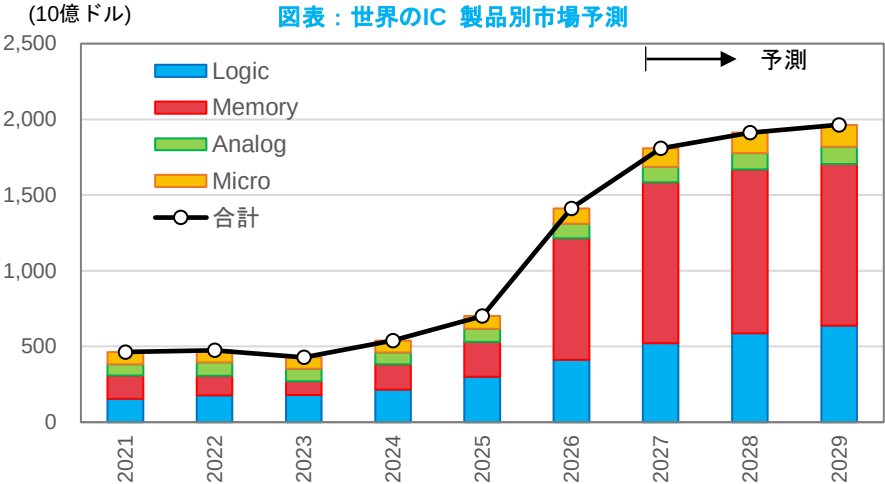
⇒予想

	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%

図表：世界半導体出荷額 (YoY, 3ヵ月移動平均)



図表：世界のIC 製品別市場予測

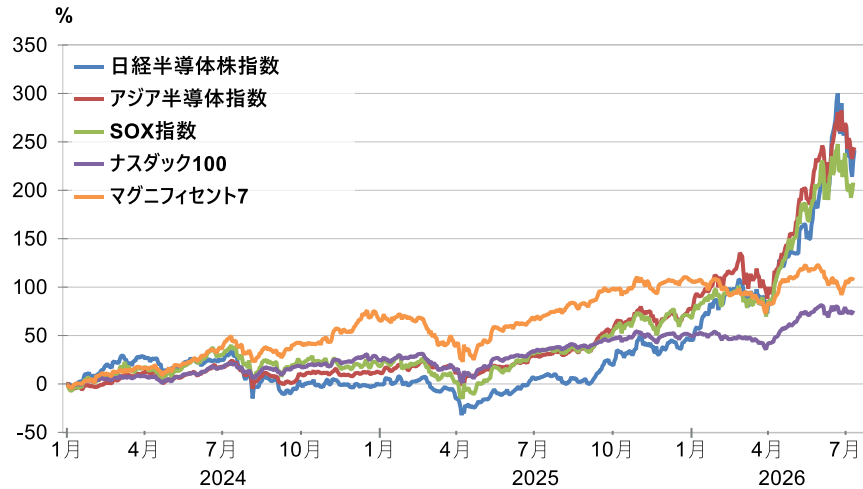


出所：WSTS、リそなホールディングス

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)

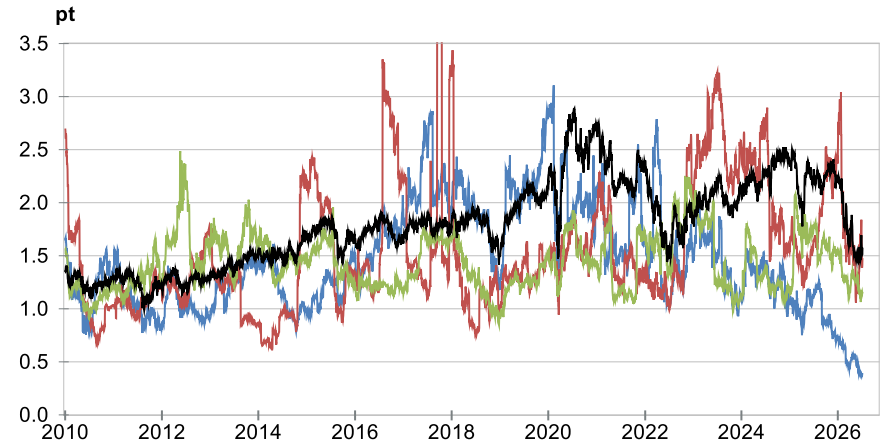
	2024/03	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	直近値
TOPIX	17.2	19.0	12.0	17.9	12.6	20.8	32.8	44.3	48.1	69.1	71.3
SP500	9.8	14.2	20.5	23.5	17.3	29.7	39.8	44.2	36.5	56.8	57.7
STOXX600	7.2	7.0	9.4	5.6	11.7	13.2	16.8	24.0	22.0	34.2	34.1
韓国総合株価指数	3.4	5.4	-2.3	-9.6	-6.6	15.7	29.0	58.7	90.3	219.2	184.1
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	36.6
MSCI新興国	2.0	6.2	14.5	5.4	7.7	19.5	31.6	37.1	36.6	68.4	63.8
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	243.9
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	75.9
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	110.1
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	246.4
SOX指数	16.5	30.0	22.9	19.4	1.5	31.8	51.3	70.3	80.3	238.5	207.9

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



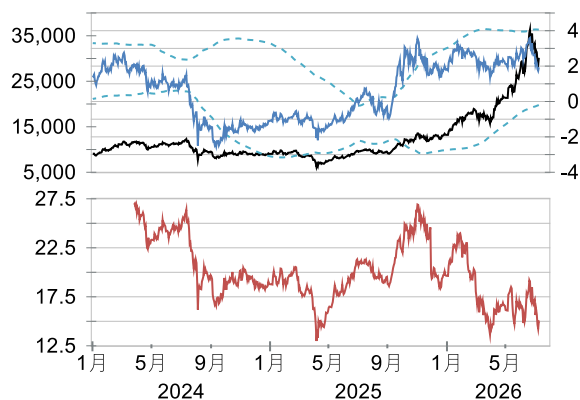
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

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。

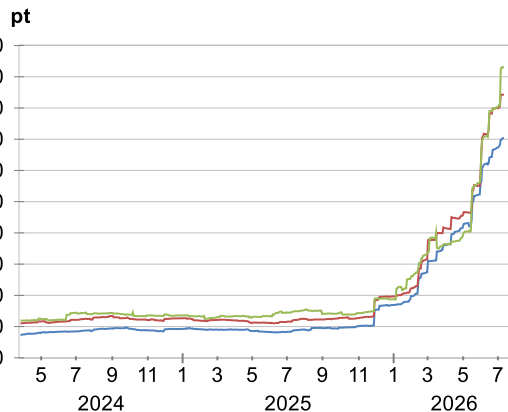
図表：日経半導体指数 vs MSCIワールド

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



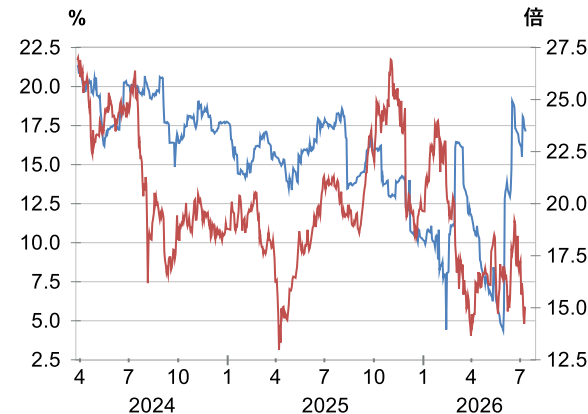
図表：予想EPS－日経半導体指数

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



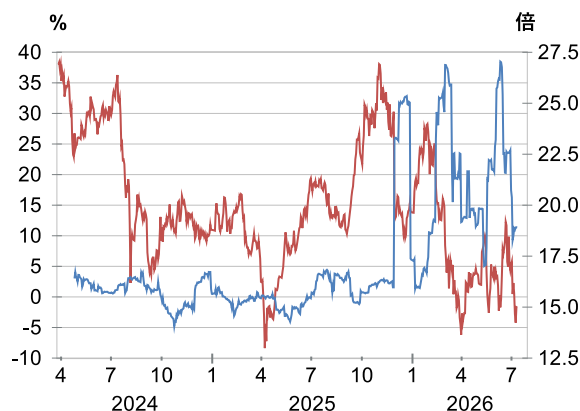
図表：予想EPS成長率と予想PER－日経半導体指数

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



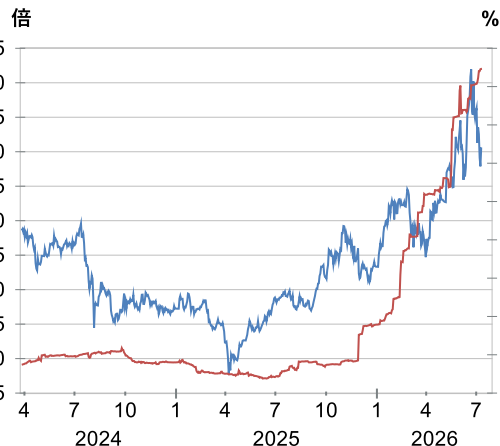
図表：業績改善モメンタムと予想PER－日経半導体指数

— 12ヵ月先予想EPSの月次変化率
— 12ヵ月先予想PER(右軸)



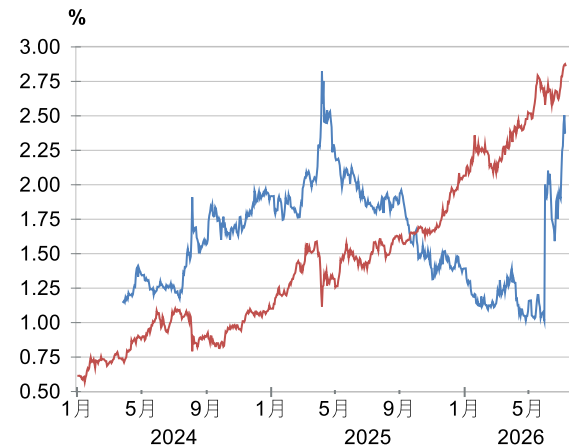
図表：予想PBRと予想ROE－日経半導体指数

— 12ヵ月先予想PBR — 12ヵ月先予想ROE(右軸)



図表：日経半導体指数の予想配当利回りと10年金利

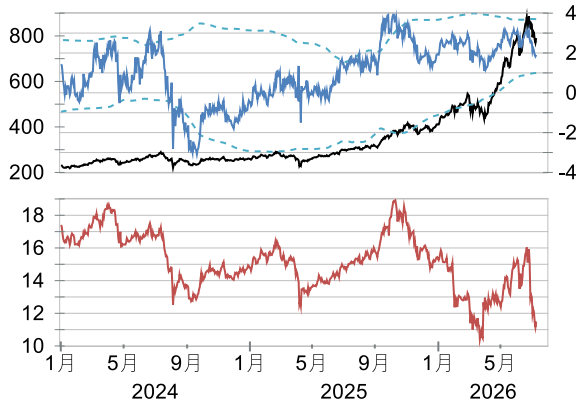
— 12ヵ月先予想配当利回り — 日10年金利



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

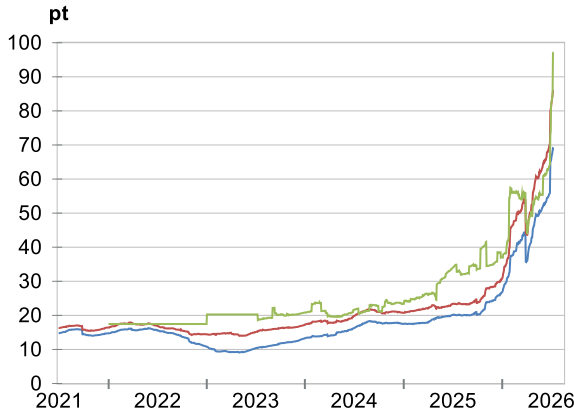
図表：アジア半導体指数 vs MSCIワールド

— 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



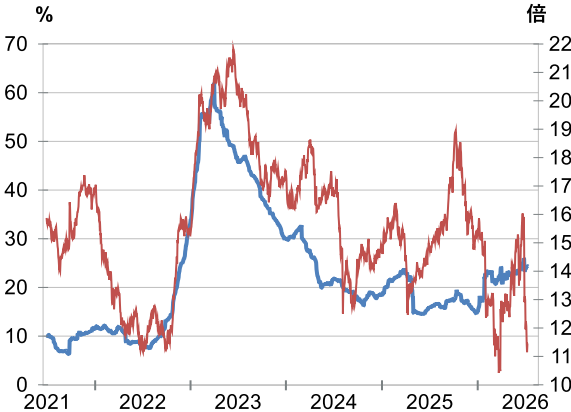
図表：予想EPS—アジア半導体指数

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



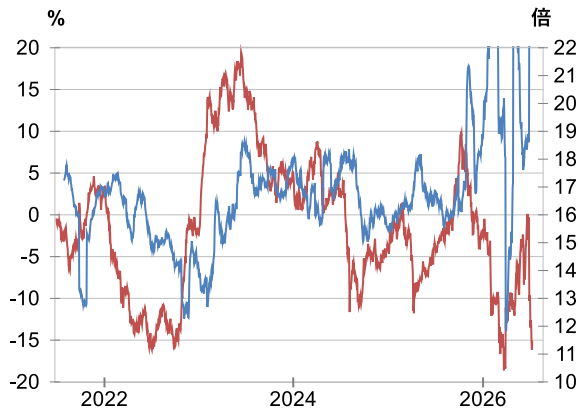
図表：予想EPS成長率と予想PER—アジア半導体指数

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



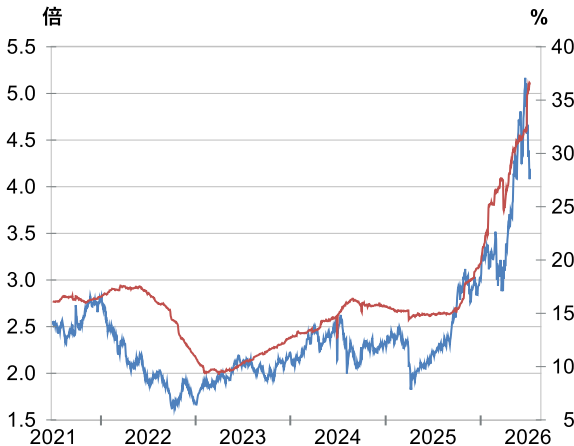
図表：業績改善モメンタムと予想PER—アジア半導体指数

— 12ヵ月先予想EPSの月次変化率
 — 12ヵ月先予想PER(右軸)



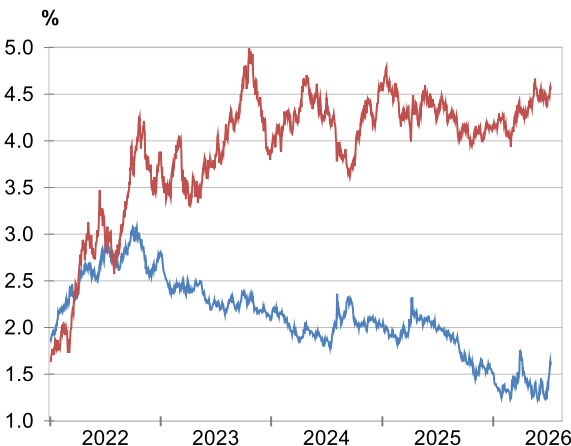
図表：予想PBRと予想ROE—アジア半導体指数

— 12ヵ月先予想PBR — 12ヵ月先予想ROE(右軸)



