

マクロチャートブック 2026年9月号

りそなホールディングス 市場企画部

ストラテジスト 武居 大暉
渋谷 和樹
伊田 道紀

経済・マーケット見通し

株式市場：米国＞日本＞欧州の順に投資妙味があろう

日本株：中東情勢悪化も、ファンダメンタルズは良好。日本株は底堅い推移を見込む 注目ページ番号⇒P6, 29, 37

- ・中東情勢に対する懸念が杞憂であることが決算によって証明されつつある。ハイテク株への一極集中から、ハイテク株を含む好業績企業へと物色が広がろう。一部では関税還付が企業業績を押し上げているとの見方もあるが、業績改善の勢いは内需企業の方が強く、企業の価格転嫁進展が業績改善の本質であろう
- ・25年末を基準とすると、TOPIXはEPSの改善に株価上昇が劣後。金利上昇が企業業績を毀損するとの懸念がリスクプレミアムを拡大させている。金利上昇が一服するまでは上値の重い展開を想定
- ・物色については、ハイテク株とバリュー株のパーベリ戦略を推奨。ハイテク株及び内需を中心とするバリュー株はファンダメンタルズの底堅さに反して、売られ過ぎている
- ・リスクは2つ。一つは依然として、信用倍率が高止まりしており、ショックに対する脆弱性が高まっていること。2つ目は、米中間選挙を控えていること等から、海外投資家の買い越し基調が鈍りつつあること

米国株：製造業の業績回復と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⇒P6, 30, 49～54

- ・金利上昇で株価の上値が重い、FF金利が足元よりも高かった局面でもハイテク株のファンダメンタルズが底堅かった点を考慮すると、市場の反応はやや悲観的過ぎるきらいがある。加えて、製造業は循環的回復局面を迎えている他、直近のハイテク株の決算は、従来以上に底堅く、AIバブル懸念を払しょくさせるような内容であった
- ・短期的な業績改善を急速に織り込んだ日本株と比べて、米国株はハイテク株を中心に予想EPSはいずれの期間でもほぼ平行に改善している点にも注目。中間選挙を通過すれば、リスクプレミアム経由で大きな上昇余地があろう
- ・リスクは、米金利の過度な上昇。FRBが利上げをしても期待インフレ率が低下しない場合（FRBへの信認が回復しない場合）、金利は上昇を続ける可能性があり、製造業の循環的回復に水を差す恐れがある

欧州株：グローバルな半導体株調整局面において相対的に持ち直しの動き、EPS上昇に仕掛けて株価は底堅く推移 注目ページ番号⇒P6, 31, 47

- ・欧州債の金利上昇などを受けて欧州株はやや軟調に推移。業種別では金利上昇の影響を強く受ける不動産をはじめとして内需株が軒並み軟調の一方、ECBによる2回目の利上げもあって銀行株が好調を維持。6月のECB利上げ開始以降、中東欧など成長市場へのエクスポージャーを持つ銀行やPBR1倍前後の大型総合銀行が特に選好されている様子
- ・EPS成長率は半導体関連株比率の高い日米には劣後するものの、株価上昇率と同程度は上昇しており、バリュエーション面では過度な割高感はいみじみ
- ・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：中東情勢の先行き不透明感長期化しインフレ懸念高まるも、景況感は底堅く推移しよう

日本経済：生産は底堅く推移、個人消費や物価動向など次回利上げを巡る判断材料に注目 注目ページ番号⇒P13, 56, 60～61

- ・7月の鉱工業生産は一部業種で増加したものの、全体としては一進一退の動きが続いている。先行きは、AI・半導体関連需要による下支えが見込まれるものの、原油高や海外経済の動向には注目したい
- ・個人消費は物価高の影響から力強さを欠く一方、実質賃金は改善傾向にある。所得環境が改善するなか、賃金上昇が消費の持ち直しにつながるかが注目される
- ・7月の全国CPIは総合が前年比+1.9%、コアが同+1.8%となった。一方、8月の企業物価は同+7.6%と高い伸びが続いており、原油高や原材料価格の上昇が消費者物価に波及するかを確認したい
- ・日銀は9月会合で追加利上げに踏み切るとの見方が強まっている。利上げの判断に加え、今後の利上げペースや政策金利の到達点について、植田総裁がどのような見通しを示すかが注目される

米国経済：経済は循環的回復局面を迎えた。原油高による高インフレ定着は見込み難いが、FRBへの信認低下が期待インフレ率を押し上げている点がリスク 注目ページ番号⇒P13, 76, 79～82

- ・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、理想的な業績回復局面とみられる
- ・伝統的製造業の業績回復で、労働市場の悪化も一服しつつあるが、AIの台頭等から労働者側の立場が雇用者に比べて弱い状況が継続しており、賃金は低下を続けている
- ・原油高は賃金インフレには波及しておらず、インフレの粘性性は低い。ただし、FRBへの信認が低下しており、期待インフレ率が高止まりし、金利が低下し難い点がリスク

欧州経済：エネルギー価格の基調物価への影響を警戒し、ECBによるあと1回の追加利上げを見込む 注目ページ番号⇒P13, 92～96

- ・製造業の販売価格上昇にも一服感がみられるが、足元では天然ガス先物価格が上昇を継続。貯蔵量はこの時期としては過去15年で最低水準であり、更なる価格高騰に一定の警戒感が必要
- ・原油や天然ガスなどエネルギー価格高騰の基調物価への影響を警戒し、ECBは9月に追加利上げを決定した。また、製造業の生産見通しやサービス業の需要見通しは持ち直しの動き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。基調物価への波及速度は当初想定よりも緩やかであるものの、今後の金融政策は中東情勢・エネルギー価格の推移に左右される展開を見込む
- ・4-6月受給賃金は前年比2%台半ばと市場予想程度。企業アンケート等からも現時点で賃金再加速の兆候はみられず、賃金と物価の上昇スパイラルが直ちに懸念される状況ではないとみられる

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

- ・8月PMIは製造業が49.8、非製造業が49.0とともに50を下回り、景況感は引き続き低調だった。一方、生産は底堅く推移しており、内需の弱さが続くなか、生産の伸びに需要が伴うかが注目される
- ・8月CPIは前年比+0.8%、コアCPIは同+1.0%と伸びが加速し、PPIも同+3.8%となった。原油高などによる一部品目の押し上げがみられるなか、物価上昇が幅広い品目に波及するかを確認したい
- ・8月の輸出は前年比+25.0%、輸入は同+28.2%と高い伸びとなり、貿易黒字は1,191億ドルに拡大した。外需が景気を下支えているが、貿易摩擦の強まりにも注意が必要となる
- ・9月24日には米中首脳会談が予定されている。関税や通商政策を巡る議論に加え、今後の米中関係や中国企業を取り巻く事業環境への影響が注目される

			2026年 8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	66,311.93	67,000円	75,000円	77,000円	80,000円	80,000円	83,000円	85,000円
		想定レンジ		60,000 円 - 70,000 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	2.96%	2.90%	3.00%	3.00%	3.10%	3.20%	3.30%	3.40%
		想定レンジ		2.50% - 3.40%	2.50% - 3.50%	2.50% - 3.50%	2.60% - 3.60%	2.60% - 3.60%	2.60% - 3.60%	2.60% - 3.60%
		ドル円	159.74	160円	160円	160円	160円	160円	160円	165円
		想定レンジ		150 円 - 165 円	150 円 - 165 円	150 円 - 165 円	155 円 - 165 円	155 円 - 165 円	155 円 - 165 円	155 円 - 175 円
		ユーロ円	185.59	185円	185円	185円	185円	185円	185円	190円
		想定レンジ		175 円 - 190 円	175 円 - 190 円	175 円 - 190 円	180 円 - 190 円	180 円 - 190 円	180 円 - 190 円	180 円 - 200 円
	米国	SP500	7,686.14	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	4.75%	4.80%	4.80%	4.80%	4.80%	4.80%	4.80%	4.80%
		想定レンジ		4.30% - 5.30%	4.30% - 5.30%	4.30% - 5.30%	4.30% - 5.30%	4.30% - 5.30%	4.30% - 5.30%	4.30% - 5.30%
	欧州	STOXX600	651.10	655pt	665pt	680pt	695pt	705pt	720pt	735pt
		想定レンジ		625pt - 685pt	635pt - 695pt	650pt - 710pt	665pt - 725pt	675pt - 735pt	690pt - 750pt	705pt - 765pt
		10年金利（独）	3.32%	3.10%	3.00%	3.00%	2.90%	2.90%	2.95%	3.00%
		想定レンジ		2.70% - 3.50%	2.60% - 3.40%	2.60% - 3.40%	2.50% - 3.30%	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)	0.40%	0.10%	0.10%	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%
		インフレ率（コアコアCPI）	1.90%	2.20%	2.40%	2.40%	1.40%	1.20%	1.20%	1.20%
		政策金利	1.00%	1.25%	1.25%	1.50%	1.50%	1.75%	1.75%	1.75%
	米国	実質GDP成長率(前期比)	0.40%	0.48%	0.50%	0.50%	0.53%	0.55%	0.53%	0.50%
		インフレ率（コアPCE）	3.34%	3.20%	3.20%	3.10%	3.10%	3.00%	3.00%	3.00%
		政策金利	3.75%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
	欧州	実質GDP成長率(前期比)	0.60%	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)	0.90%	1.00%	1.00%	1.20%	1.20%	1.10%	1.05%	1.05%
		インフレ率（コアCPI）	1.00%	1.00%	1.00%	1.20%	1.20%	1.20%	1.20%	1.20%
		政策金利	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%

出所：りそなホールディングス



		分類	基準指標	前月からの 見通し変化	変更理由	リスク要因
マーケット	日本	株式	日経平均株価	↓	中東情勢激化に伴う金利上昇やリスクプレミアム上昇を反映	中東情勢
		金利	10年金利	→	前月から変更なし	インフレ率の上振れ
		為替	ドル円	↓	日銀の政策金利パス・到達金利予想の上方修正	日米金融政策の変動
			ユーロ円	↓	日銀の政策金利パス・到達金利予想の上方修正	日欧金融政策の変動
	米国	株式	SP500	→	前月から変更なし	AI開発の減速
		金利	10年金利	↑	インフレ率の上振れ	FRBへの信認
経済	欧州	株式	STOXX600	→	前月から変更なし	中東情勢
		金利	10年金利（独）	↑	足元のエネルギー価格の上昇を背景とするインフレ懸念の高まり	天然ガス価格高騰の長期化
	日本		実質GDP成長率（前期比）	→	前月から変更なし	中東情勢
			インフレ率（コアコアCPI）	→	前月から変更なし	中東情勢
			政策金利	↑	物価上振れリスクの高まり	日米金融政策の変動
	米国		実質GDP成長率（前期比）	→	前月から変更なし	金利高止まりと設備投資意欲減退
			インフレ率（コアPCE）	→	前月から変更なし	中東情勢
			政策金利	↑	インフレ率の上振れ	FRBへの信認
	欧州		実質GDP成長率（前期比）	→	前月から変更なし	中東情勢
			インフレ率（HICPコア）	→	前月から変更なし	天然ガス価格高騰の長期化
			政策金利	→	前月から変更なし	天然ガス価格高騰の長期化
	中国		実質GDP成長率（前期比）	→	前月から変更なし	内需低迷の長期化
			インフレ率（コアCPI）	→	前月から変更なし	内需低迷による物価下押し
			政策金利	→	前月から変更なし	景気・物価の下振れ

マーケット概況

■概況と短期見通し(今後1ヵ月程度)

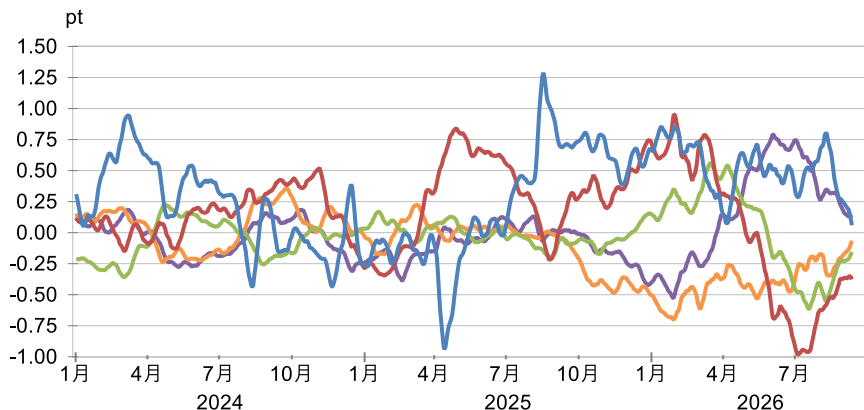
- 主要国で金利の上昇が著しく、好決算の割には上値の重い展開が続いた。実質金利経由の上昇であるため、短期的には、割引率上昇効果が意識されやすいが、中長期では、持続成長率の改善が織り込まれ、上値は軽くなる
- 今後は、マクロのファンダメンタルズが良好なため、EPSの改善と同程度の株価上昇は見込めるものの、中東情勢悪化、金利上昇、米中間選挙を控えていること等を背景に、バリュエーション面の寄与は限定的となろう

■先行き(今後1年程度)

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

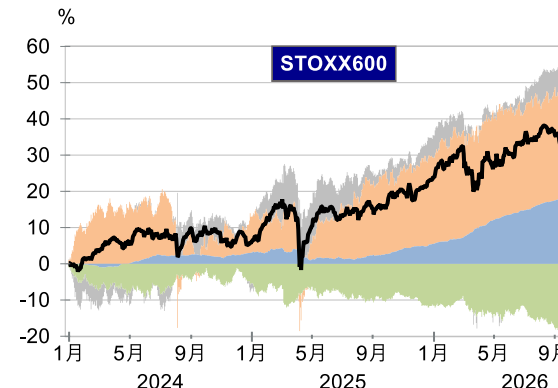
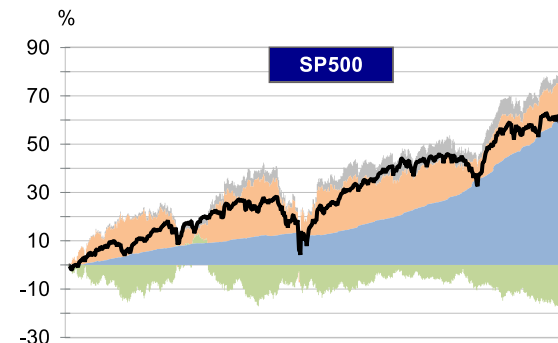
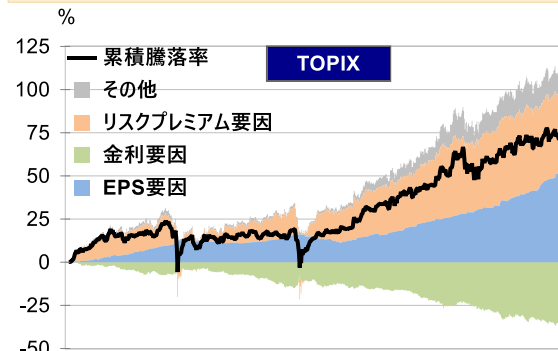
マーケット環境指数