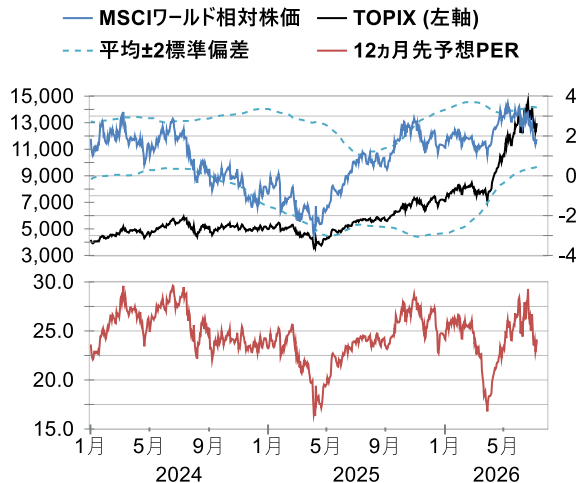
図表：アジア半導体指数の予想配当利回りと10年金利

— 12ヵ月先予想配当利回り — 米10年金利

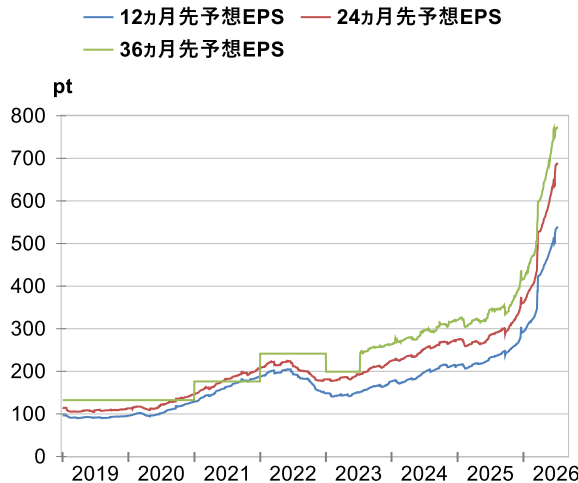


注：予想について、特に断りがない場合は12ヵ月先予想
 出所：マクロポンド、リそなホールディングス

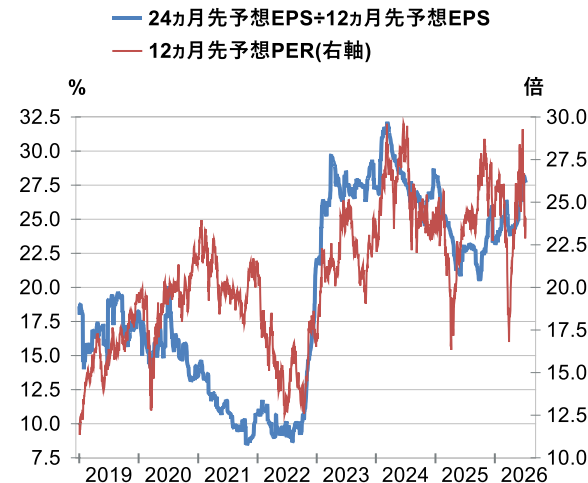
図表：SOX vs MSCIワールド



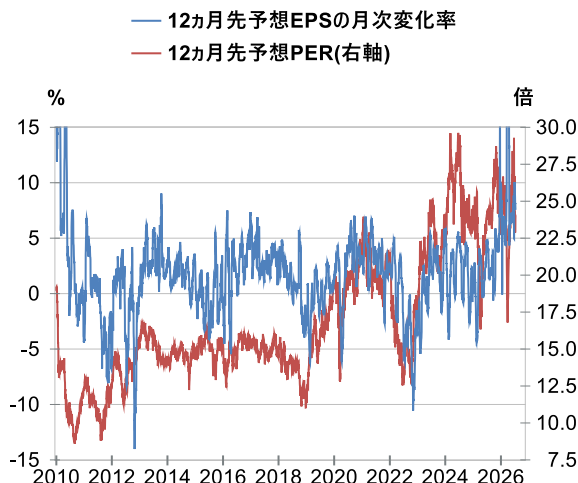
図表：予想EPS－SOX



図表：予想EPS成長率と予想PER－SOX



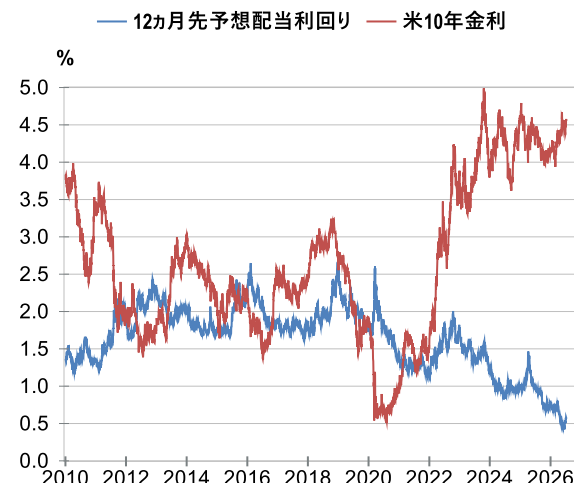
図表：業績改善モメンタムと予想PER－SOX



図表：予想PBRと予想ROE－SOX

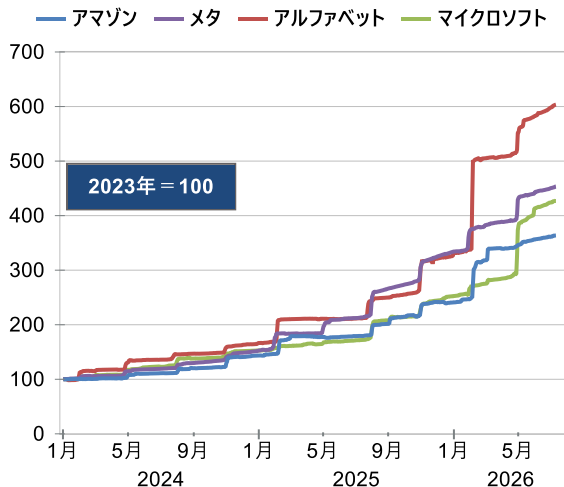


図表：SOXの予想配当利回りと10年金利

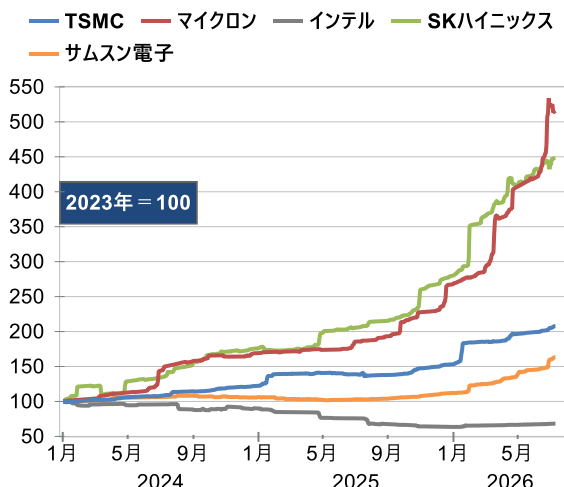


注：予想について、特に断りがない場合は12ヵ月先予想
出所：マクロボンド、リそなホールディングス

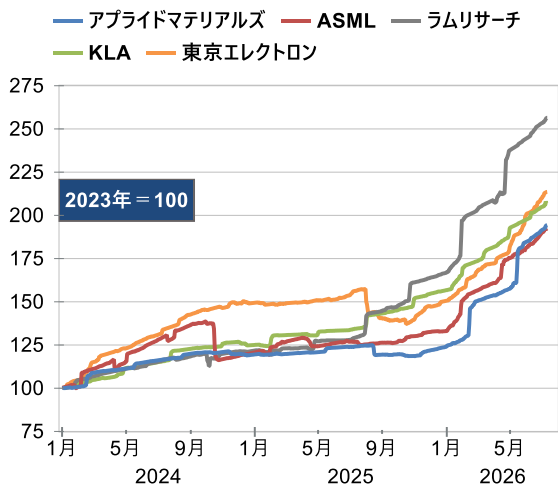
図表：ハイパースケーラーの12ヵ月先予想CAPEX



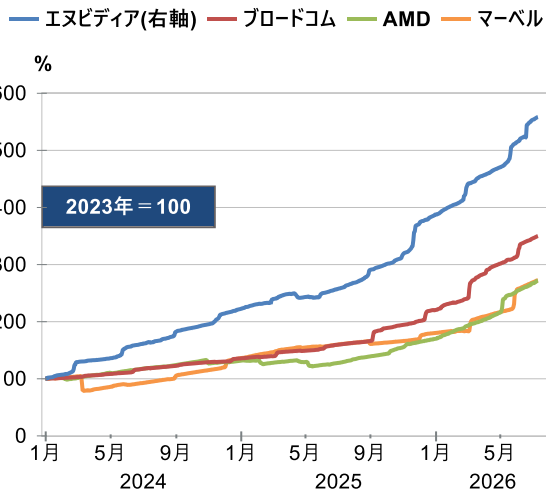
図表：ファウンドリ企業の12ヵ月先予想CAPEX



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

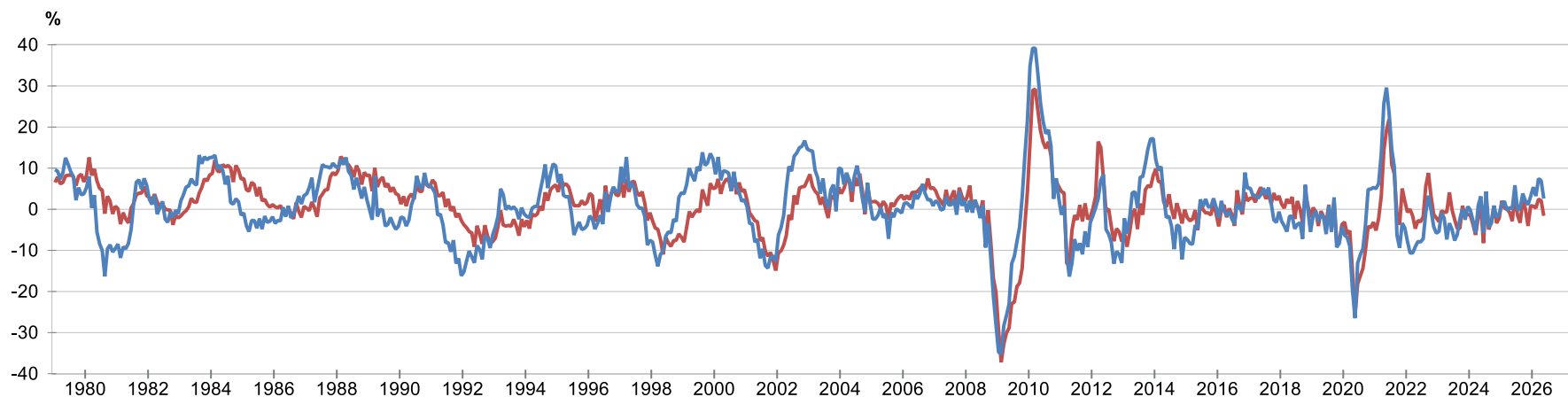


注：250営業日のデータを使って標準化した
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

日本経済

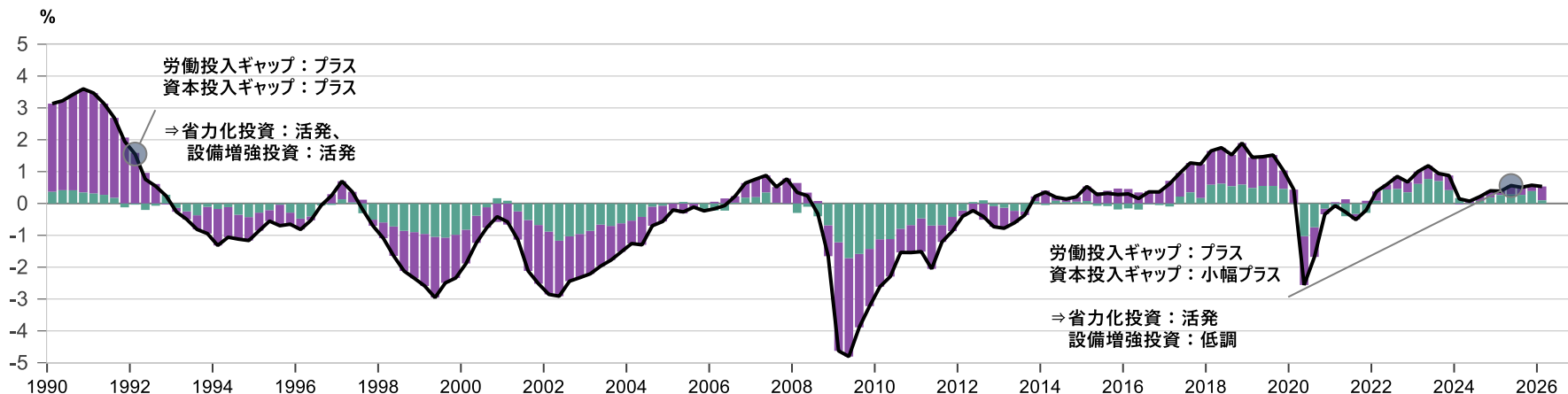
図表：鉱工業生産指数と在庫循環

— 在庫循環(出荷前年比－在庫前年比) — 鉱工業生産(前年比)



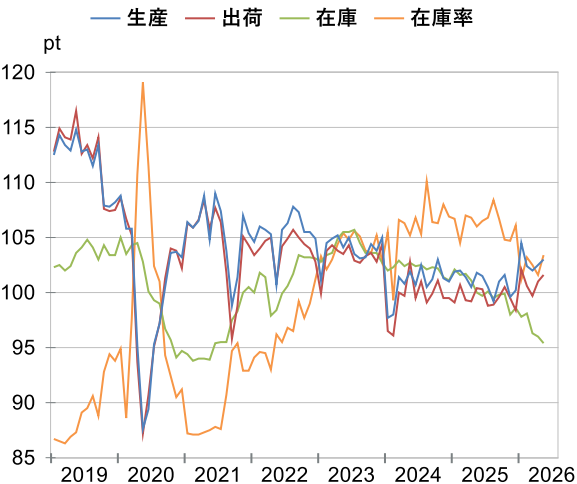
図表：GDPギャップと要因分解

— 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：マクロポンド、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(%)

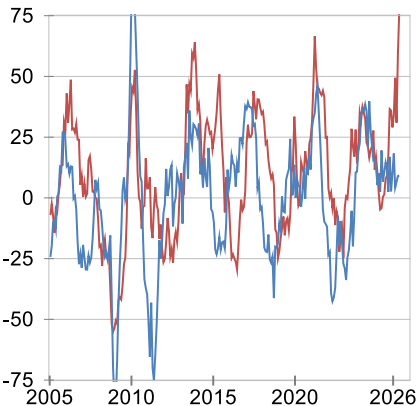
	2025/06	2025/07	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04	2026/05
生産	-0.3	-1.0	-1.3	1.8	0.6	-2.0	0.6	4.3	-2.0	-0.4	0.5	0.5
出荷	-0.1	-1.5	0.1	0.7	0.9	-1.0	-1.1	3.8	-1.5	-0.9	1.3	0.6
在庫	-0.3	0.4	-0.6	0.3	0.1	-1.9	0.6	-0.8	0.3	-1.8	-0.3	-0.6
在庫率	0.5	0.3	1.5	-1.6	-1.8	-0.1	1.3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

図表：鉱工業生産指数 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
生産	3.4	-1.5	-3.3	2.2	0.1	-4.2	0.9	0.7	0.4	2.4	2.0	-1.7
出荷	2.9	-2.5	-2.5	1.6	0.2	-3.0	0.3	1.2	-0.1	2.2	1.8	-1.8
在庫	-3.0	-2.3	-2.9	-2.3	-1.9	-4.1	-2.8	-4.3	-3.4	-5.3	-5.0	-4.6
在庫率	-1.6	1.4	0.9	-1.2	-2.1	-0.6	-2.3	-3.7	-1.3	-5.6	-4.9	0.3

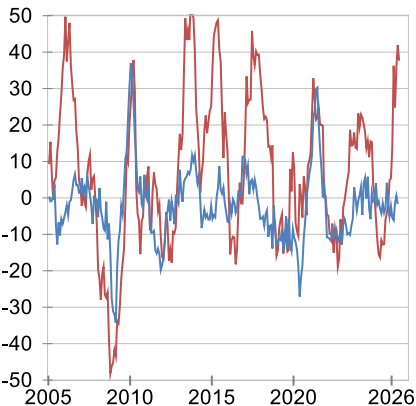
図表：在庫・出荷バランスと業種別指数前年比

— 電子部品・デバイス工業
— TOPIX電気機器指数



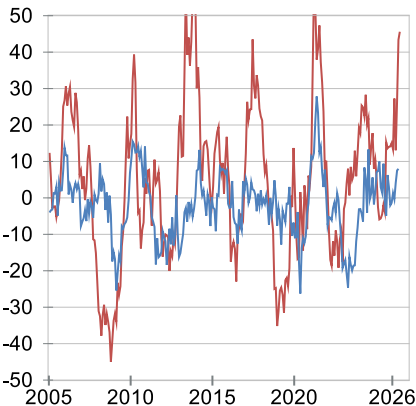
図表：在庫・出荷バランスと業種別指数前年比

— 化学工業(除く医薬品)
— TOPIX化学指数



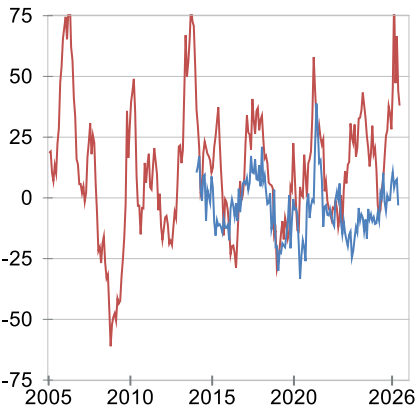
図表：在庫・出荷バランスと業種別指数前年比

— 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

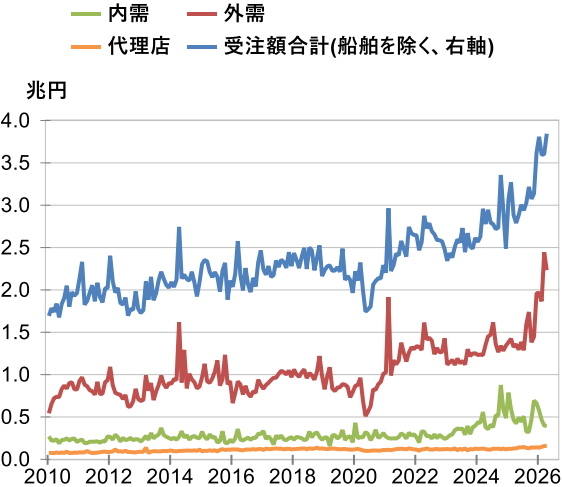


注：在庫・出荷バランスは、出荷前年比－在庫前年比。業種別指数との連動性が一定程度認められる業種のみ掲載
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

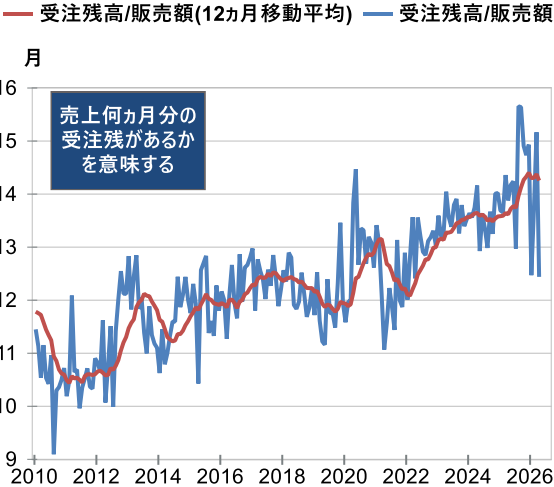
図表：機械受注 前月比(%)

	2025/05	2025/06	2025/07	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04
受注額合計(船舶を除く)	3.3	4.3	-2.2	3.0	6.2	-4.4	2.0	15.4	5.2	-5.6	0.3	6.6
製造業	-1.6	-5.2	3.3	0.4	18.2	-12.3	-7.5	20.6	-12.5	30.7	-14.2	5.1
非製造業	1.8	5.8	-2.8	-4.8	-7.9	24.9	-9.2	6.5	6.8	0.9	-6.0	6.7
内需	16.8	-10.2	14.8	-35.8	-0.8	45.9	46.9	-4.7	-13.1	-19.0	-14.5	-0.9
外需	-4.6	6.9	-7.0	24.1	8.9	-20.5	4.7	35.5	0.2	-5.1	31.0	-8.6
代理店	8.5	0.8	3.0	-7.0	-3.4	8.2	-1.7	1.9	-3.0	7.2	6.9	1.4
販売額合計(船舶除く)	-1.8	0.4	9.8	-16.0	2.5	5.5	2.3	2.9	18.0	-6.7	-7.3	23.5
受注残高合計(船舶除く)	0.3	0.9	0.1	1.4	2.4	0.6	1.0	4.3	-1.5	2.6	2.4	1.3
受注残高/販売額	14.2	14.2	13.0	15.7	15.6	14.9	14.7	14.9	12.5	13.7	15.2	12.4

図表：機械受注



図表：受注残高/販売額



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

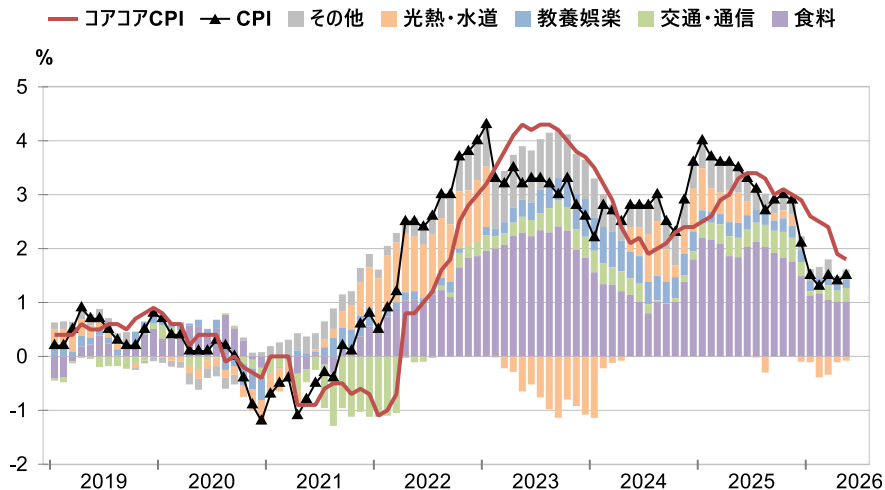
注：機械受注の数値は季節調整値
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

図表：機種別機械受注(前年比)