— 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)

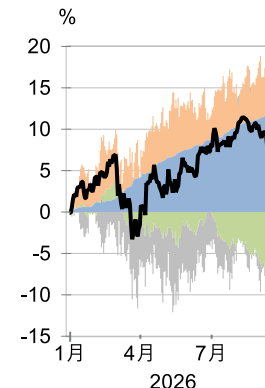
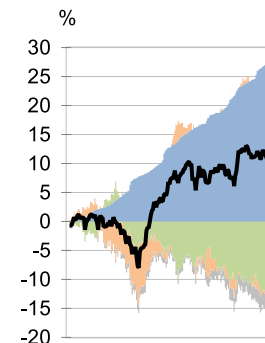
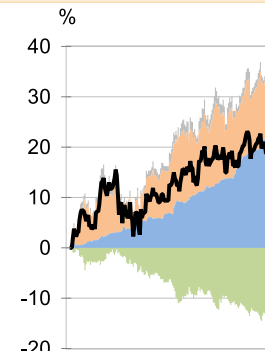


注: 株式・債券・コモディティ・通貨・センチメント指数等のリターンや変化幅に主成分分析を実行
変数名(主成分の解釈)はりそなホールディングス
出所: マクロポンド、ブルームバーグ、りそなホールディングス

日米欧主要指数のパフォーマンス分解



25年末基準



TOPIX vs MSCI ワールド



SP500 vs MSCI ワールド



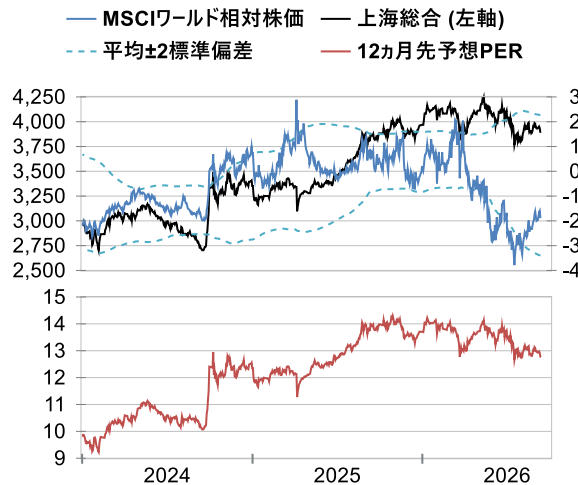
ナスダック100 vs MSCI ワールド



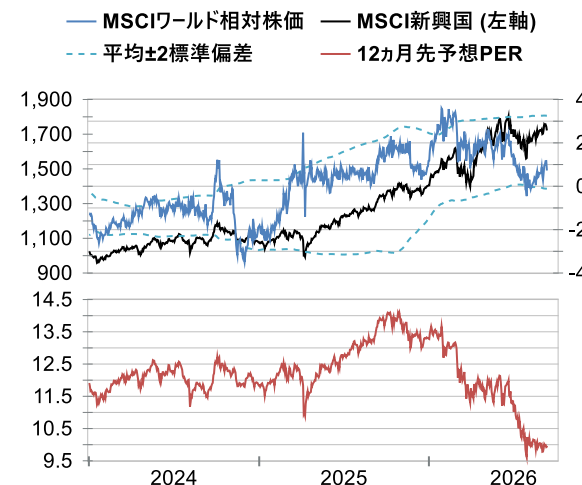
STOXX600 vs MSCI ワールド



上海総合 vs MSCI ワールド

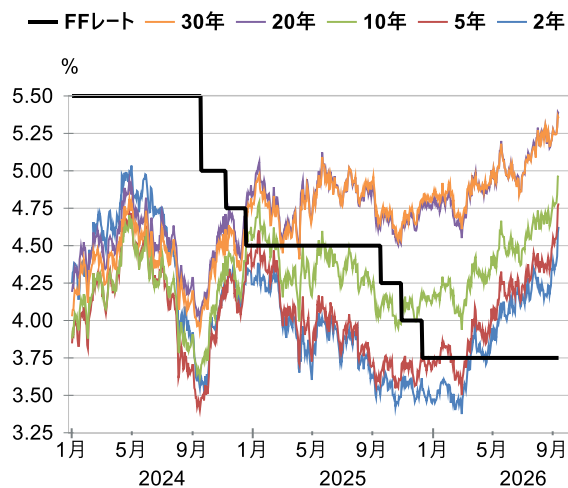


MSCI新興国 vs MSCI ワールド

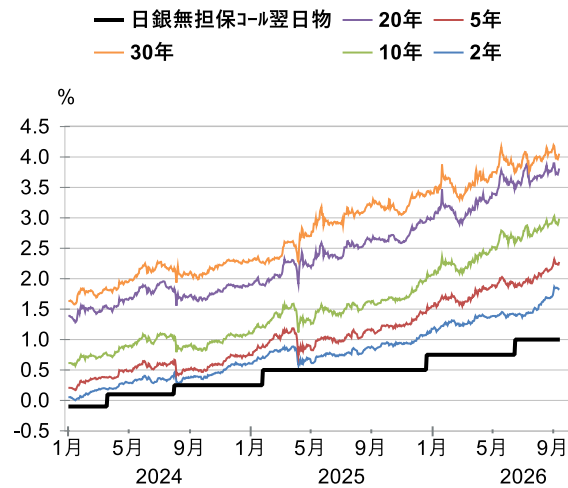


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

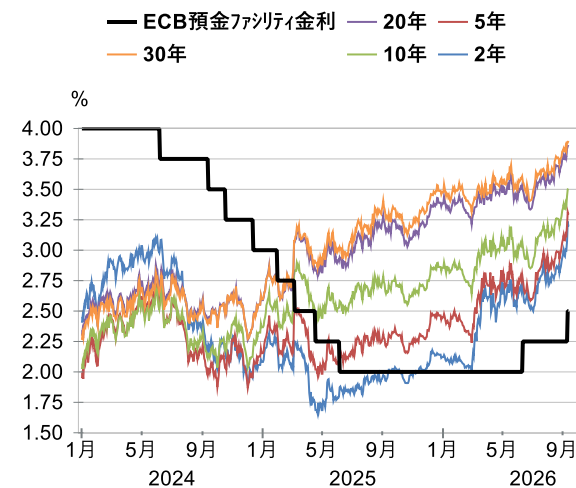
米金利



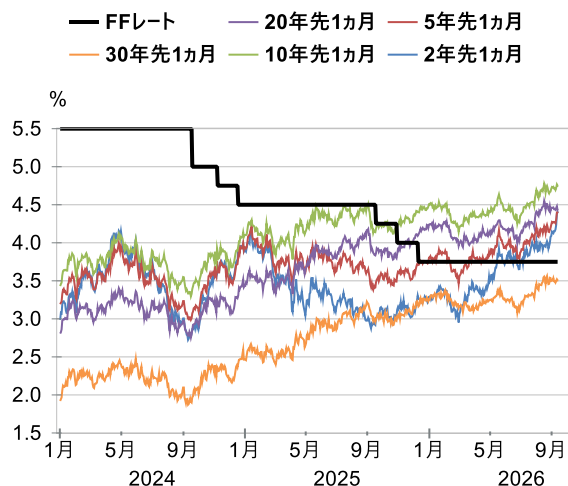
円金利



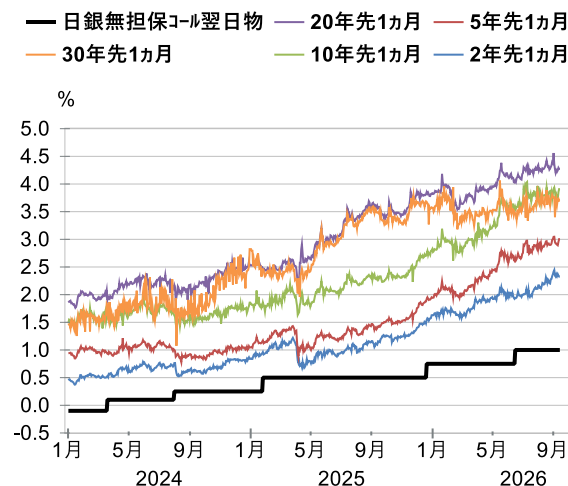
独金利



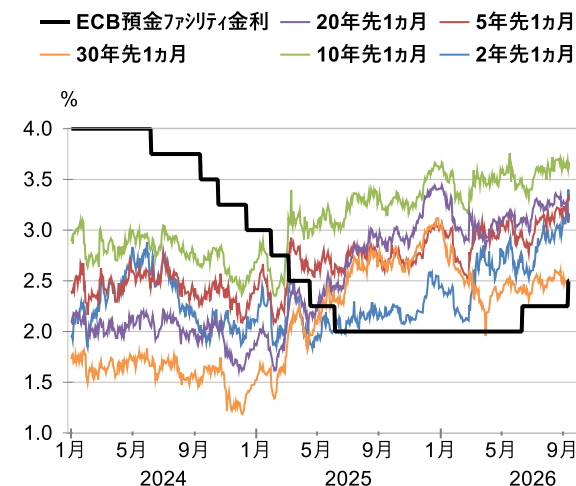
米国の政策金利織り込み



日本の政策金利織り込み



欧州の政策金利織り込み

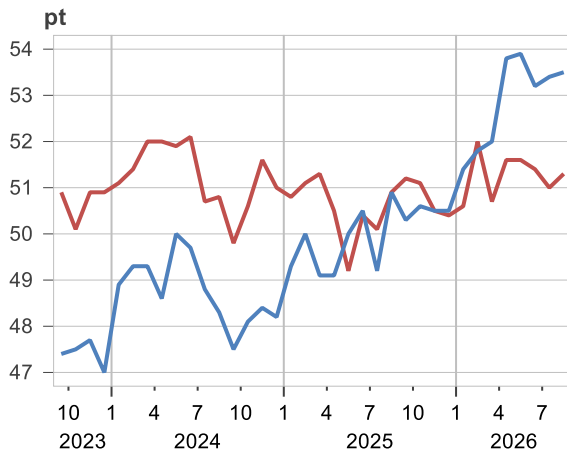


出所：マクロボンド、リそなホールディングス

短期循環

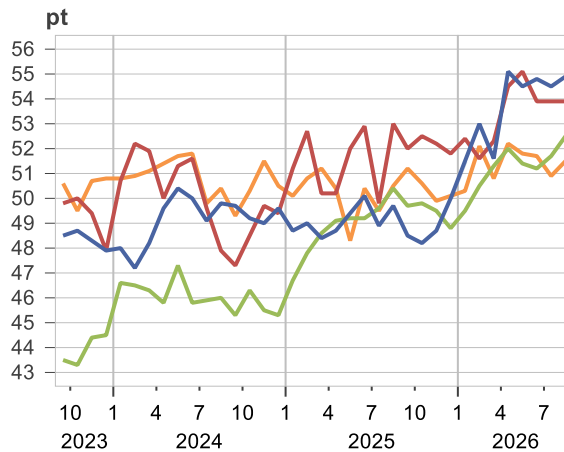
製造業PMI－グローバル

— 先進国 — 新興国



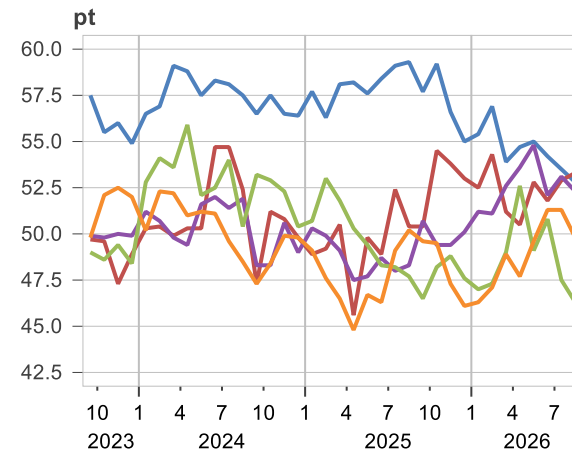
製造業PMI－主要先進国

— 日本 — 米国 — EU — 中国



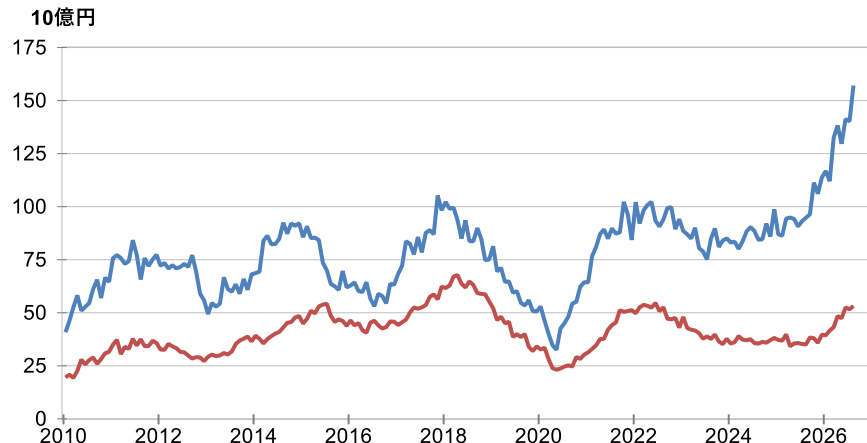
製造業PMI－主要新興国

— メキシコ — ブラジル — 韓国 — ベトナム — インド



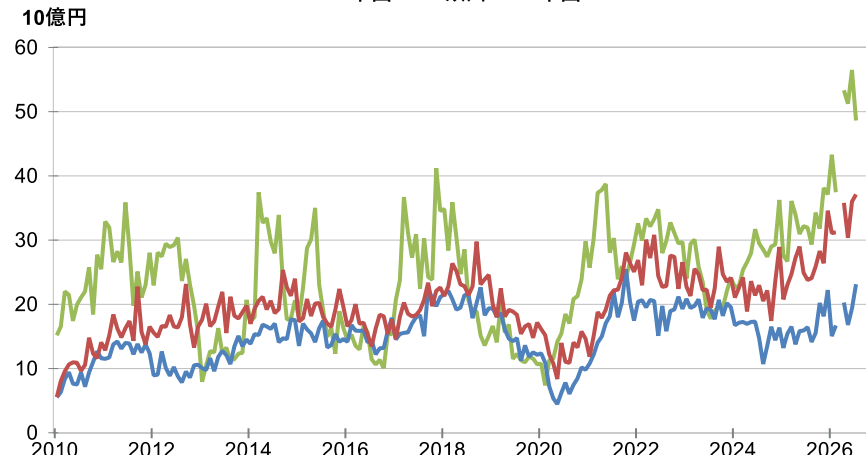
工作機械受注－外需・内需

— 外需 — 内需



工作機械受注－主要先進国

— 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

各国の製造業PMI

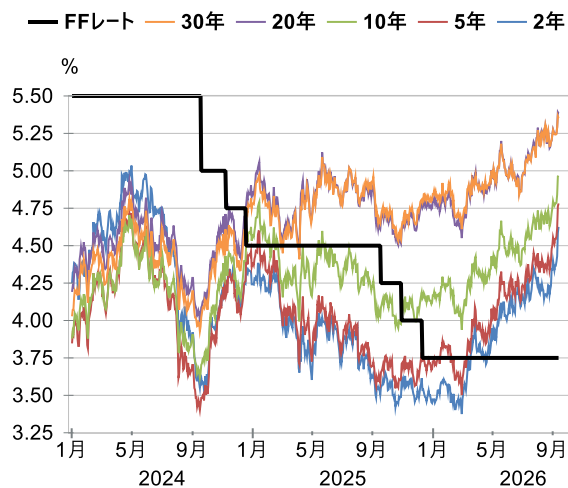
	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04	2026/05	2026/06	2026/07	2026/08
World	50.9	50.7	50.8	50.5	50.4	50.9	51.8	51.3	52.6	52.7	52.2	52.1	52.3
先進国	50.9	50.3	50.6	50.5	50.5	51.4	51.8	52.0	53.8	53.9	53.2	53.4	53.5
新興国	50.9	51.2	51.1	50.5	50.4	50.6	52.0	50.7	51.6	51.6	51.4	51.0	51.3
アメリカ													
米国	53.0	52.0	52.5	52.2	51.8	52.4	51.6	52.3	54.5	55.1	53.9	53.9	53.9
カナダ	48.3	47.7	49.6	48.4	48.6	50.4	51.0	50.0	53.3	52.9	53.0	53.5	53.0
ブラジル	47.7	46.5	48.2	48.8	47.6	47.0	47.3	49.0	52.6	49.1	50.8	47.5	46.3
メキシコ	50.2	49.6	49.5	47.3	46.1	46.3	47.1	48.9	47.7	49.6	51.3	51.3	49.8
ヨーロッパ													
EU	50.4	49.7	49.8	49.5	48.8	49.5	50.5	51.3	52.0	51.4	51.2	51.7	52.5
ユーロ圏	50.7	49.8	50.0	49.6	48.8	49.5	50.8	51.6	52.2	51.6	51.4	51.9	52.7
オーストリア	49.1	47.6	48.8	50.4	49.3	47.2	49.4	52.4	51.2	51.7	50.9	51.5	54.4
チェコ	49.4	49.2	47.2	48.0	50.4	49.8	50.0	52.8	52.9	52.2	53.9	52.2	54.1
フランス	50.4	48.2	48.8	47.8	50.7	51.2	50.1	50.0	52.8	49.7	51.2	49.8	51.1
ドイツ	49.8	49.5	49.6	48.2	47.0	49.1	50.9	52.2	51.4	50.1	50.3	52.2	54.3
ギリシャ	54.5	52.0	53.5	52.7	52.9	54.2	54.4	54.5	52.4	53.3	53.8	54.3	54.4
アイルランド	51.6	51.8	50.9	52.8	52.2	52.2	53.1	53.7	54.9	55.9	54.9	55.1	55.4
イタリア	50.4	49.0	49.9	50.6	47.9	48.1	50.6	51.3	52.1	52.9	52.2	51.3	49.6
オランダ	51.9	53.7	51.8	51.8	51.1	50.1	50.8	52.0	54.4	55.9	55.5	54.4	53.8