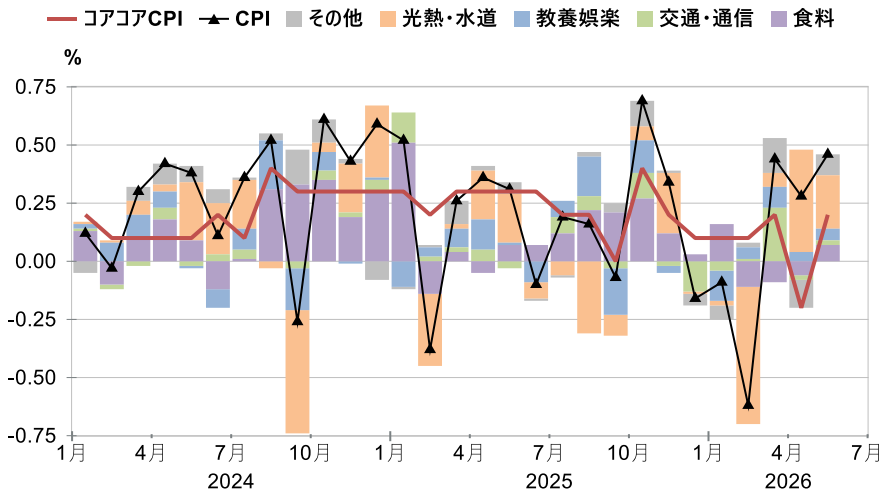
		2025/05	2025/06	2025/07	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04
原動機	原子力原動機	65.4	98.5	35.3	89.5	19.4	-57.2	17.9	331.2	30.1	81.2	5.4	-31.3
	火力原動機	-30.9	115.1	61.7	123.4	301.4	12.2	-24.6	140.9	1.0	11.4	-13.8	177.7
	内燃機関	-35.5	-27.9	-27.1	-23.2	-12.7	-6.4	-13.2	4.5	0.9	7.1	22.3	53.5
重電機	発電機	413.5	118.2	91.1	23.1	245.9	187.9	-24.6	158.0	5.6	-10.3	31.2	609.2
	その他重電機	13.0	-2.3	14.4	16.1	20.5	8.2	0.7	57.1	22.2	-7.5	15.1	67.5
電子・通信機械	電子計算機等	-6.8	-1.4	-7.4	-18.5	6.5	-5.8	4.8	30.5	41.0	47.3	12.2	44.3
	通信機	-19.9	6.2	66.8	303.3	-34.5	20.9	-34.0	-0.9	-6.4	-15.2	-7.1	-3.8
	電子応用装置	3.3	44.5	53.9	6.5	38.3	19.4	14.1	29.5	-0.4	-14.5	-19.5	7.3
産業機械	電気計測器	-37.8	80.1	-61.0	46.3	76.8	-16.5	-16.5	95.9	89.1	45.5	107.5	71.4
	風水力機械	-1.4	10.3	2.3	-13.9	20.9	-8.1	-13.2	12.0	10.5	9.5	2.9	13.9
	運搬機械	22.1	4.9	4.0	-8.1	-11.6	-14.4	-30.3	6.1	16.1	33.4	102.1	71.0
	産業用ロボット	31.9	53.4	36.6	42.3	36.7	33.0	37.7	39.6	57.9	50.6	23.1	33.5
	金属加工機械	2.3	-30.3	-10.9	-11.5	-14.6	-27.5	22.6	14.5	5.3	49.5	10.2	38.2
	化学機械	140.6	-29.5	12.3	27.8	-25.8	-1.4	185.2	90.2	-5.4	7.0	442.5	-35.0
	冷凍機械	13.1	20.0	11.4	5.0	3.3	18.6	-1.3	-3.7	8.3	1.3	-16.1	6.4
	合成樹脂加工機械	-7.0	-25.9	-32.5	-37.1	5.6	38.5	35.9	36.2	21.7	8.6	-31.9	73.7
	繊維機械	0.6	5.5	-19.5	131.3	90.1	9.5	50.8	34.3	27.8	10.2	28.2	82.0
	建設機械	-1.7	3.2	6.8	-9.3	4.6	14.0	23.5	23.4	17.2	10.6	21.2	11.6
	鉱山機械	19.8	23.6	22.6	-38.4	82.9	-10.1	-19.1	-49.0	-20.4	13.4	-42.7	-6.5
	農林用機械	-4.0	10.6	13.1	5.7	36.1	45.1	12.8	36.0	36.5	43.8	31.9	1.3
	その他	-12.0	42.5	98.7	5.6	-42.0	28.0	22.6	52.8	-29.2	-20.0	42.1	-8.0

出所：マクロポンド、リそなホールディングス

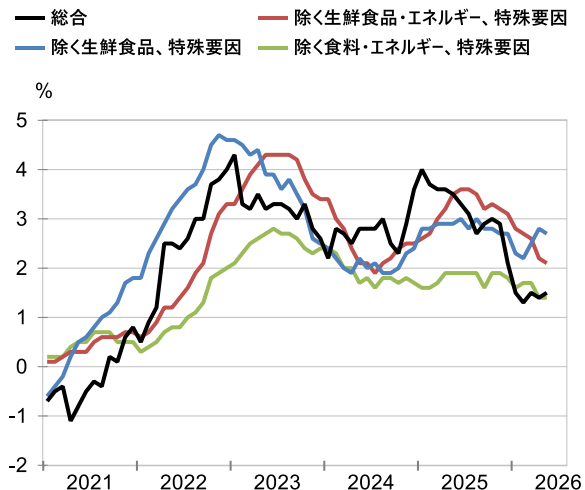
図表：CPIの前年比要因分解



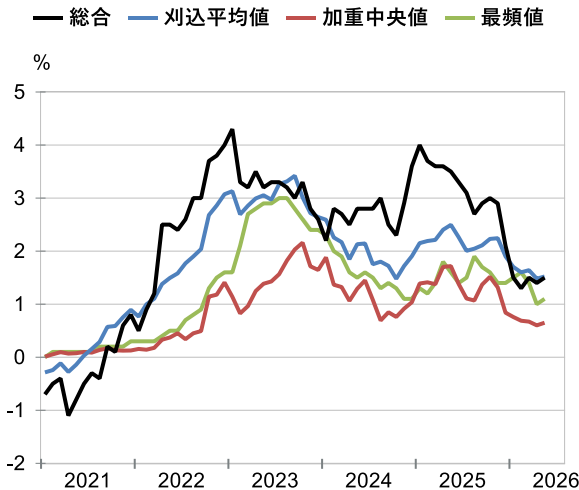
図表：CPIの前月比要因分解



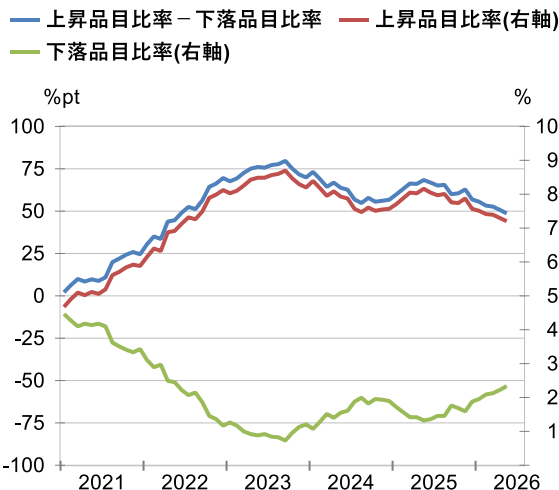
図表：特殊要因を除いた消費者物価



図表：刈込平均値・加重中央値・最頻値

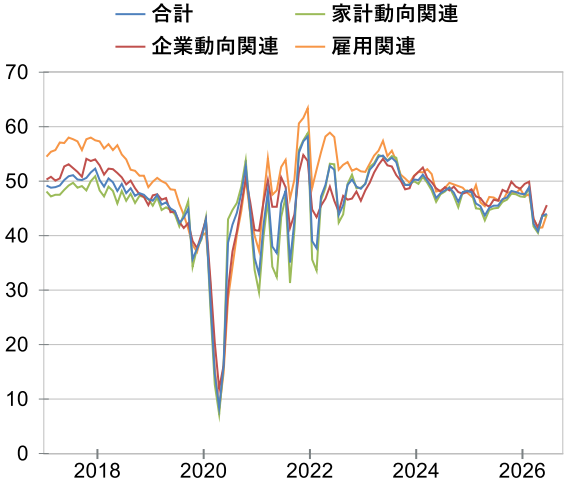


図表：上昇・下落品目比率

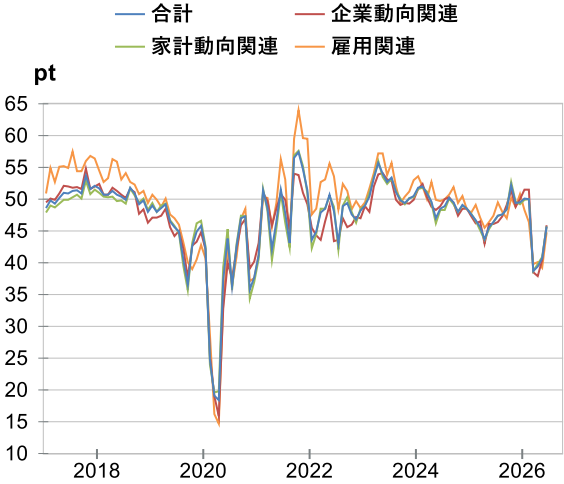


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

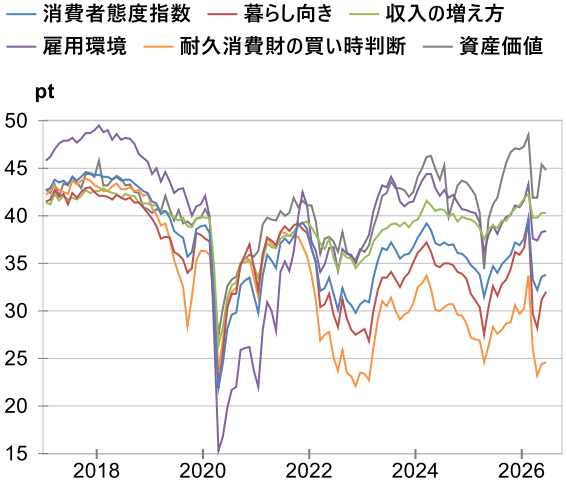
図表：景気ウォッチャー調査－現状判断



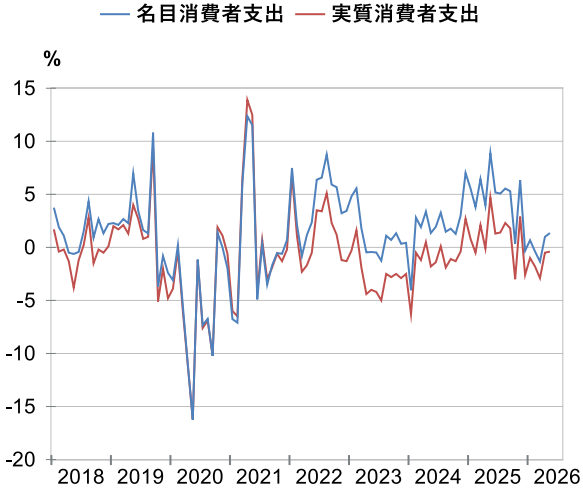
図表：景気ウォッチャー調査－先行き判断



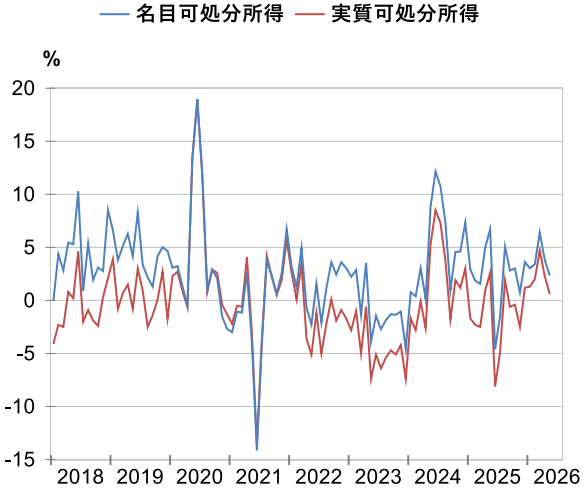
図表：消費者態度指数



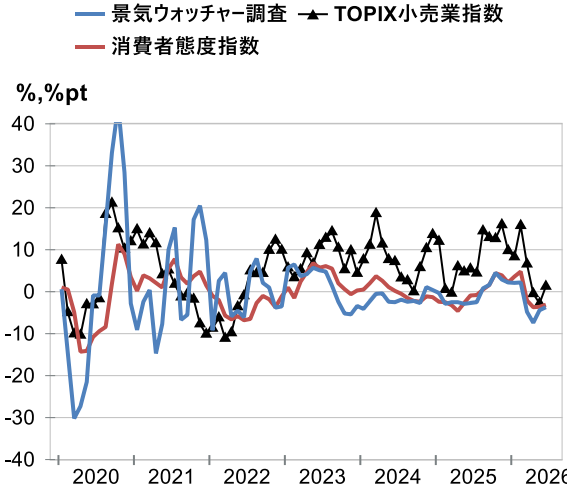
図表：消費者支出の前年比



図表：消費者所得の前年比

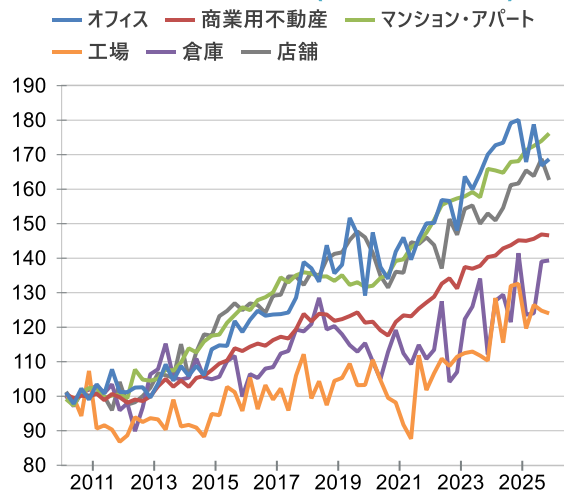


図表：景況感及び株価指数(6か月前比・差)

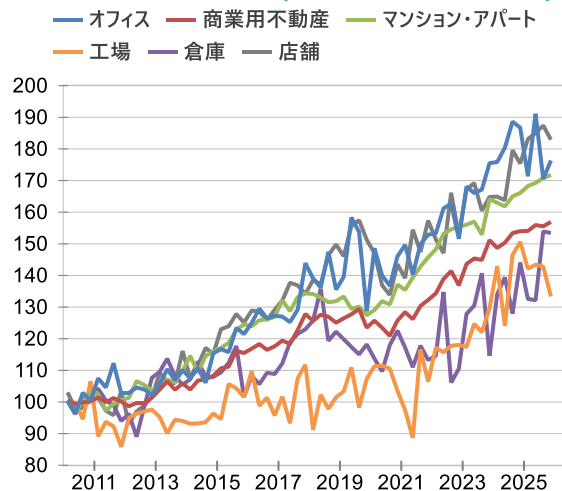


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

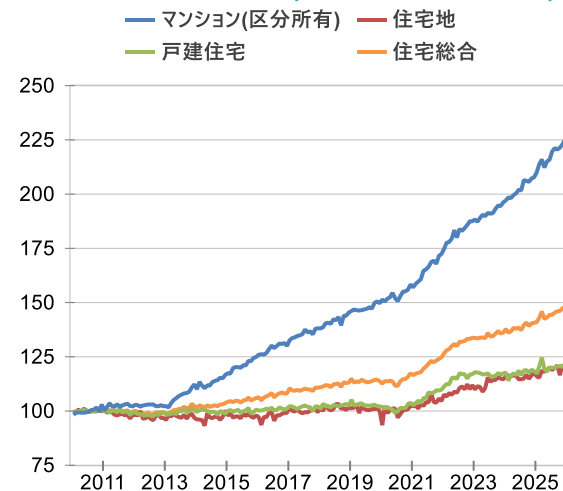
図表：不動産価格指数(季節調整値、全国)



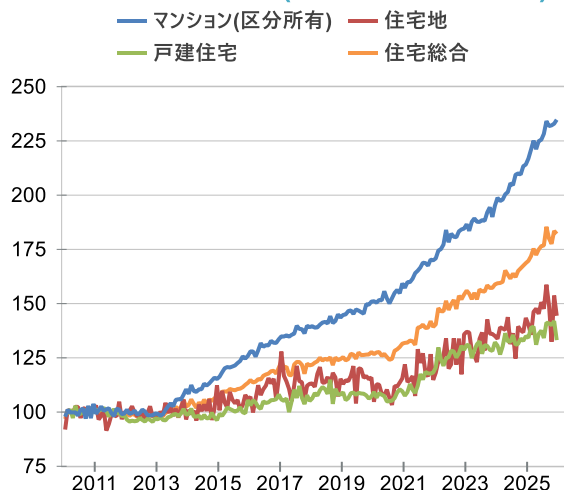
図表：不動産価格指数(季節調整値、三大都市圏)



図表：不動産価格指数(住宅、季節調整値、全国)



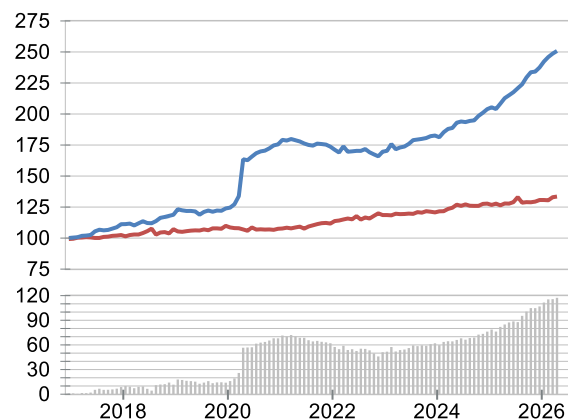
図表：不動産価格指数(住宅、季節調整値、東京)



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

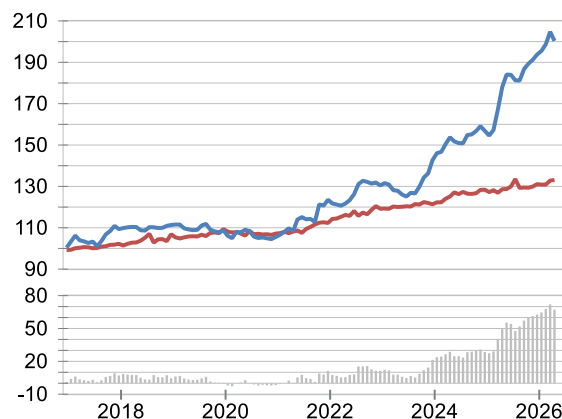
図表：土木の建設動向 2016年末＝100

— 手持ち工事高 ■ 手持ち工事高－工事費
— 工事費



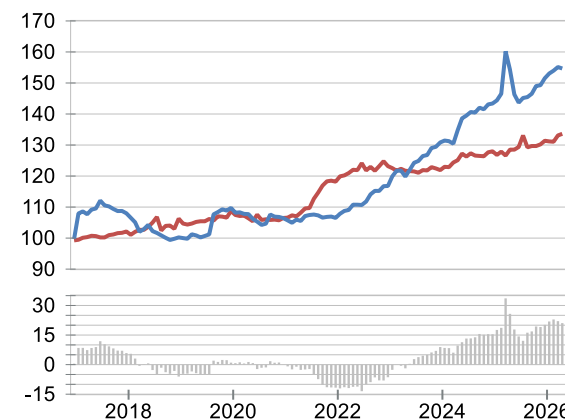
図表：非住宅の建設動向 2016年末＝100

— 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

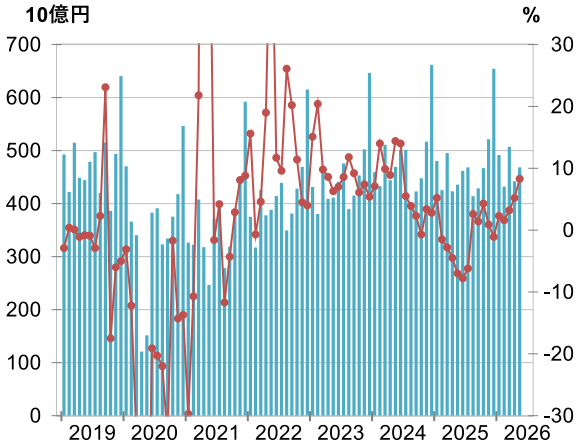


- ・手持ち工事高は、今後計上される売上高
- ・工事費は、足元の工事コスト
- ・従って、両者の差は、将来の営業利益
- ・差の拡大は利益率の改善を意味する

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

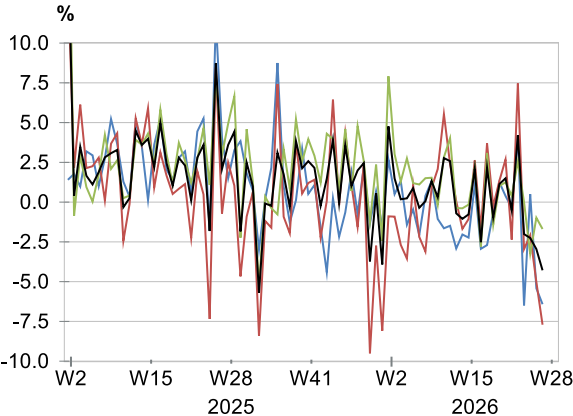
図表：全国百貨店売上高概況

● 売上高(前年比、右軸) ■ 売上高



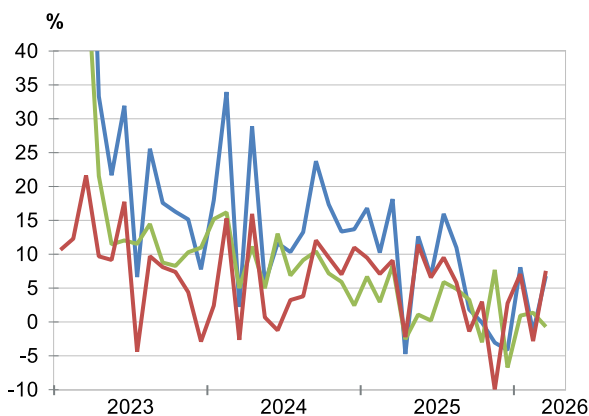
図表：一橋大学 消費者購買支出(カテゴリ別、前年比)

— 合計(除くたばこ) — スーパー — ドラッグストア
— コンビニ



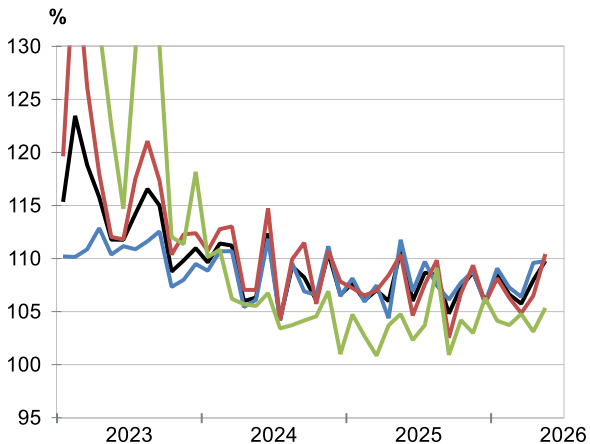
図表：国内旅行動向

— 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



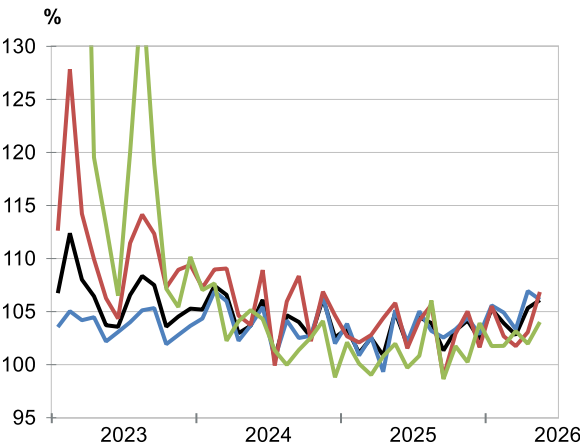
図表：飲食店の売上高前年同月比

— 全体 — ファーストフード — ファミレス — 居酒屋



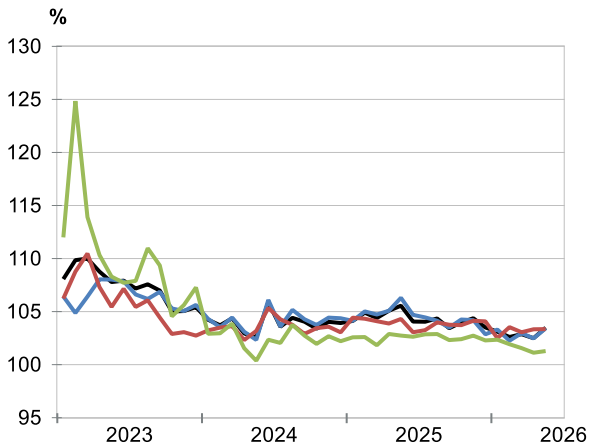
図表：飲食店の利用客数前年同月比

— 全体 — ファーストフード — ファミレス — 居酒屋



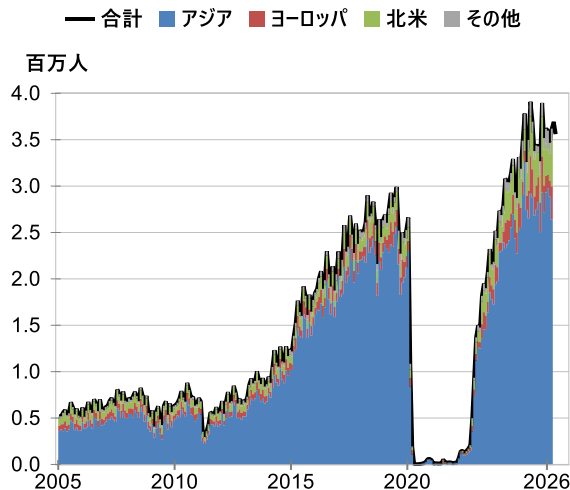
図表：飲食店の客単価前年同月比

— 全体 — ファーストフード — ファミレス — 居酒屋

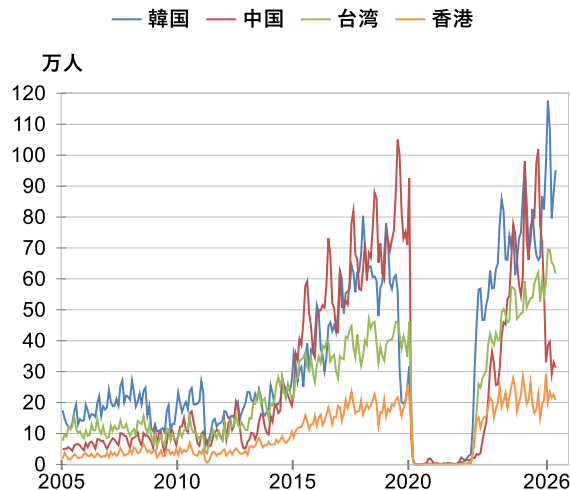


出所：マクロポンド、りそなホールディングス

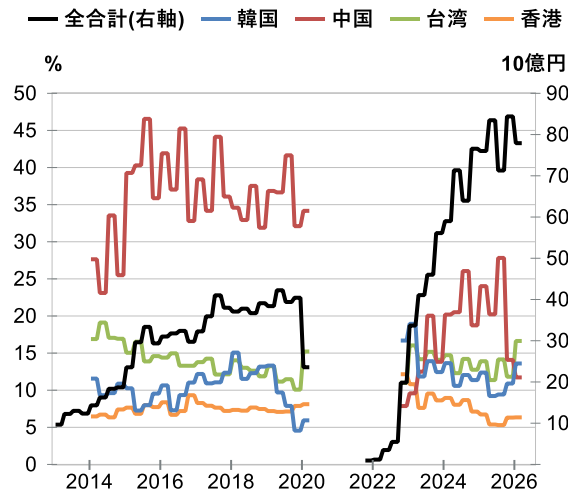
図表：訪日外国人数の推移



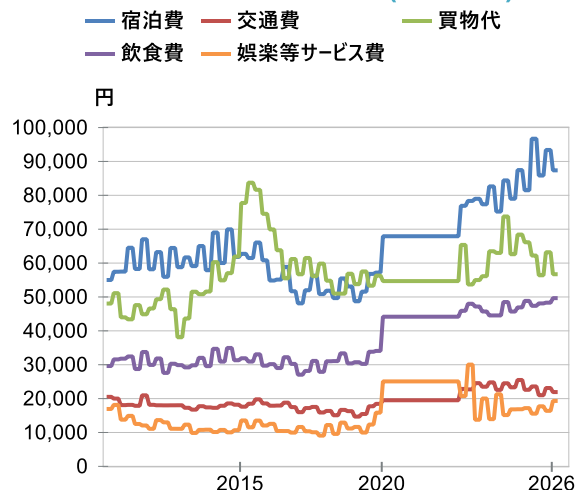
図表：訪日外国人数の推移



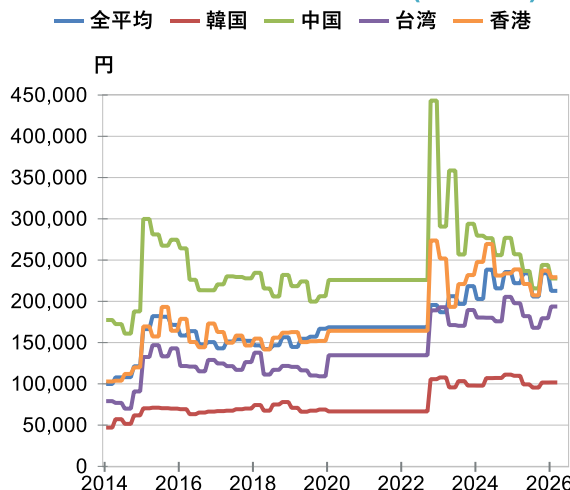
図表：訪日外国人の消費金額割合



図表：訪日外国人旅行消費額(一人当たり)



図表：訪日外国人旅行平均消費額(一人当たり)



- 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

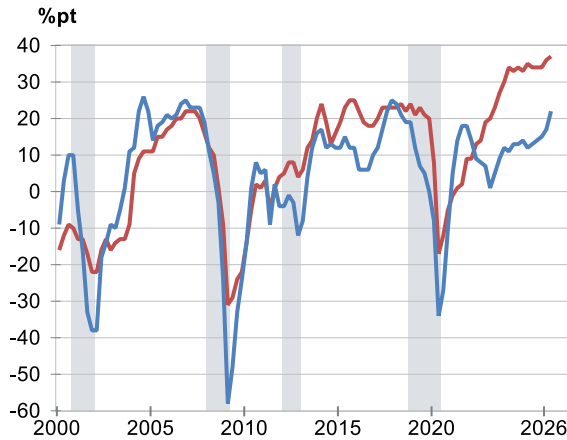
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

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。

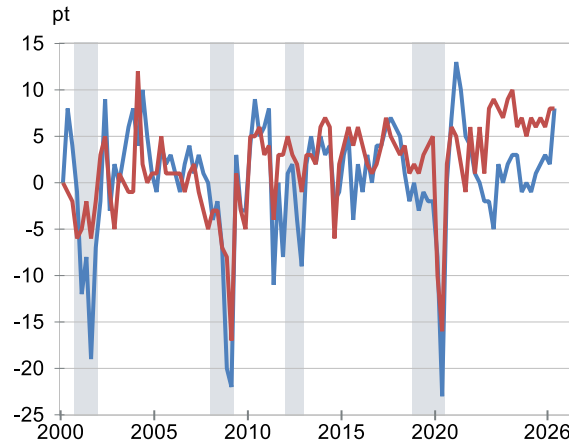
図表：大企業の業況判断

— 製造業 — 非製造業



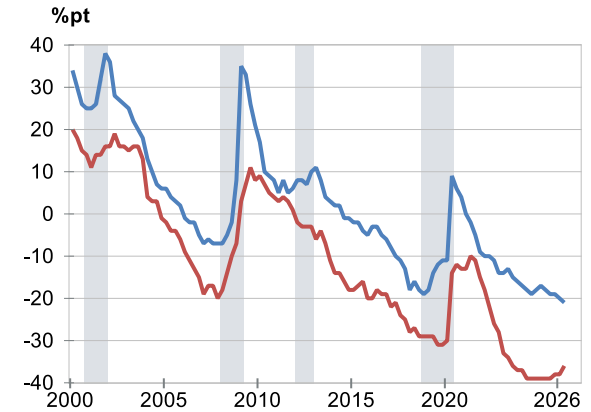
図表：業況サプライズ(最近－前回先行き)

— 非製造業 — 製造業



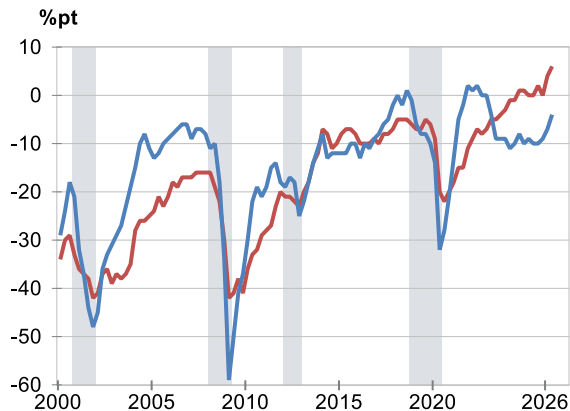
図表：大企業の雇用人員判断
('過剰'-'不足')

— 製造業 — 非製造業



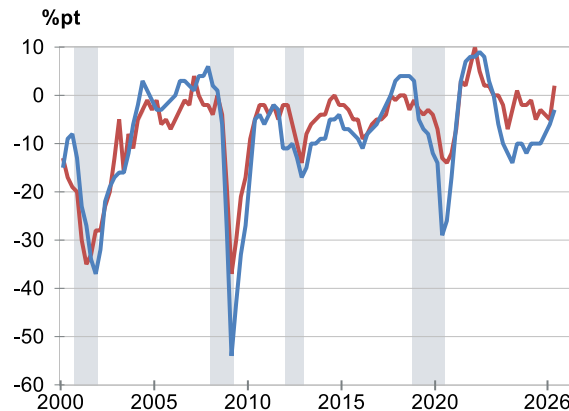
図表：大企業の国内での製商品・サービス需給判断
('需要超過'-'供給超過')

— 製造業 — 非製造業



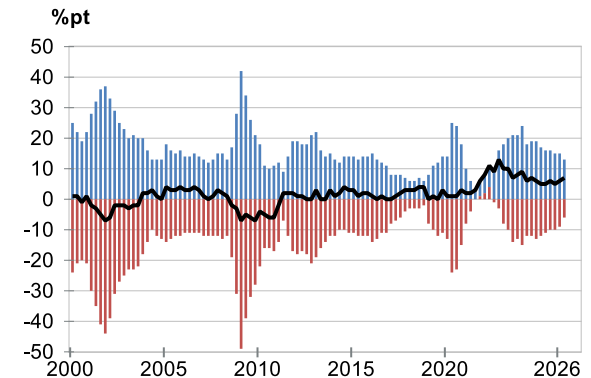
図表：大企業の海外での製商品需給判断
('需要超過'-'供給超過')

— 製造業 — 非製造業

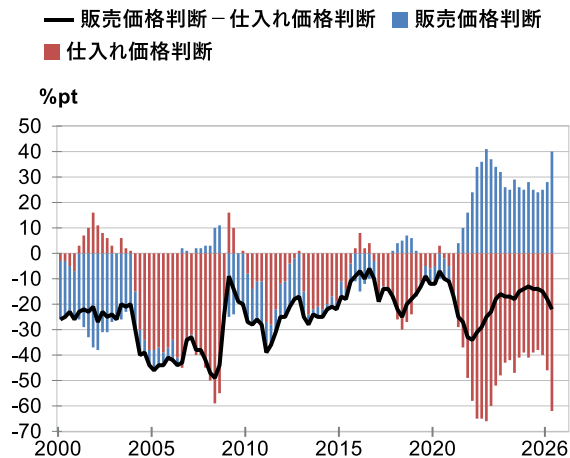
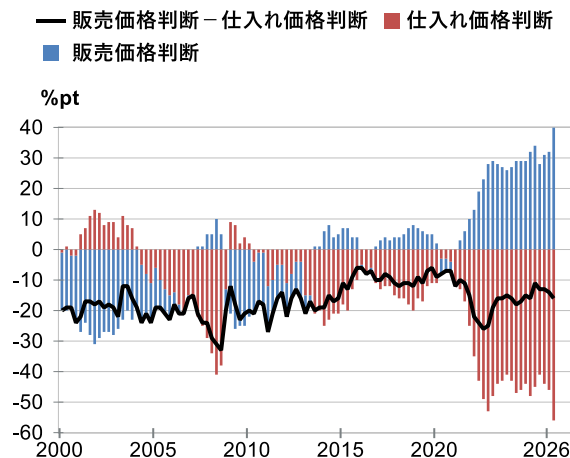


図表：大企業製造業の製商品在庫・流通在庫水準判断
('過大'-'不足')

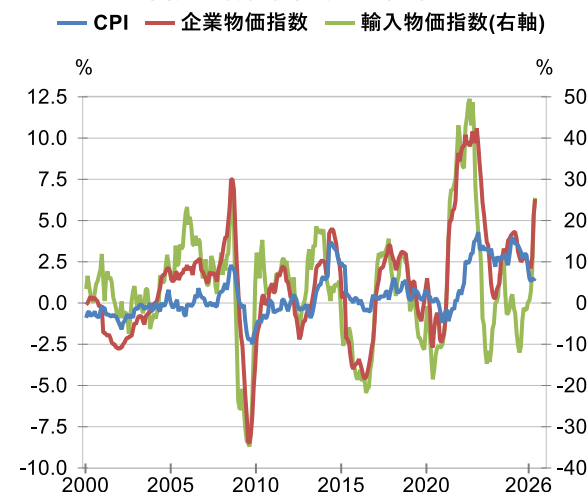
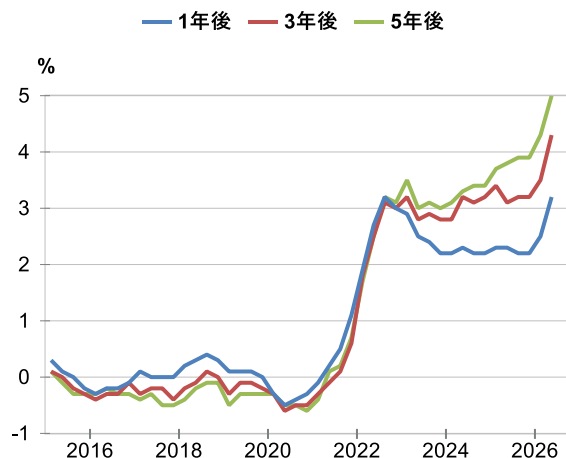
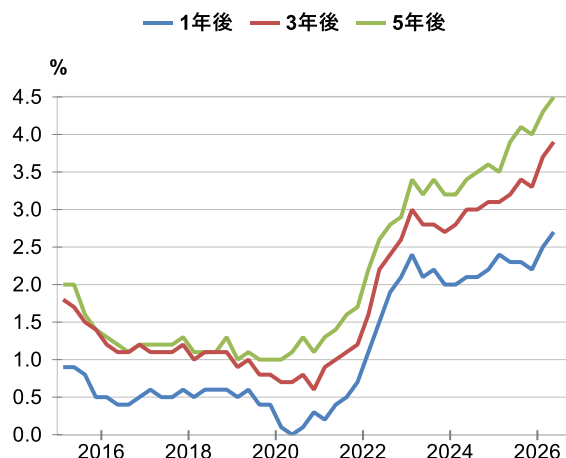
— 在庫判断－流通在庫判断 — 製造業－在庫判断
■ 製造業－流通在庫判断