ポーランド	46.6	48.0	48.8	49.1	48.5	48.8	47.1	48.7	48.8	49.4	46.1	49.0	48.3
スペイン	54.3	51.5	52.1	51.5	49.6	49.2	50.0	48.7	51.7	51.2	49.7	50.2	49.5
スイス	48.2	46.1	48.1	49.6	46.4	48.8	47.4	53.3	54.5	57.3	54.3	53.2	57.1
英国	47.0	46.2	49.7	50.2	50.6	51.8	51.7	51.0	53.7	53.9	52.5	51.9	51.7
アジア													
ASEAN	51.0	51.6	52.7	53.0	52.7	52.8	53.8	51.8	50.7	51.5	50.5	52.8	52.3
オーストラリア	53.0	51.4	49.7	51.6	51.6	52.3	51.0	49.8	51.3	50.7	51.5	52.0	52.0
中国	50.5	51.2	50.6	49.9	50.1	50.3	52.1	50.8	52.2	51.8	51.7	50.9	51.5
インド	59.3	57.7	59.2	56.6	55.0	55.4	56.9	53.9	54.7	55.0	54.2	53.5	52.8
インドネシア	51.5	50.4	51.2	53.3	51.2	52.6	53.8	50.1	49.1	50.0	46.9	50.2	49.8
日本	49.7	48.5	48.2	48.7	50.0	51.5	53.0	51.6	55.1	54.5	54.8	54.5	54.9
マレーシア	49.9	49.8	49.5	50.1	50.1	50.2	49.3	50.7	51.6	49.9	50.7	50.7	50.2
ニュージーランド	50.6	50.4	51.7	51.8	56.0	54.7	54.3	52.7	50.5	51.5	60.1	54.3	53.1
フィリピン	50.8	49.9	50.1	47.4	50.2	52.9	54.6	51.3	48.3	50.8	50.9	51.8	54.9
ロシア	48.7	48.2	48.0	48.3	48.1	49.4	49.5	48.3	48.1	48.8	50.3	50.7	48.8
韓国	48.3	50.7	49.4	49.4	50.1	51.2	51.1	52.6	53.6	54.8	52.1	53.1	52.3
台湾	47.4	46.8	47.7	48.8	50.9	51.7	55.2	53.3	55.3	56.1	55.2	55.1	54.7
タイ	52.7	54.6	56.6	56.8	57.4	52.7	53.5	54.1	52.7	52.6	53.6	54.2	53.8
トルコ	47.3	46.7	46.5	48.0	48.9	48.1	49.3	47.9	45.7	49.8	47.1	47.7	48.1
ベトナム	50.4	50.4	54.5	53.8	53.0	52.5	54.3	51.2	50.5	52.8	51.8	52.9	53.3