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

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)

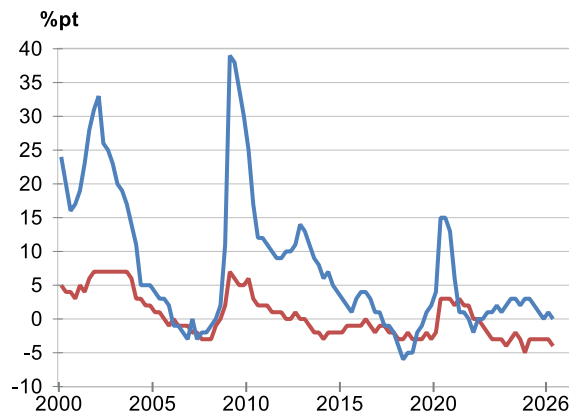
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

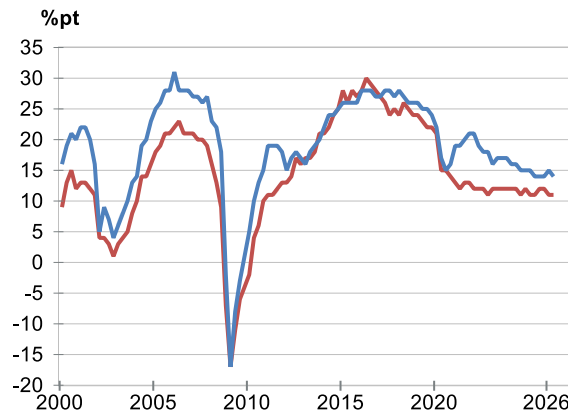
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

図表：大企業の生産・営業用設備判断
（「過剰」-「不足」）

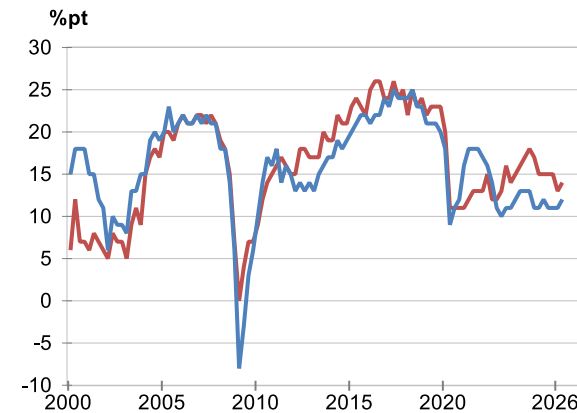
— 製造業 — 非製造業

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。

©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。

	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。

	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

	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

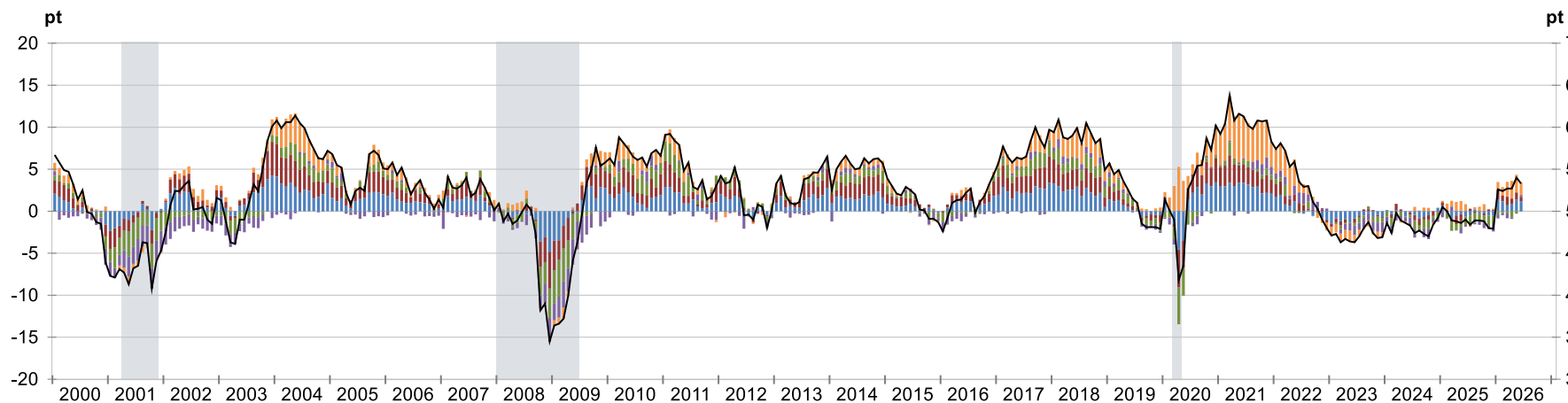
	2023 Q3	2023 Q4	2024 Q1	2024 Q2	2024 Q3	2024 Q4	2025 Q1	2025 Q2	2025 Q3	2025 Q4	2026 Q1	2026 Q2
全産業	-24	-25	-27	-28	-28	-28	-28	-28	-28	-28	-28	-28
製造業	-15	-16	-17	-18	-19	-18	-17	-18	-19	-19	-20	-21
素材業種	-16	-18	-20	-22	-22	-21	-22	-20	-21	-22	-21	-21
繊維	-16	-16	-4	-27	-24	-20	-8	-12	-20	-28	-24	-17
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

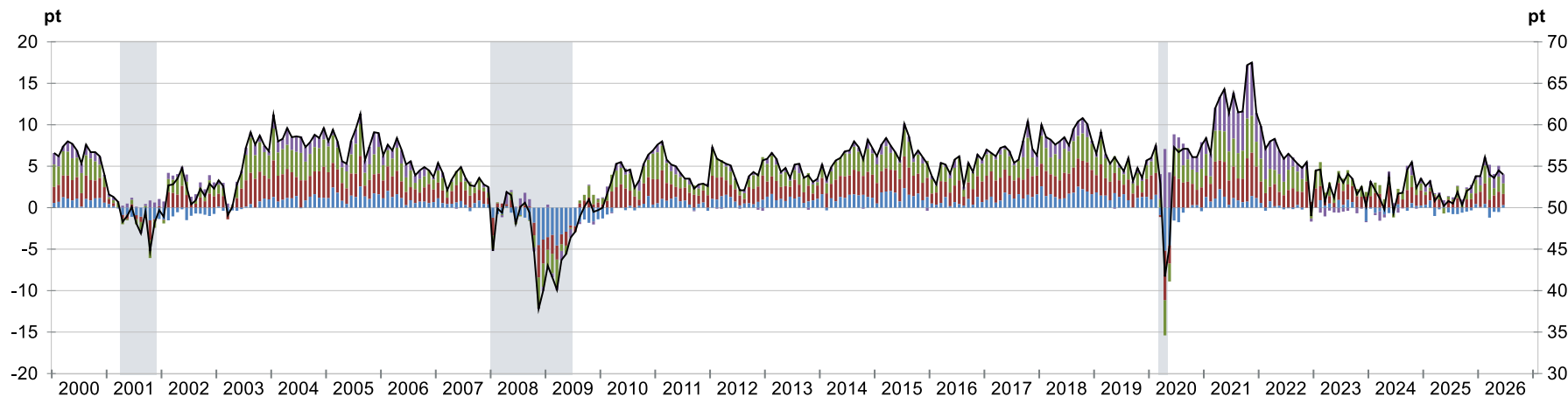
図表：ISM製造業景況感指数の推移

■ 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)



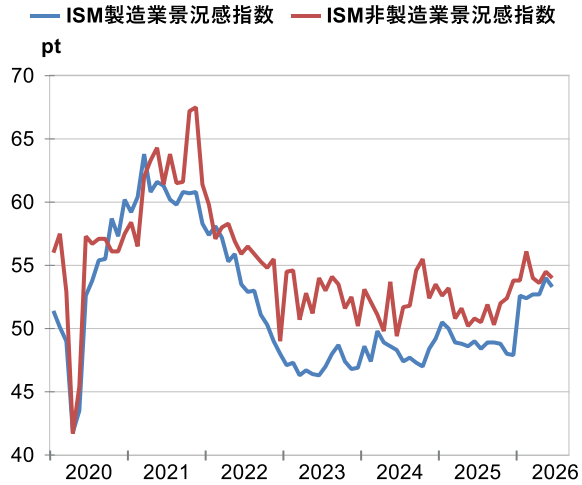
図表：ISM非製造業景況感指数の推移

■ 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)

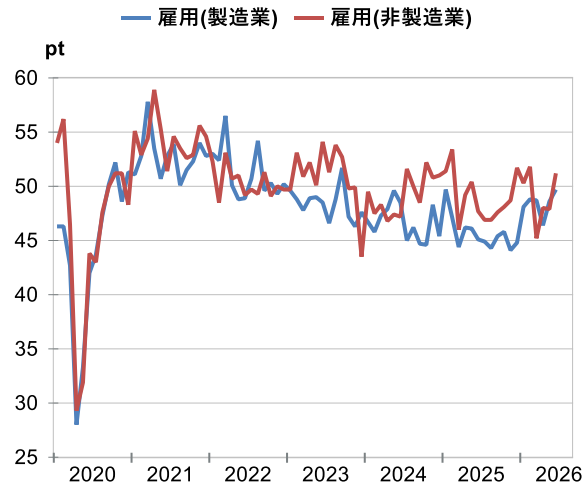


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

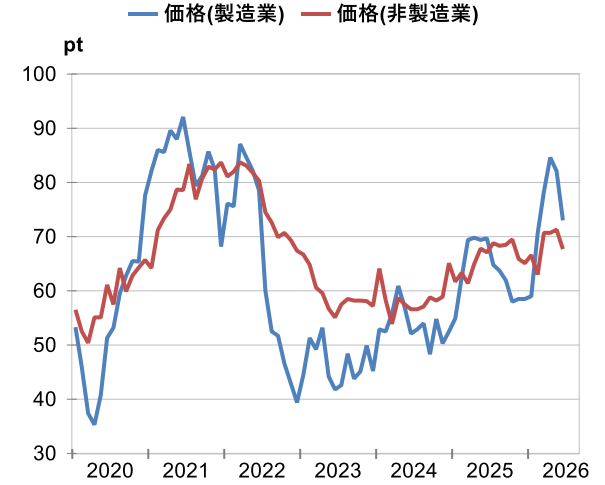
図表：ISM景況感指数－総合



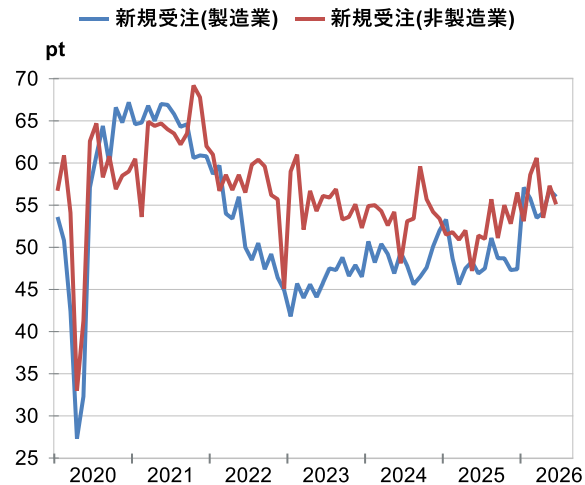
図表：ISM景況感指数－雇用



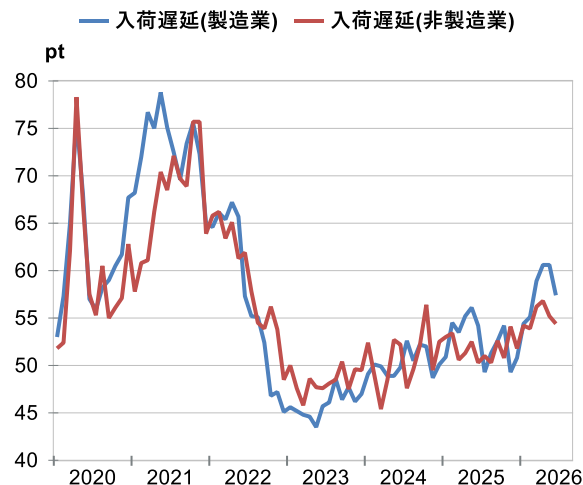
図表：ISM景況感指数－価格



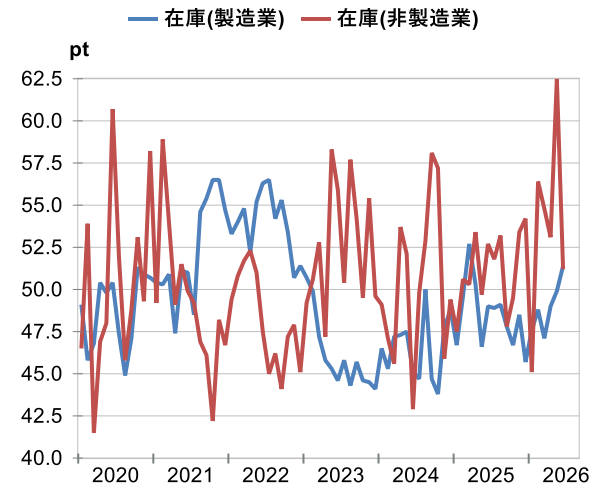
図表：ISM景況感指数－新規受注



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。

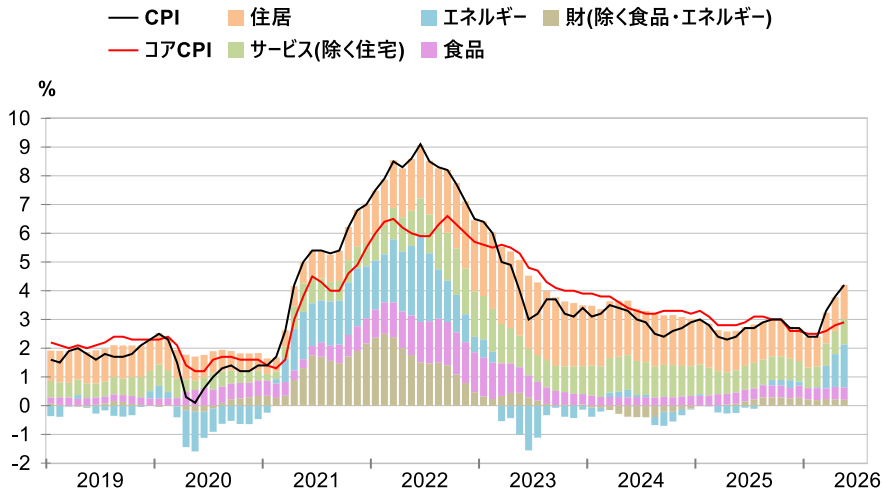
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

	2025/07	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04	2026/05	2026/06
ISM製造業景況感指数	48.4	48.9	48.9	48.8	48.0	47.9	52.6	52.4	52.7	52.7	54.0	53.3
新規受注	47.5	51.1	48.7	48.7	47.3	47.4	57.1	55.8	53.5	54.1	56.8	56.0
生産	51.5	48.8	50.1	48.7	51.1	50.7	55.9	53.5	55.1	53.4	54.3	52.2
雇用	44.9	44.3	45.4	45.8	44.1	44.8	48.1	48.8	48.7	46.4	48.6	49.7
入荷遅延	49.3	51.3	52.6	54.2	49.3	50.8	54.4	55.1	58.9	60.6	60.6	57.4
在庫	48.9	49.1	47.8	46.7	48.5	45.7	47.6	48.8	47.1	49.0	49.9	51.4
顧客在庫	45.7	44.6	43.7	43.9	44.7	43.3	38.7	38.8	40.1	39.1	42.7	42.3
物価	64.8	63.7	61.9	58.0	58.5	58.5	59.0	70.5	78.3	84.6	82.1	73.0
受注残高	46.8	44.7	46.2	47.9	44.0	45.8	51.6	56.6	54.4	51.4	52.2	50.5
新規輸出受注	46.1	47.6	43.0	44.5	46.2	46.8	50.2	50.3	49.9	47.9	50.6	48.5
輸入	47.6	46.0	44.7	45.4	48.9	44.6	50.0	54.9	52.6	50.3	53.0	52.9
ISM非製造業景況感指数	50.5	51.9	50.3	52.0	52.4	53.8	53.8	56.1	54.0	53.6	54.5	54.0
事業活動	53.0	54.6	50.2	54.0	54.1	55.2	57.4	59.9	53.9	55.9	57.7	55.4
新規受注	51.0	55.7	51.1	55.0	52.8	56.5	53.1	58.6	60.6	53.5	57.3	55.1
雇用	46.9	46.9	47.6	48.1	48.7	51.7	50.3	51.8	45.2	48.0	47.9	51.2
入荷遅延	51.0	50.3	52.6	50.8	54.1	51.8	54.2	53.9	56.2	56.8	55.2	54.4
在庫	51.8	53.2	47.8	49.5	53.4	54.2	45.1	56.4	54.8	53.1	62.5	51.2
物価	68.8	68.3	68.5	69.5	65.9	65.1	66.6	63.0	70.7	70.7	71.3	67.7
新規輸出受注	47.9	47.3	46.5	47.8	48.7	54.2	45.0	57.2	50.7	52.1	50.0	50.4
輸入	45.9	54.6	49.2	43.7	48.9	50.3	48.2	51.8	55.2	54.7	51.1	49.4
在庫景況感	53.2	55.5	55.7	55.5	54.8	54.1	54.3	55.3	54.3	55.1	55.2	52.6
受注残高	44.3	40.4	47.3	40.8	49.1	42.6	44.0	55.9	53.6	53.0	51.3	54.9

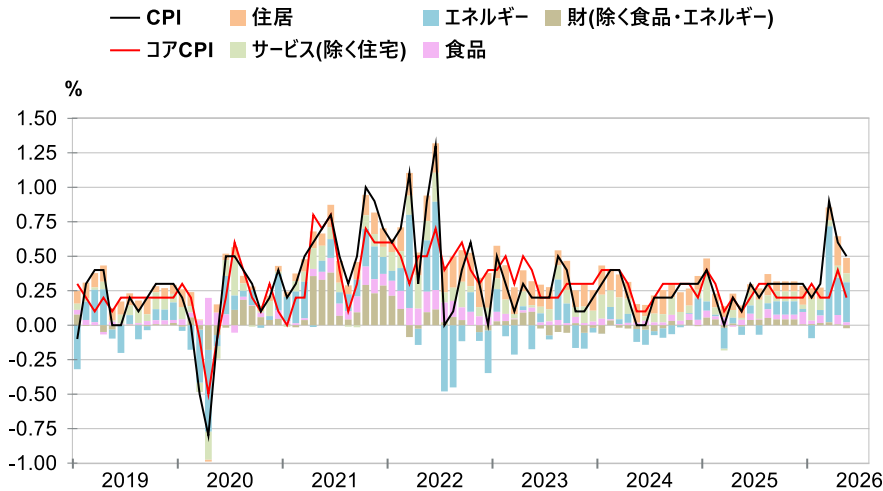
出所：マクロボンド、リそなホールディングス



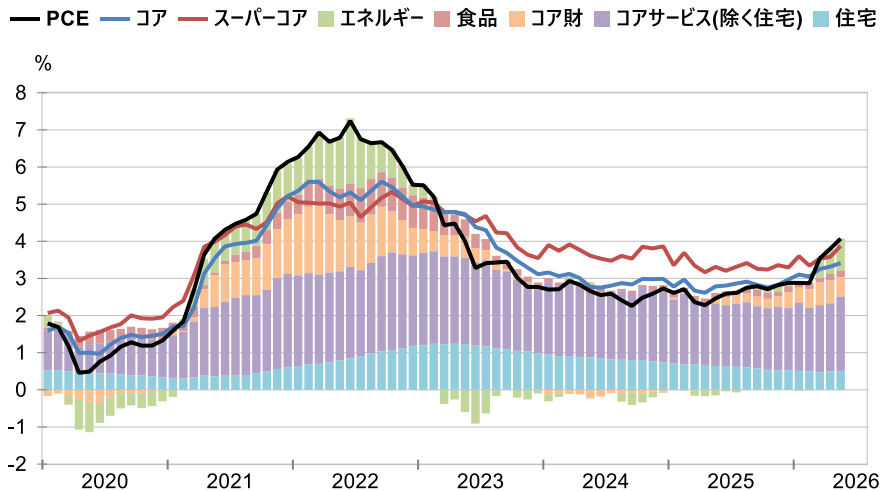
図表：CPIの前年比要因分解



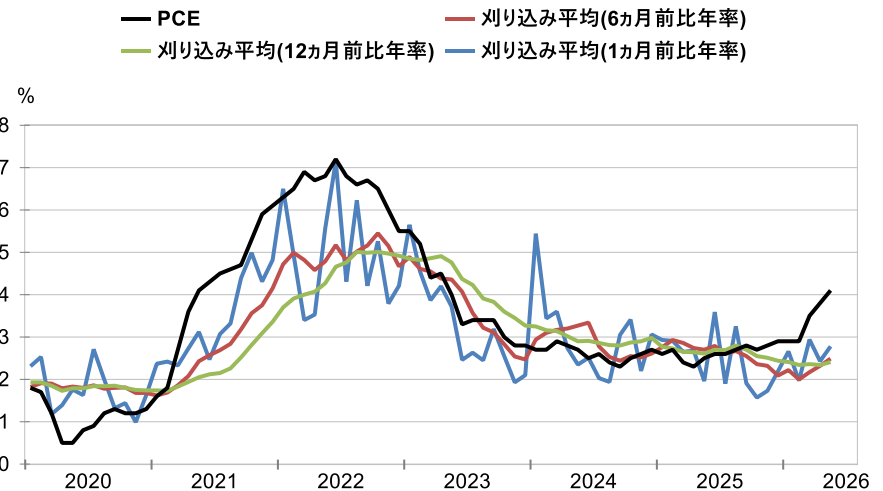
図表：CPIの前月比要因分解



図表：PCEインフレ率と寄与度分解



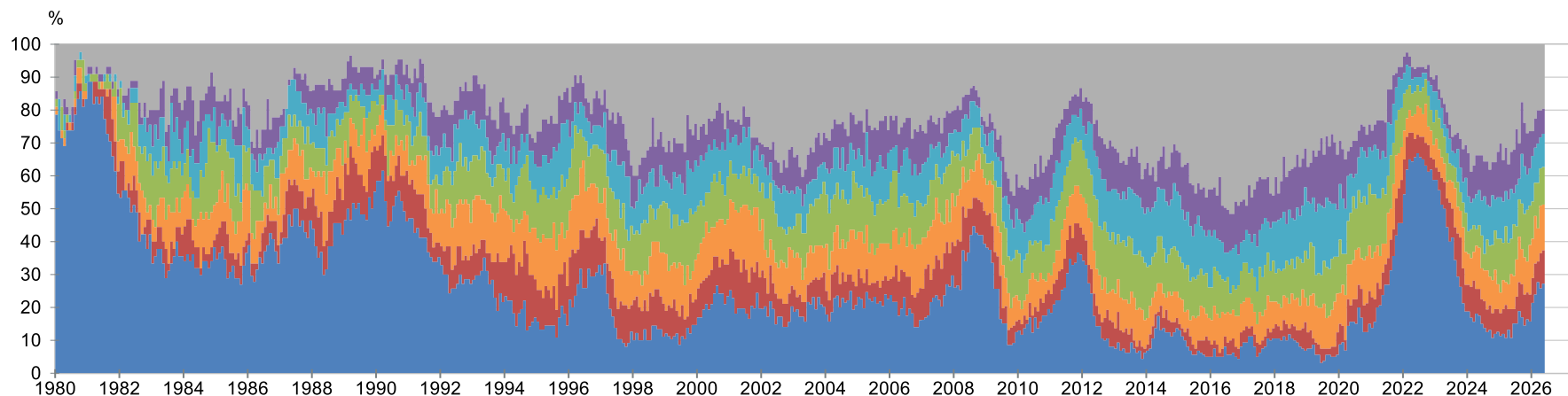
図表：PCEインフレ率及びその刈り込み値



出所：マクロボンド、リそなホールディングス

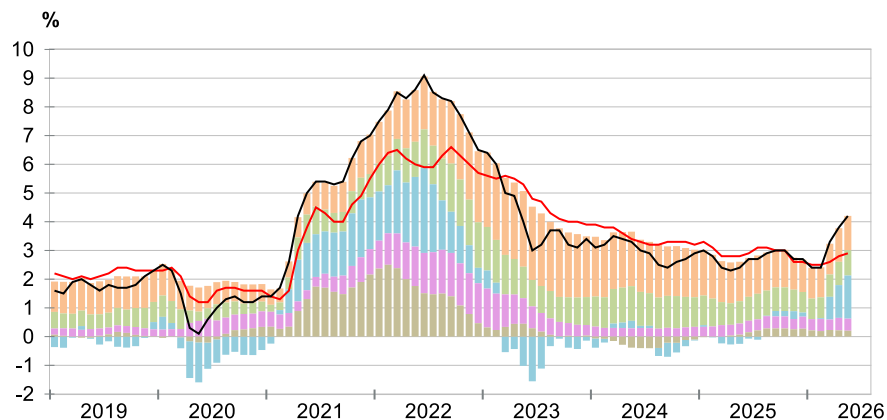
図表：CPIの品目別インフレ率の分布

■ 5%以上 ■ 4%~5% ■ 3%~4% ■ 2%~3% ■ 1%~2% ■ 0%~1% ■ 不変or下落



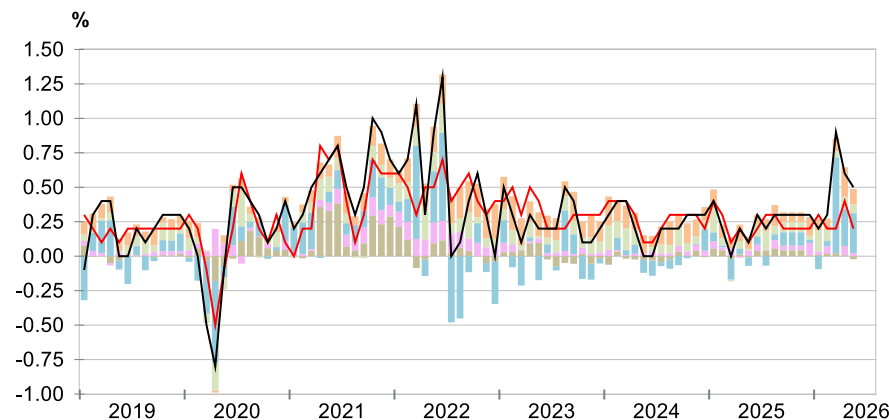
図表：CPIの前年比要因分解

— CPI ■ 住居 ■ エネルギー ■ 財(除く食品・エネルギー)
 — コアCPI ■ サービス(除く住宅) ■ 食品



図表：CPIの前月比要因分解

— CPI ■ 住居 ■ エネルギー ■ 財(除く食品・エネルギー)
 — コアCPI ■ サービス(除く住宅) ■ 食品

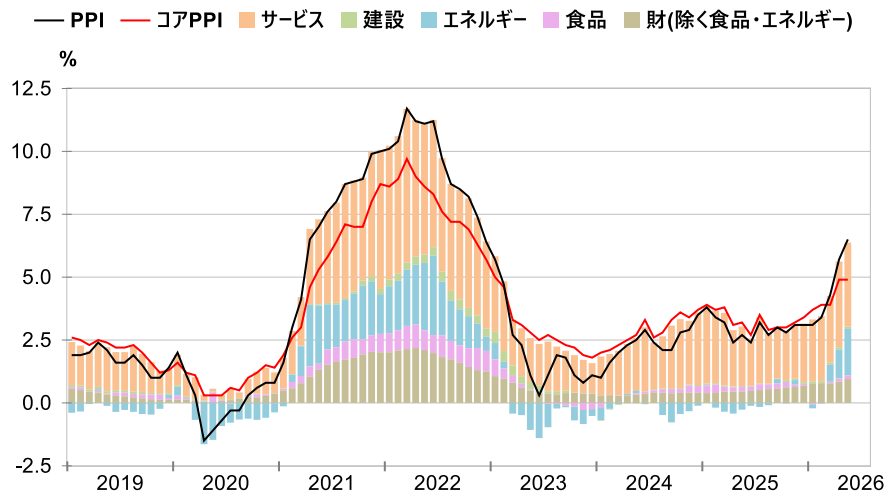


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

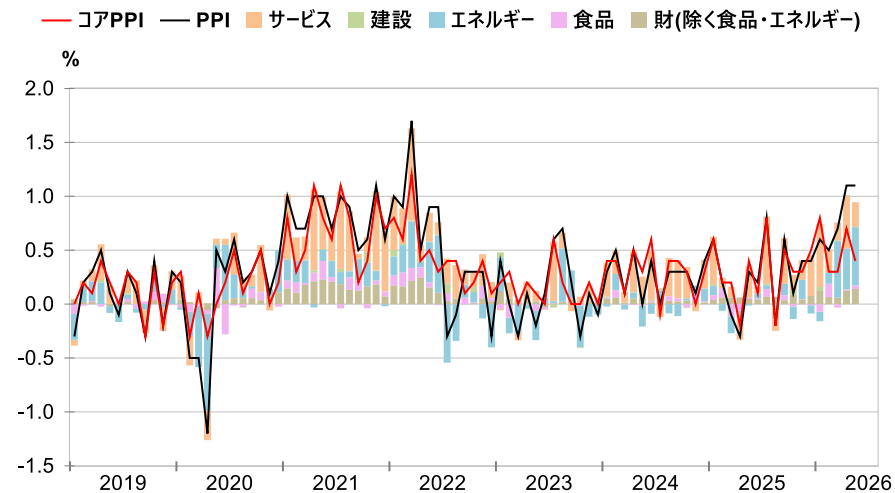
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

©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：PPIの前年比要因分解

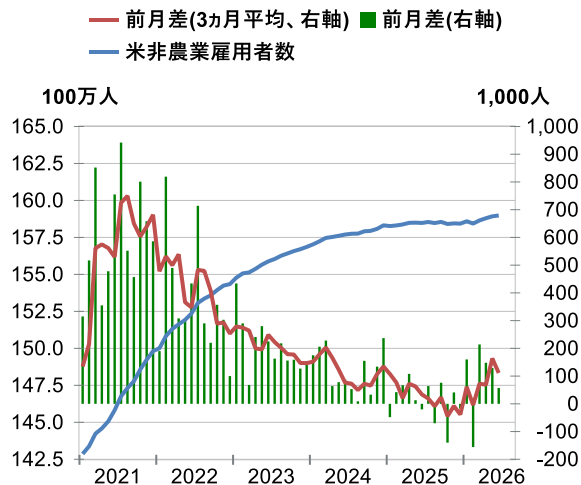


図表：PPIの前月比要因分解

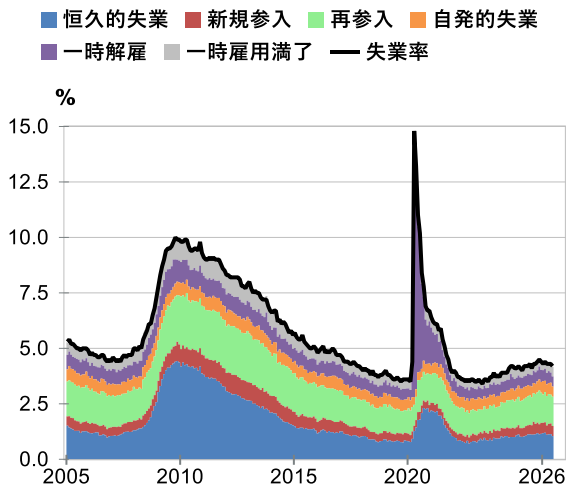


出所：マクロボンド、リそなホールディングス

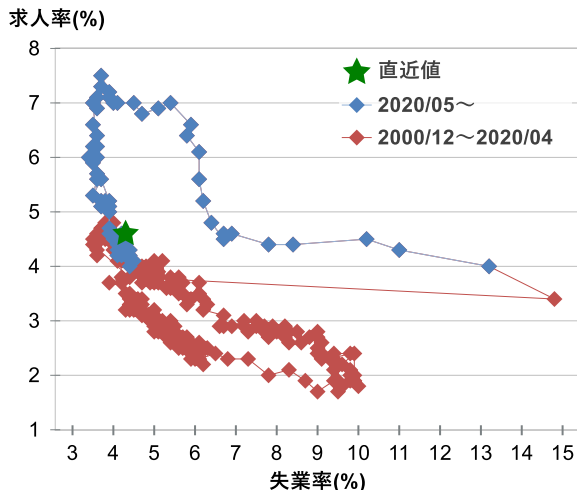
図表：非農業部門雇用者数



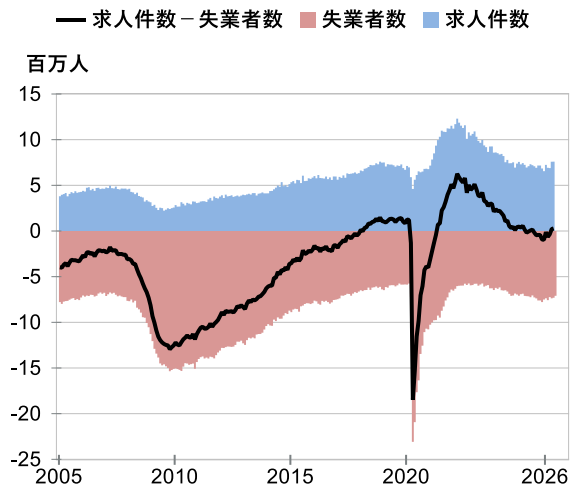
図表：失業率と寄与度分解



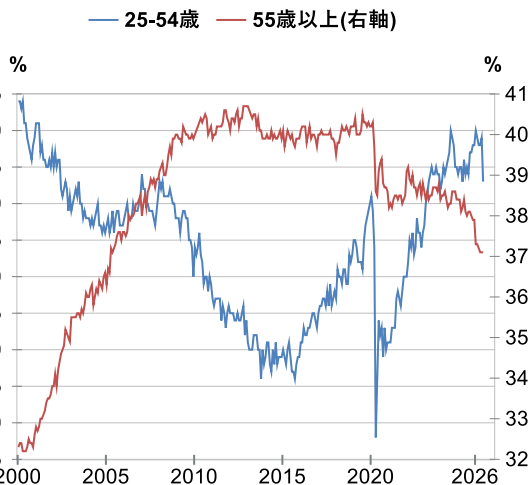
図表：ベバリッジ曲線



図表：労働需給(求人件数－失業者数)



図表：世代別労働参加率

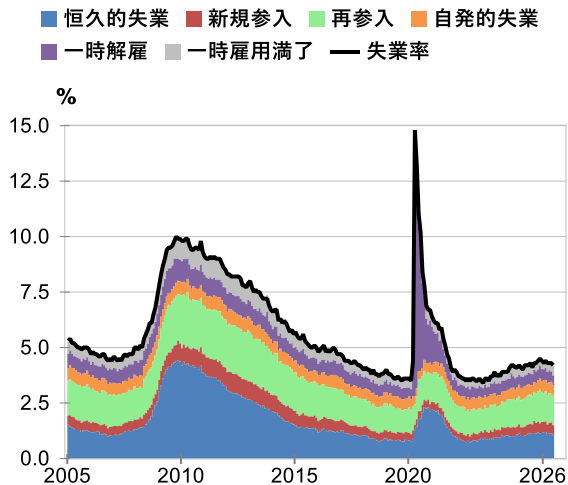


図表：週平均労働時間と平均時給(前年比)

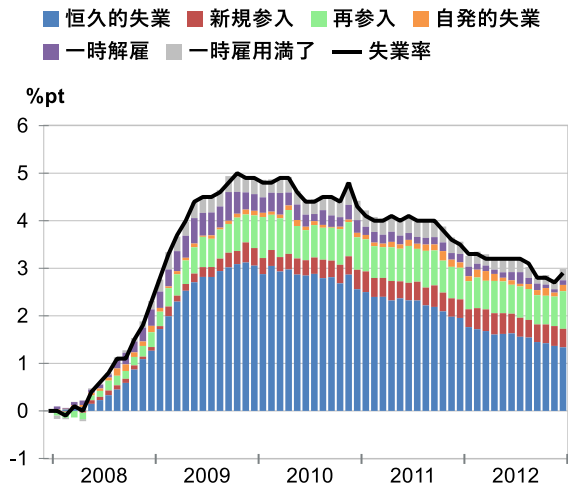


出所：マクロボンド、リそなホールディングス

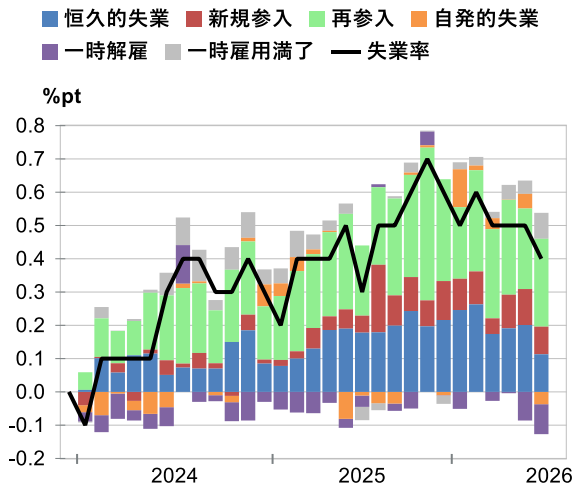
図表：失業率と寄与度分解



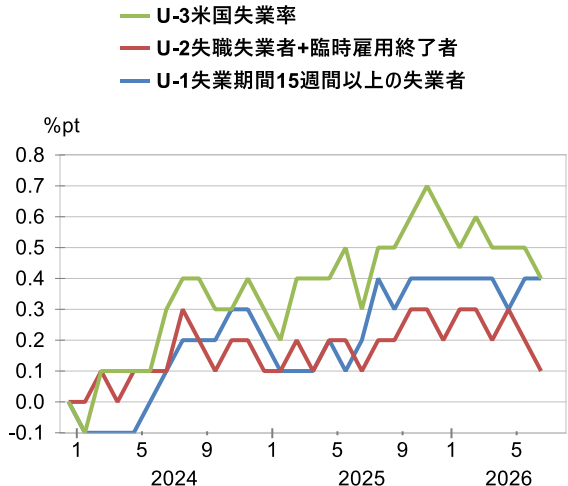
図表：失業率上昇要因分解(07年末対比)



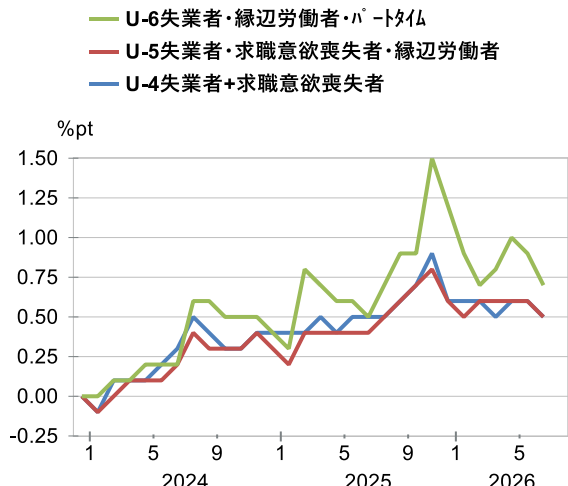
図表：失業率上昇要因分解(23年末対比)