出所：マクロポンド、リそなホールディングス

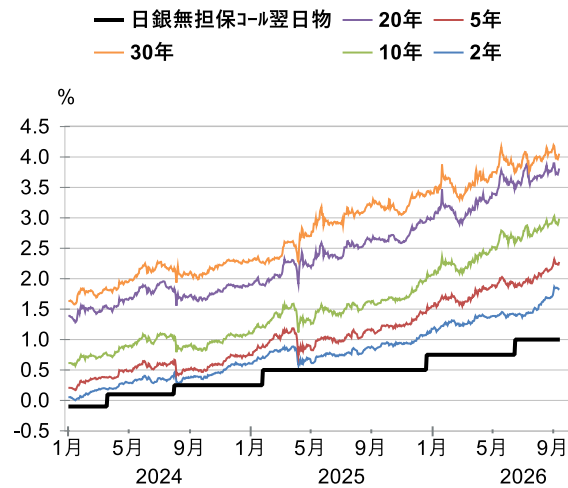


債券・為替市場

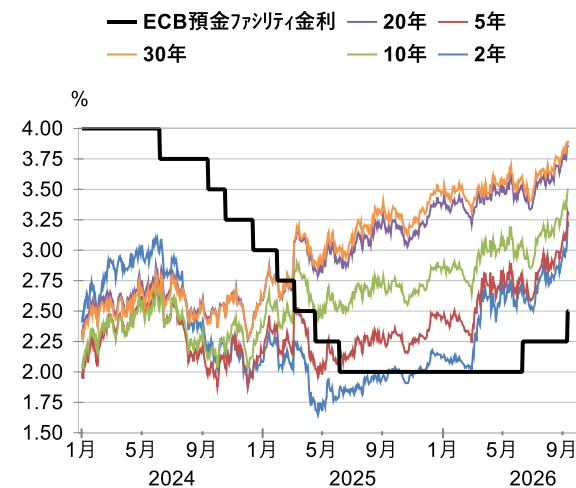
米金利



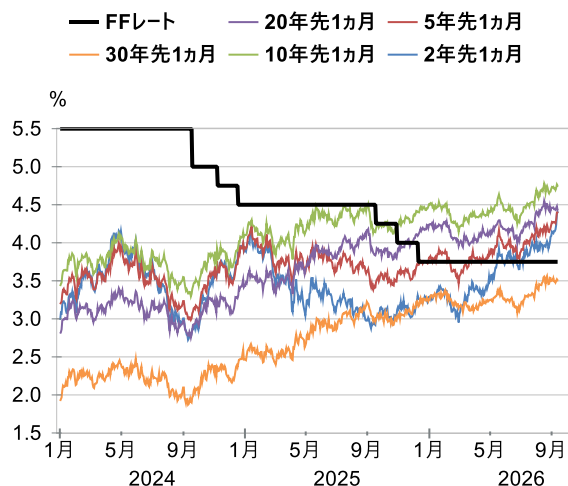
円金利



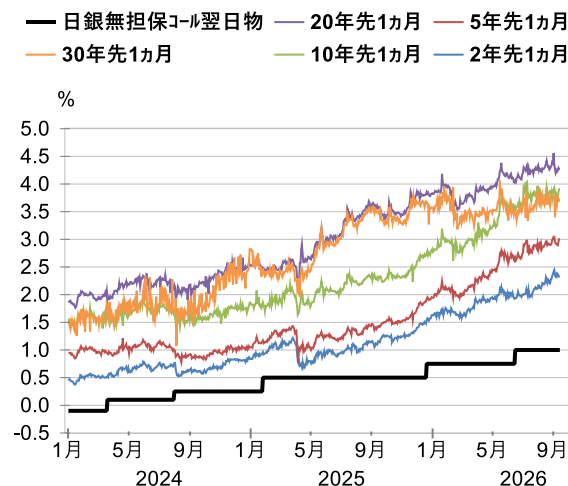
独金利



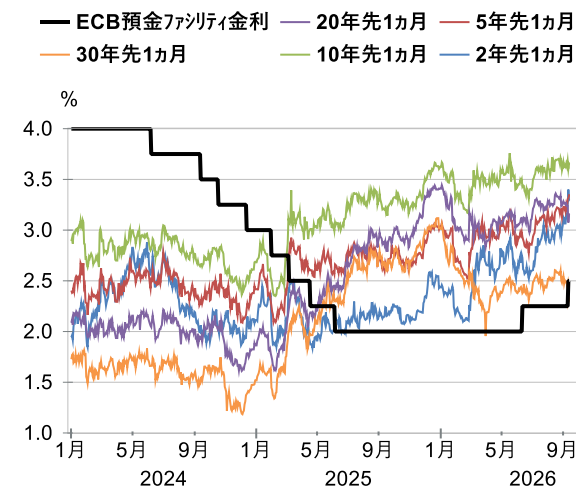
米国の政策金利織り込み



日本の政策金利織り込み

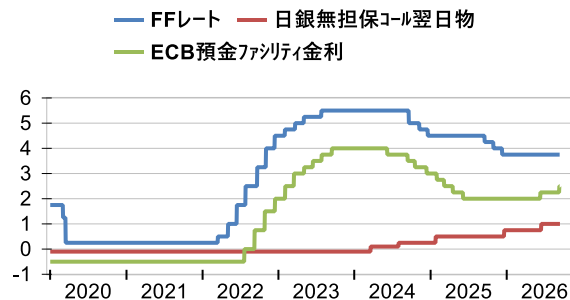


欧州の政策金利織り込み

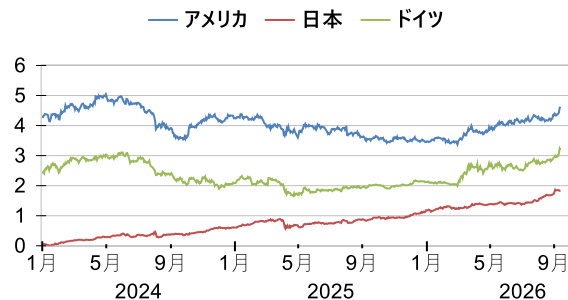


出所：マクロボンド、リそなホールディングス

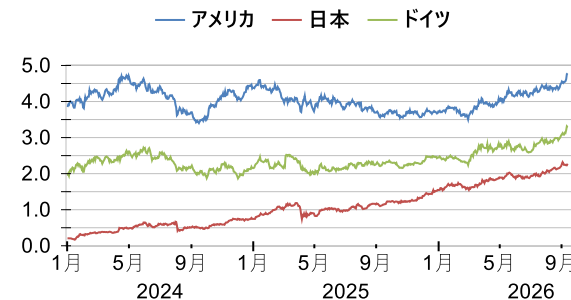
日米欧政策金利



日米独2年金利



日米独5年金利



日米独10年金利



日米独30年金利



日米欧2年先1ヵ月金利



日米欧5年先1ヵ月金利



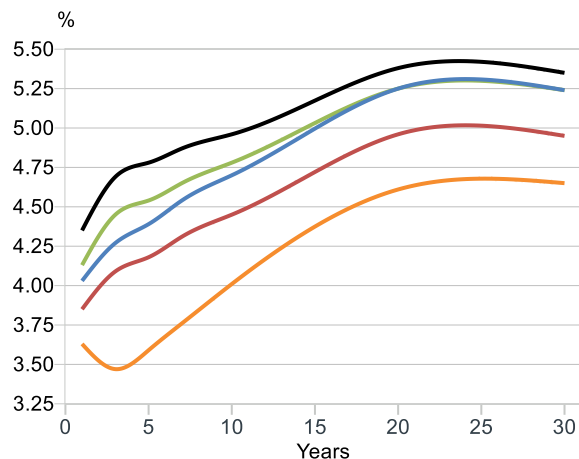
日米欧10年先1ヵ月金利



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