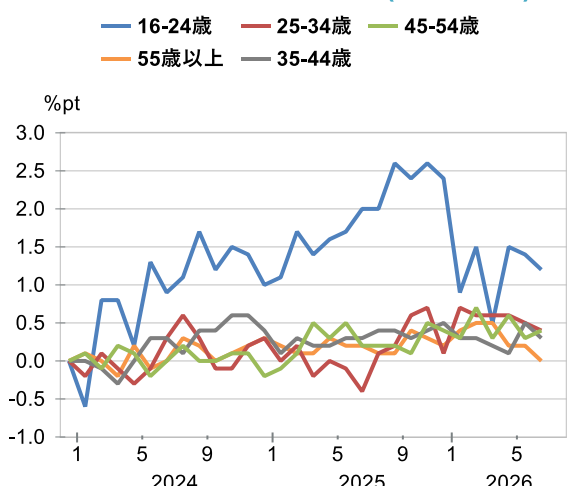
図表：種類別失業率の変化幅



図表：種類別失業率の変化幅

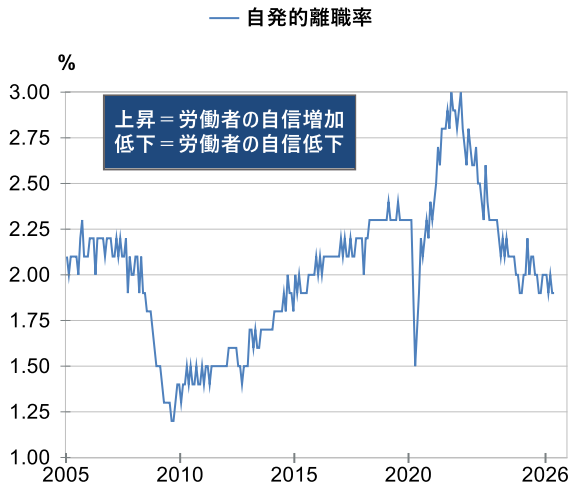


図表：年齢層別の失業率変化幅(2023年末~)

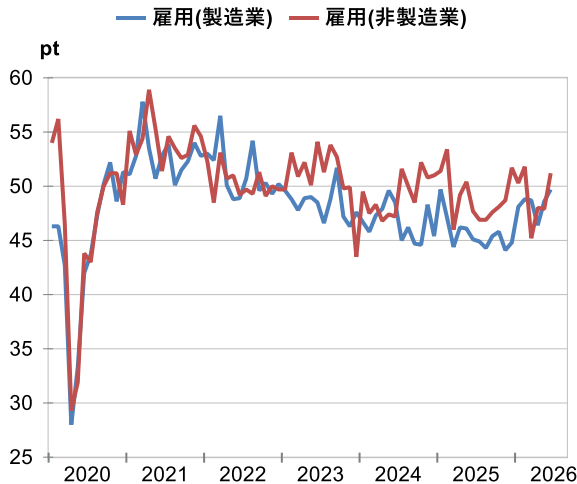


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

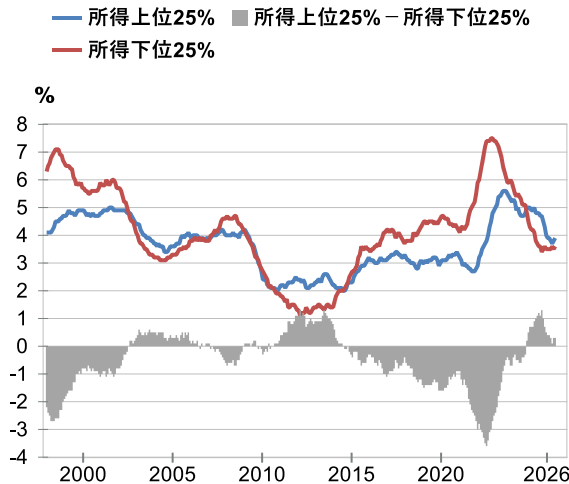
図表：自発的離職率



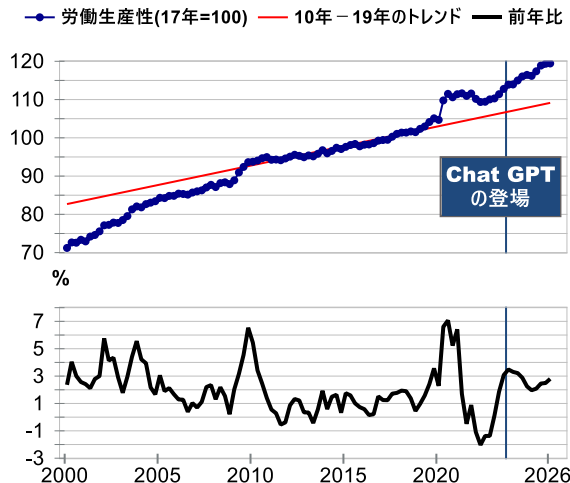
図表：ISM景況感指数－雇用



図表：所得水準別の賃金(前年比)



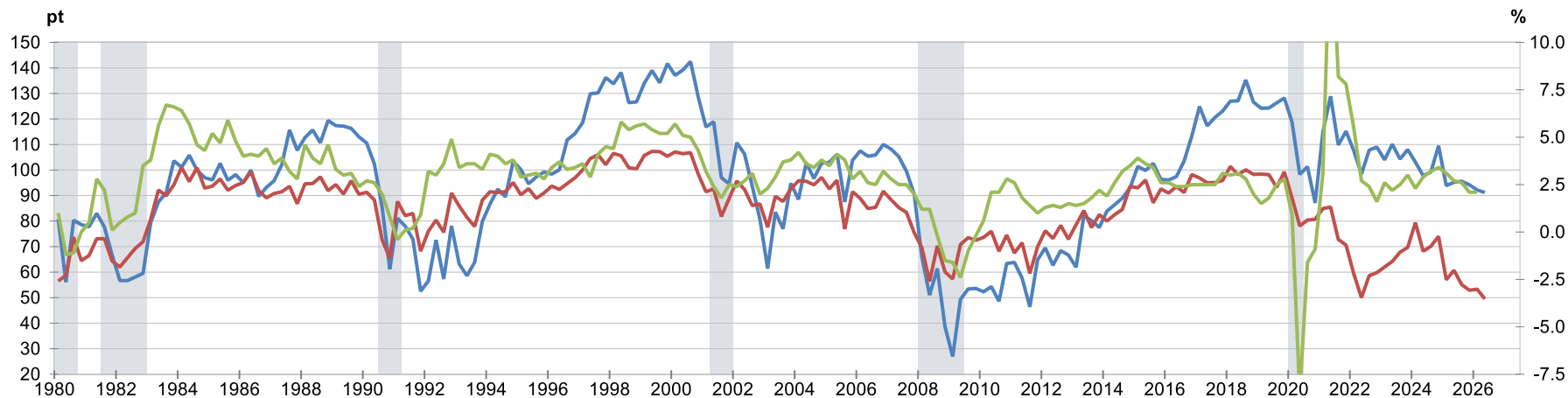
図表：非農業部門の労働生産性



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

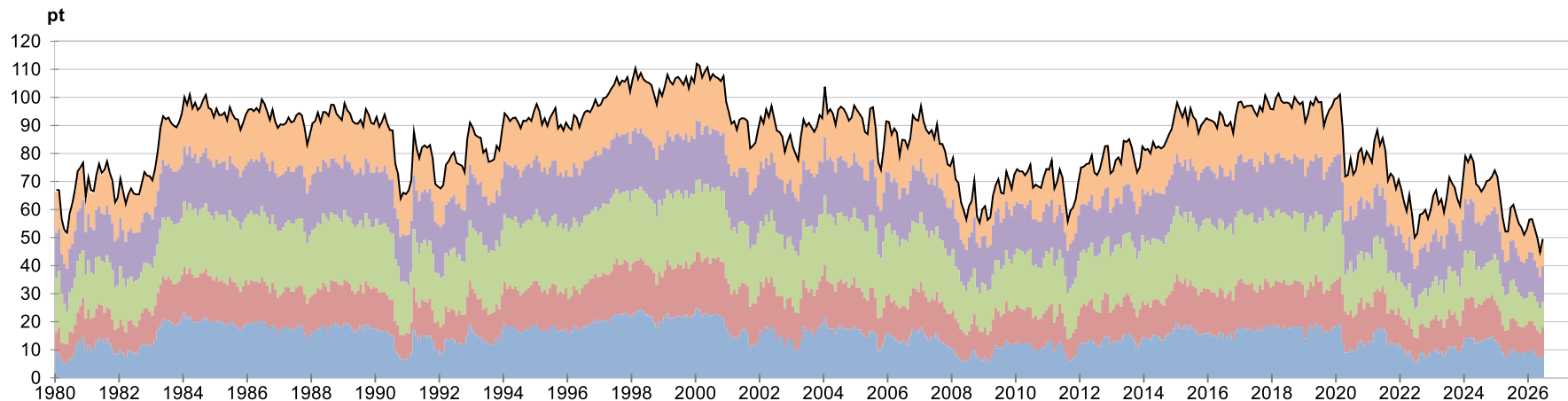
図表：消費者マインド

— 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 ■ 予想パーソナルファイナンス ■ 直近パーソナルファイナンス — ミシガン大学消費者信頼感指数



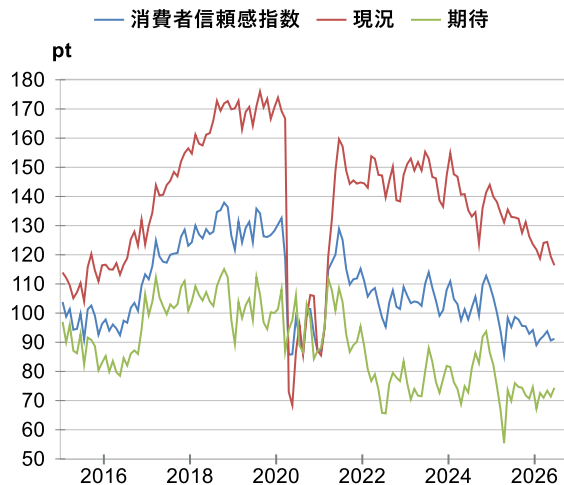
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

◎注意事項

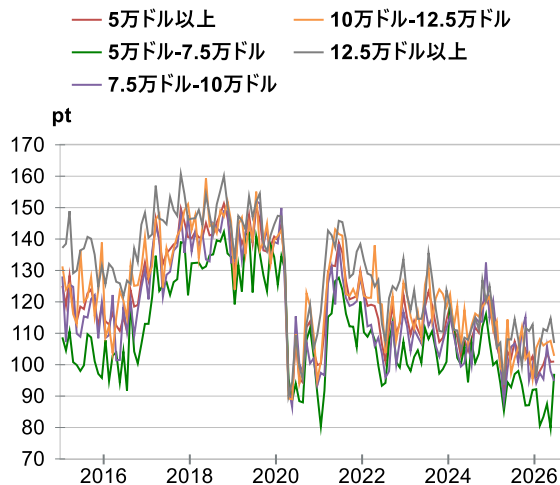
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

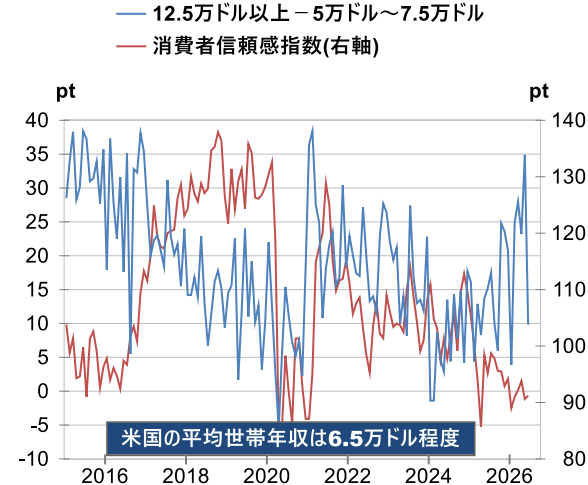
図表：消費者信頼感指数



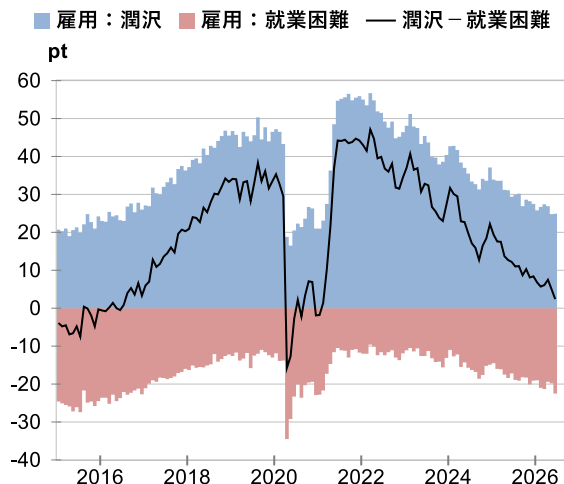
図表：消費者信頼感指数(世帯収入別)



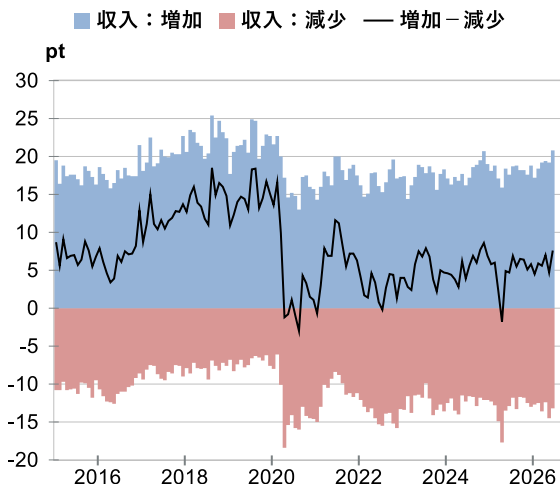
図表：世帯収入別マインド格差



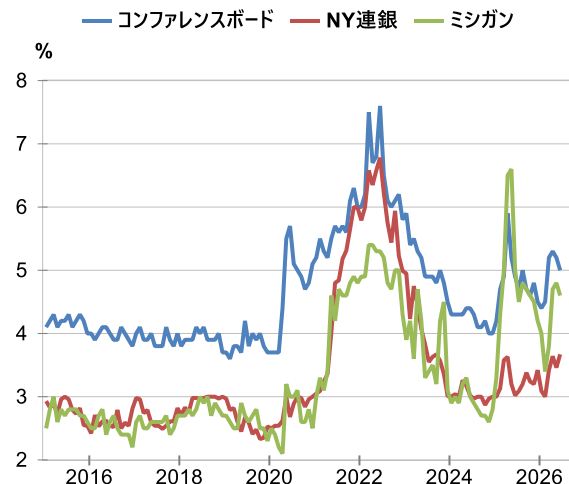
図表：消費者信頼感指数－雇用



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

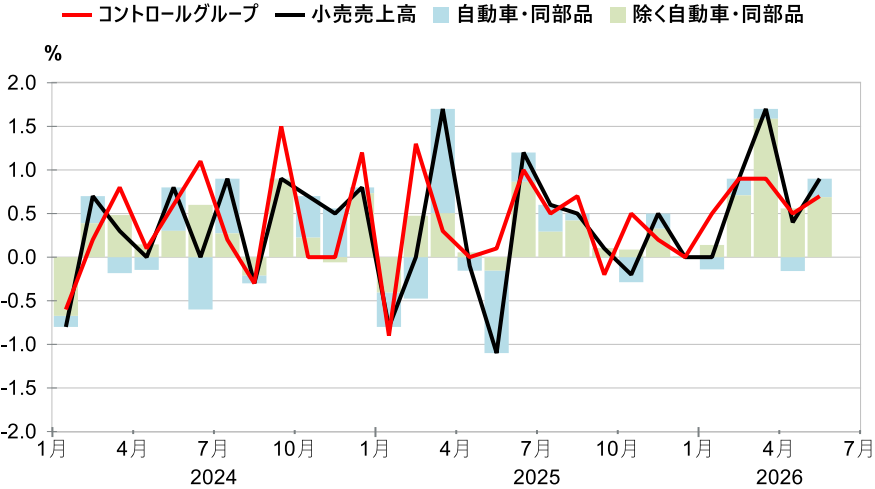


出所：マクロボンド、リそなホールディングス

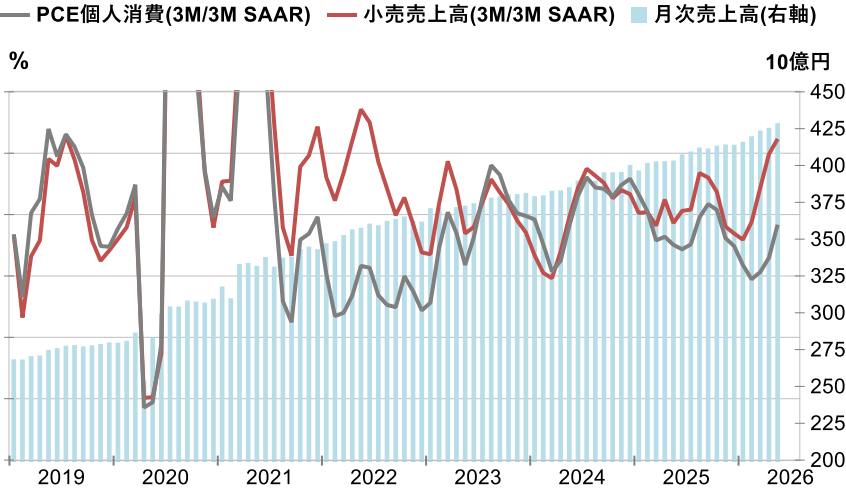
図表：小売売上高(前月比)

	2025/06	2025/07	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04	2026/05
小売売上高	1.20	0.60	0.50	0.10	-0.20	0.50	0.00	0.00	0.90	1.70	0.40	0.90
コントロールグループ	1.00	0.50	0.70	-0.20	0.50	0.20	0.00	0.50	0.90	0.90	0.50	0.70
自動車・同部品	0.34	0.31	0.08	0.00	-0.29	0.17	-0.01	-0.14	0.19	0.11	-0.16	0.21
無店舗販売	0.30	0.03	0.35	-0.12	0.13	0.12	0.00	0.32	0.33	0.15	0.20	0.27
外食	0.08	0.01	0.08	0.03	-0.01	0.07	-0.05	-0.05	0.09	0.00	0.11	-0.02
飲食料品	0.10	0.04	0.06	-0.02	0.00	-0.04	0.02	0.00	-0.13	0.12	0.07	0.00
総合小売	0.05	0.03	0.01	0.00	0.04	0.00	-0.01	0.06	0.01	0.16	-0.01	0.04
ガソリンスタンド	0.09	0.09	0.02	0.14	-0.10	0.09	0.03	-0.16	0.12	1.01	0.19	0.28
建築資材	0.08	-0.04	0.01	0.00	-0.04	0.08	0.06	0.04	0.03	0.07	0.01	0.00
健康用品	0.03	0.09	-0.01	0.07	-0.03	-0.03	-0.01	-0.16	0.11	0.07	0.00	0.03
衣料品	0.04	0.06	0.02	-0.03	0.05	0.01	-0.03	-0.01	0.10	0.01	-0.02	0.01
家具・家電等	0.02	0.03	-0.04	-0.04	0.02	0.00	-0.02	0.03	0.01	0.05	-0.01	0.01
その他小売	0.06	-0.01	-0.06	0.05	0.04	0.02	0.01	0.05	0.04	-0.04	-0.02	0.05
スポーツ	0.00	0.02	0.02	-0.01	0.02	0.01	0.02	-0.01	0.03	0.00	0.02	0.00