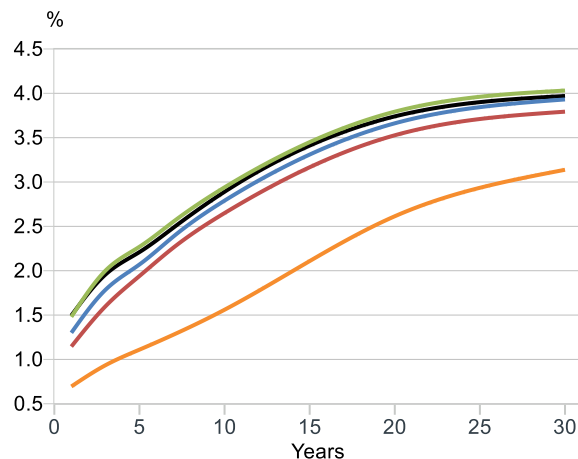
米金利のイールドカーブ

— 1年前 — 3ヵ月前 — 1ヵ月前 — 1週間前 — 直近値



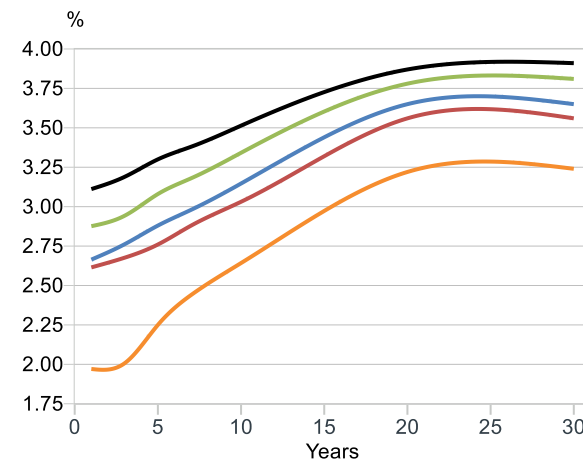
円金利のイールドカーブ

— 1年前 — 3ヵ月前 — 1ヵ月前 — 1週間前 — 直近値



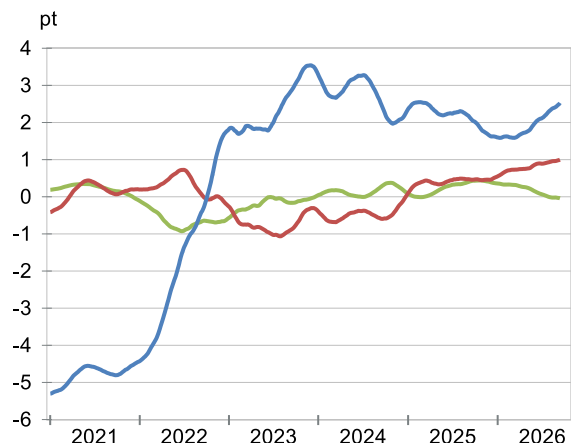
独金利のイールドカーブ

— 1年前 — 3ヵ月前 — 1ヵ月前 — 1週間前 — 直近値



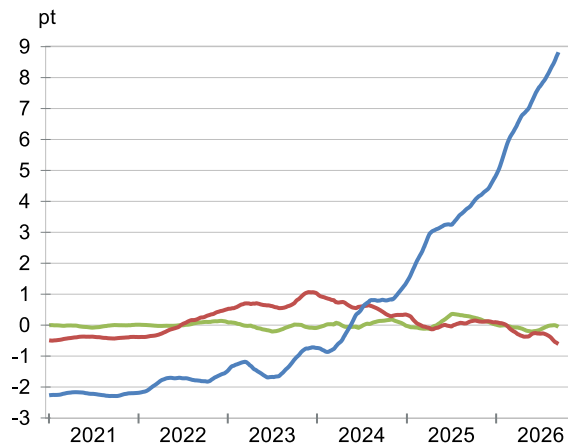
米イールドカーブの主成分分析

— PC1(水準) — PC2(傾き) — PC3(曲率)



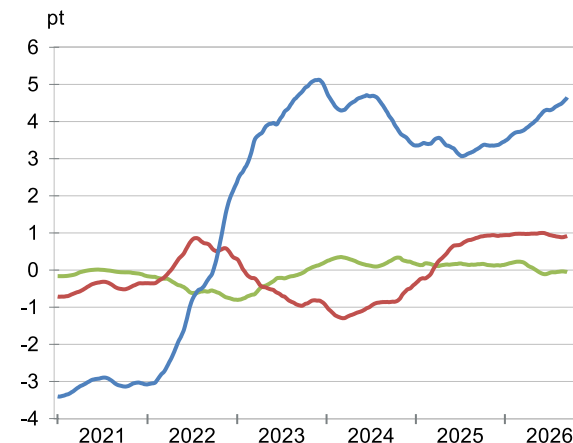
日イールドカーブの主成分分析

— PC1(水準) — PC2(傾き) — PC3(曲率)



独イールドカーブの主成分分析

— 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イプ化／フラット化を表す

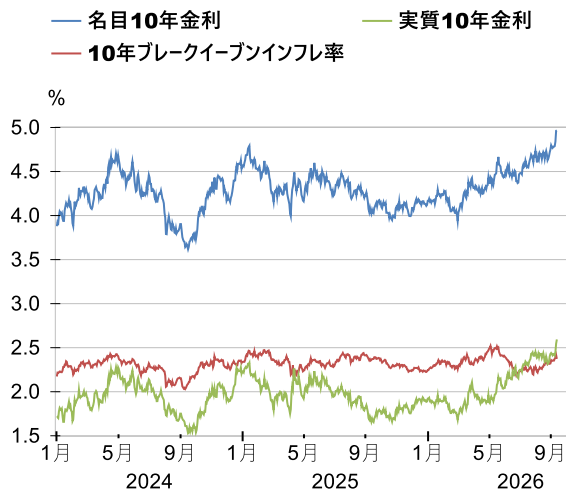
注3：第3主成分については、短期と長期の符号がプラスで、中期の符号がマイナスになっているので、バタフライ要因を表す