図表：小売売上高(前月比の寄与度分解)

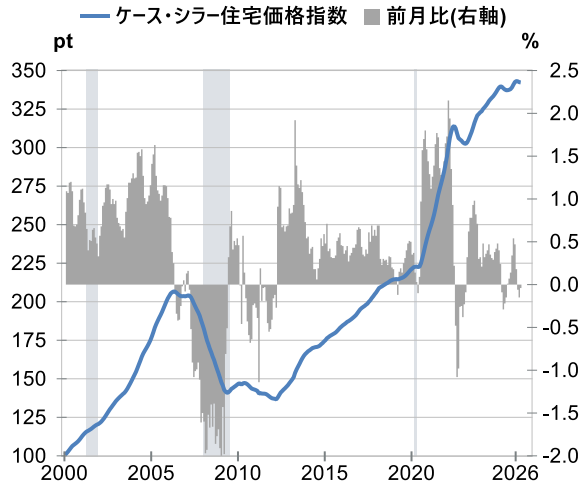


図表：小売り売上高(コントロールグループ)

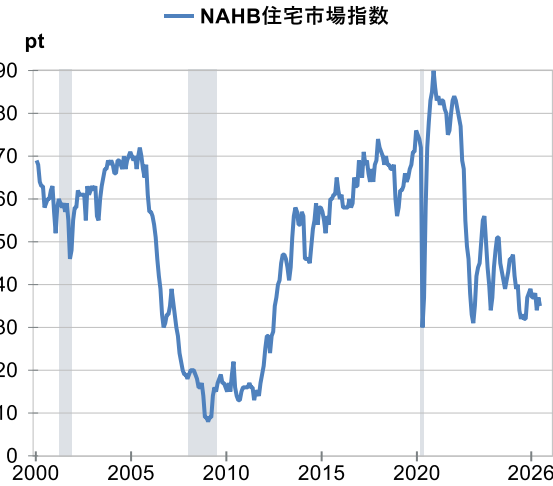


注：3M/3M SAARは、3ヵ月平均値÷3ヵ月平均値(3ヵ月前)の年率換算値
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

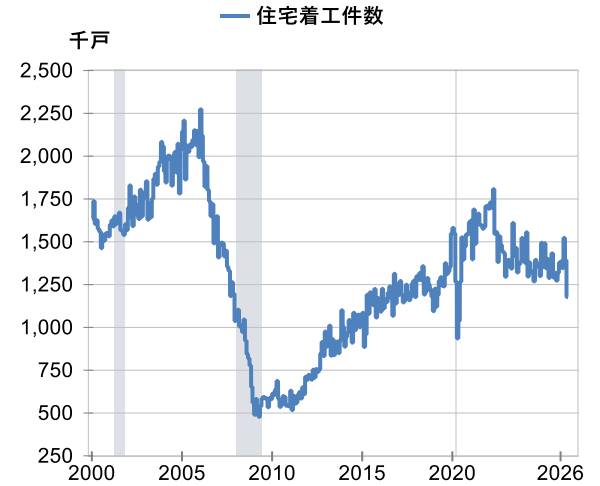
図表：住宅価格指数



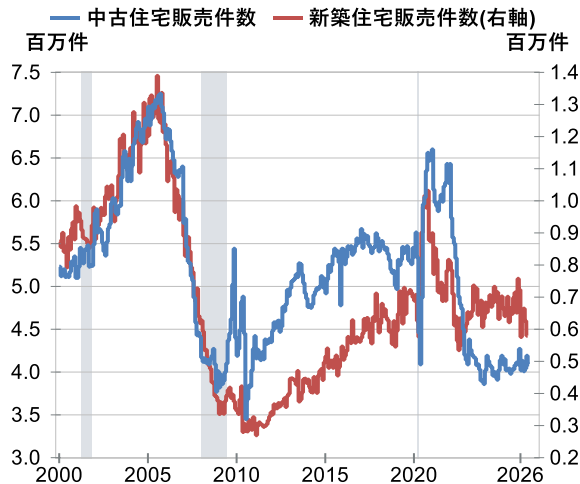
図表：住宅市場指数



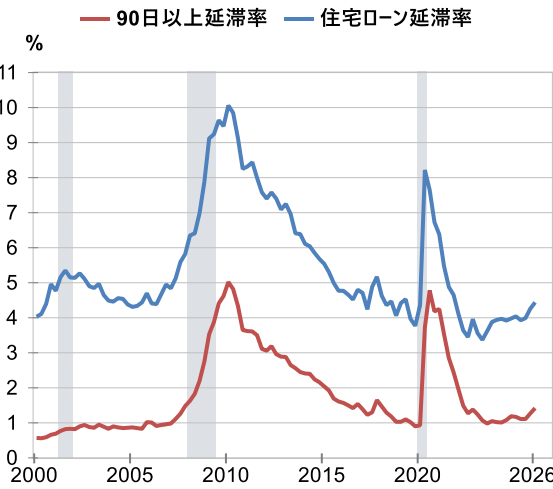
図表：住宅着工件数



図表：住宅販売件数



図表：住宅ローン延滞率

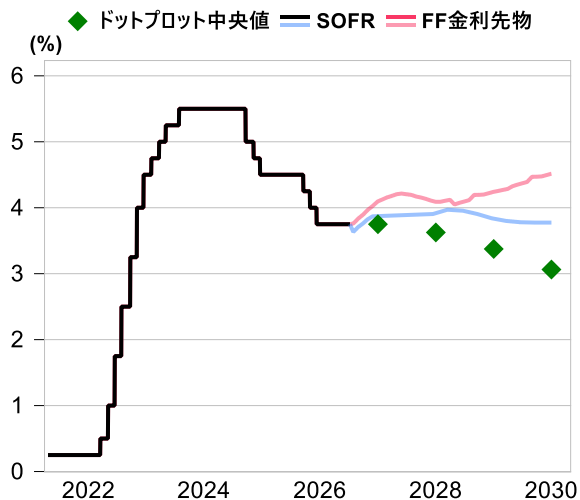


図表：住宅ローン金利と住宅ローン申請指数

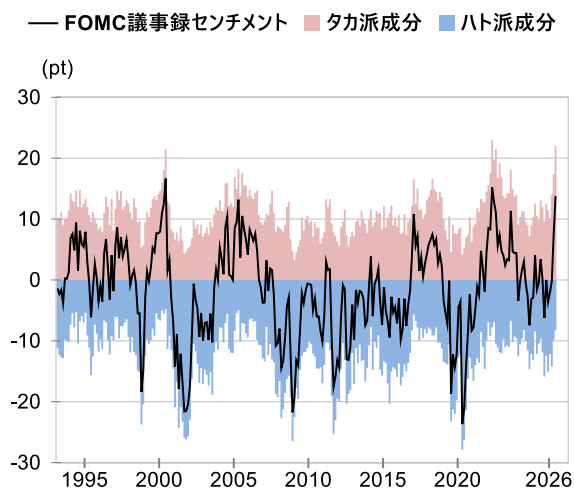


出所：マクロボンド、リそなホールディングス

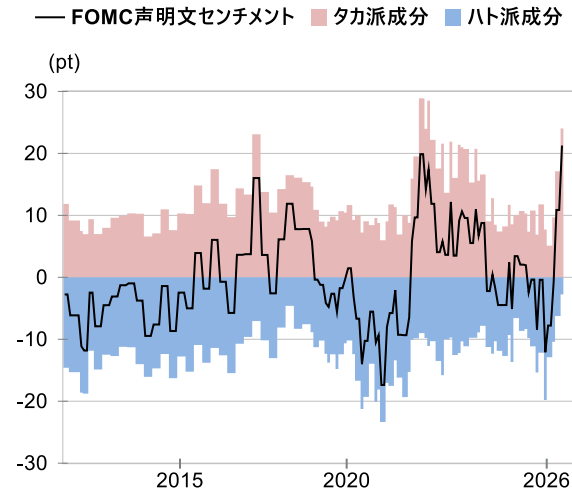
図表：FFレートの推移



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

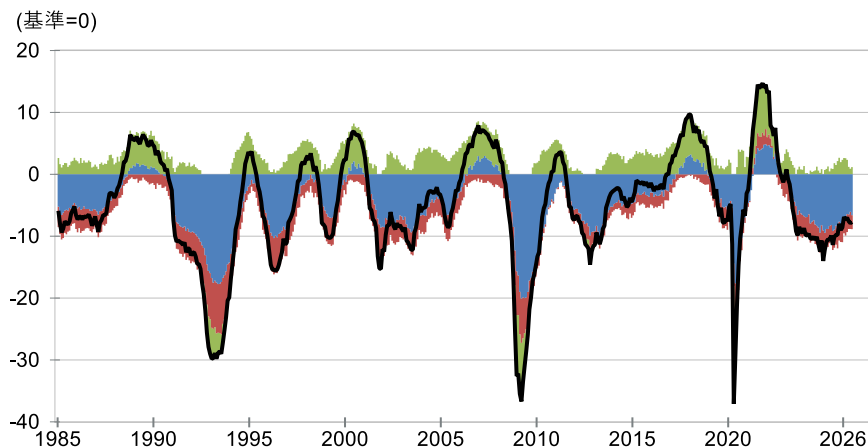
	2026	2027	2028	Longer Run
実質GDP成長率	2.2	2.3	2.2	2.0
失業率	4.3	4.3	4.2	4.2
PCEインフレ率	3.6	2.3	2.0	2.0
コアPCEインフレ率	3.3	2.5	2.1	2.1
FFレート	3.8	3.6	3.4	3.1

出所：マクロボンド、リそなホールディングス

欧州経済

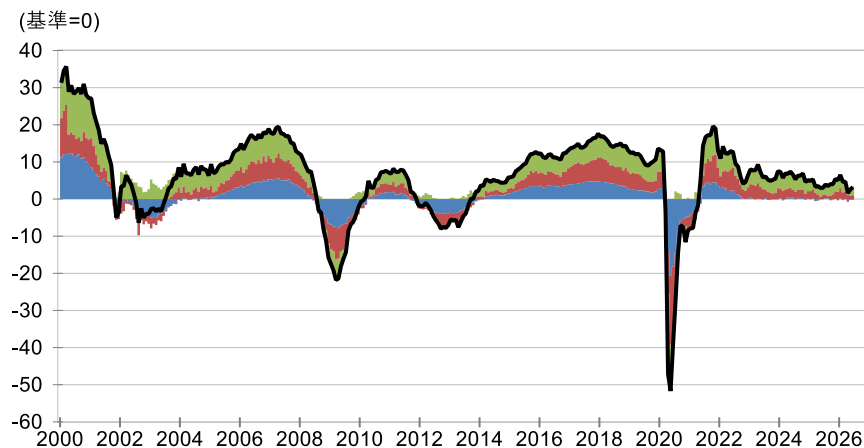
ユーロ圏 信頼感指数 製造業

— 信頼感指数 ■ 生産見通し ■ 在庫 ■ 新規受注



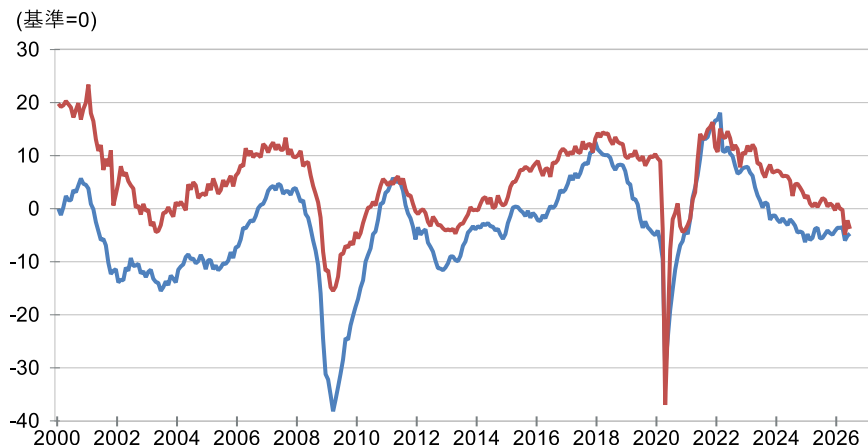
ユーロ圏 信頼感指数 サービス業

— 信頼感指数 ■ 需要見通し ■ 需要状況 ■ ビジネス状況



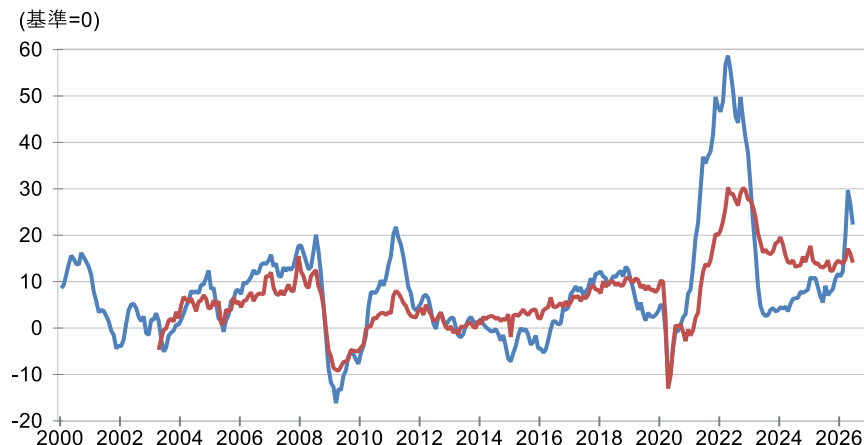
ユーロ圏 雇用見通し

— サービス業 — 製造業



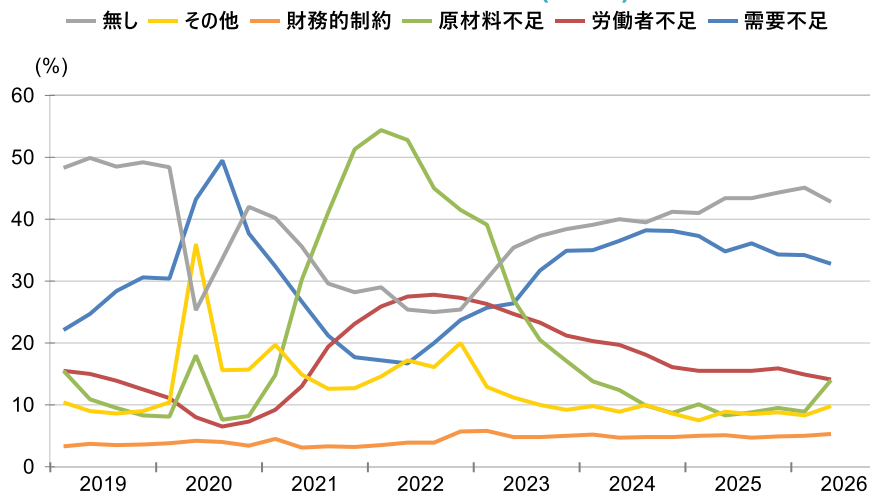
ユーロ圏 販売価格見通し

— サービス業 — 製造業

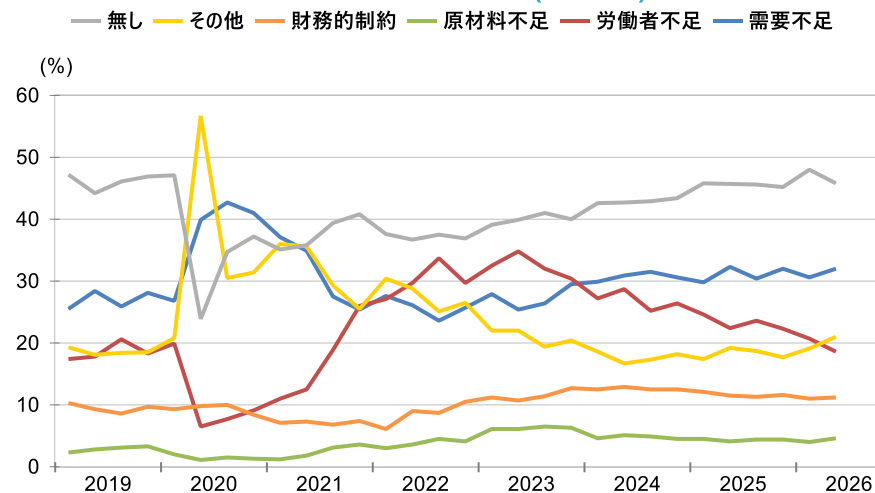


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

ユーロ圏 事業活動阻害要因(製造業)



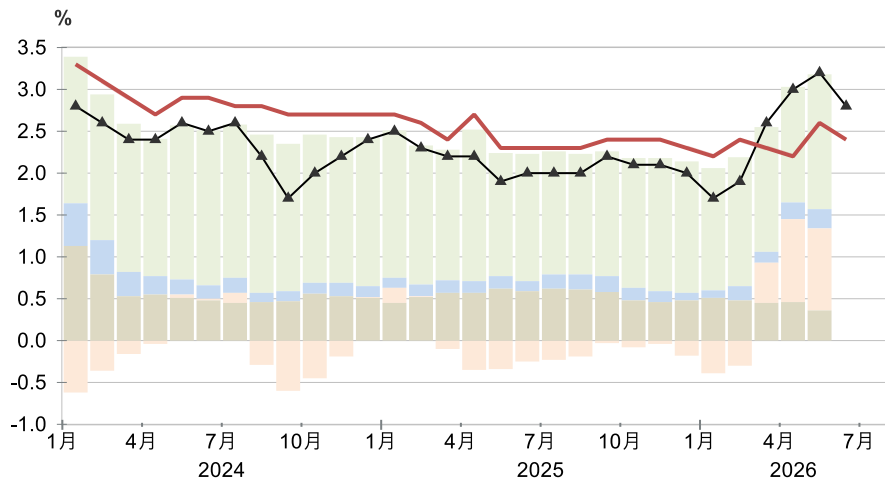
ユーロ圏 事業活動阻害要因(サービス業)



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

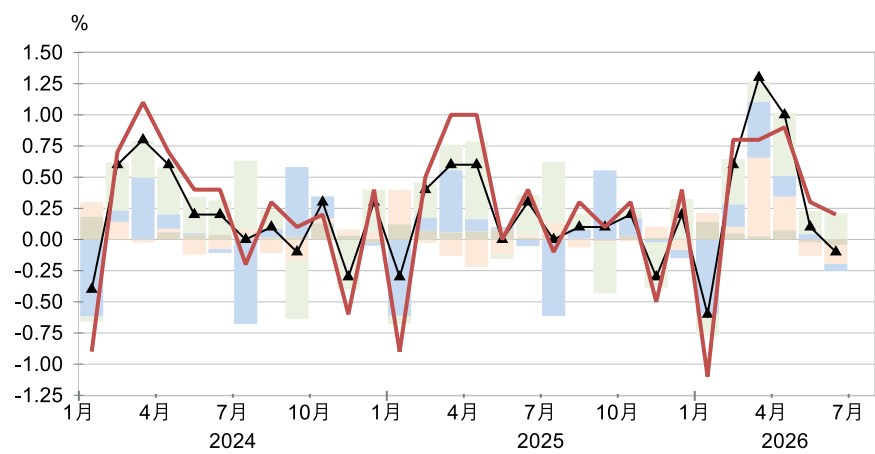
図表：ユーロ圏HICP(前年比)

— コア ▲ 総合 ■ サービス □ 財 ◇ エネルギー ● 食料



図表：ユーロ圏HICP(前月比)

— コア ▲ 総合 ■ サービス □ 財 ◇ エネルギー ● 食料



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。