出所：マクロボンド、リそなホールディングス

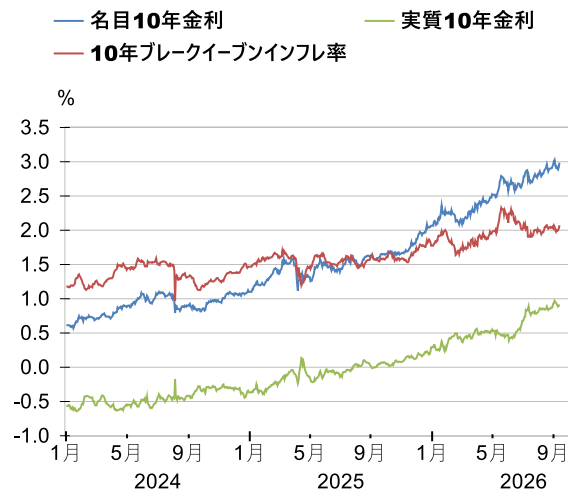
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、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。

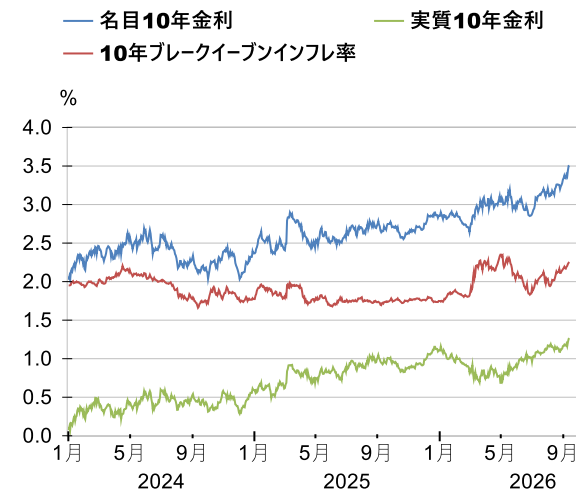
米10年金利の分解－期待インフレ率ベース



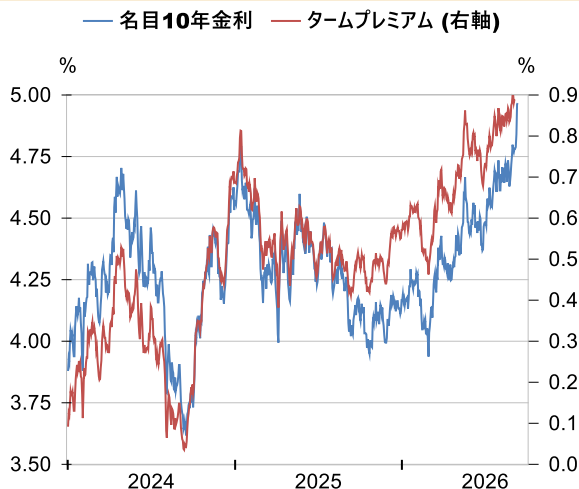
円10年金利の分解－期待インフレ率ベース



独10年金利の分解－期待インフレ率ベース



米10年金利の分解－タームプレミアムベース



日10年金利の分解－タームプレミアムベース



独10年金利の分解－タームプレミアムベース

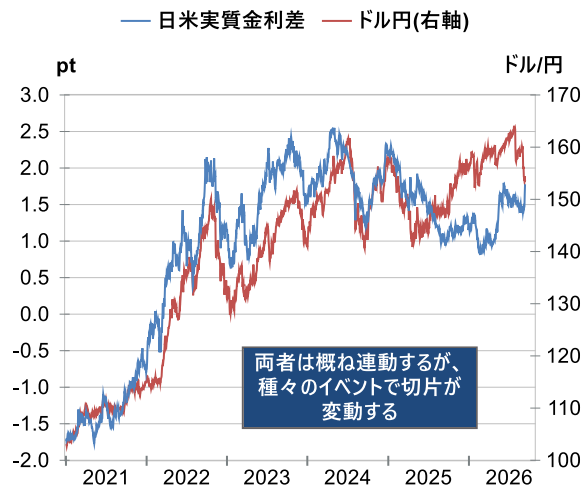


出所：マクロボンド、リそなホールディングス

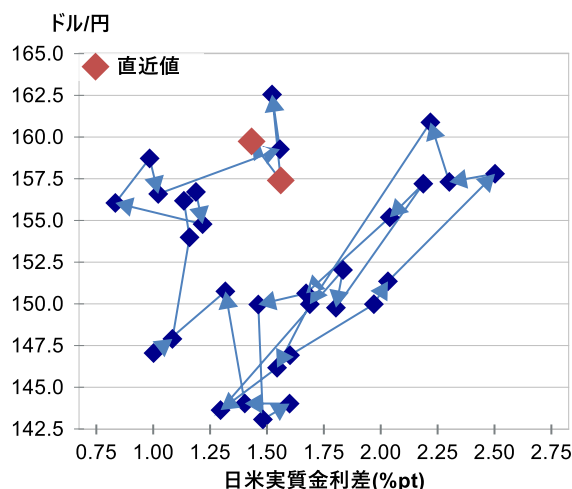
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

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さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

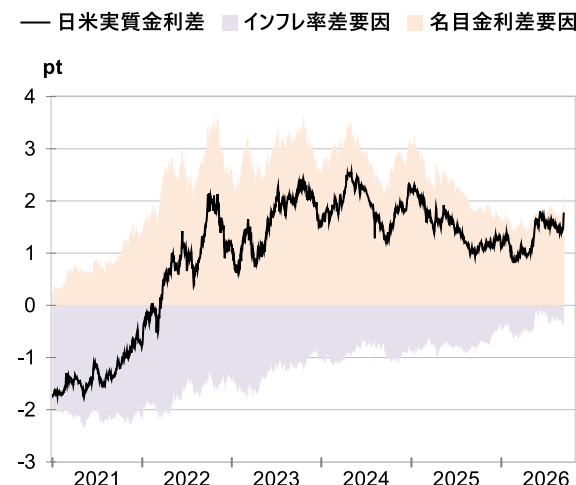
日米実質金利差とドル円



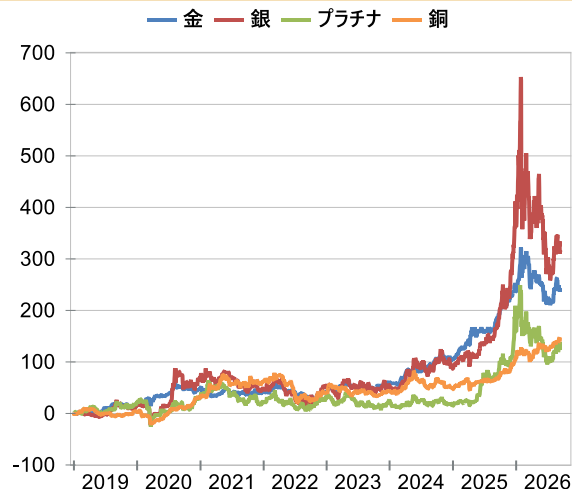
日米実質金利差とドル円の関係(2024年～)



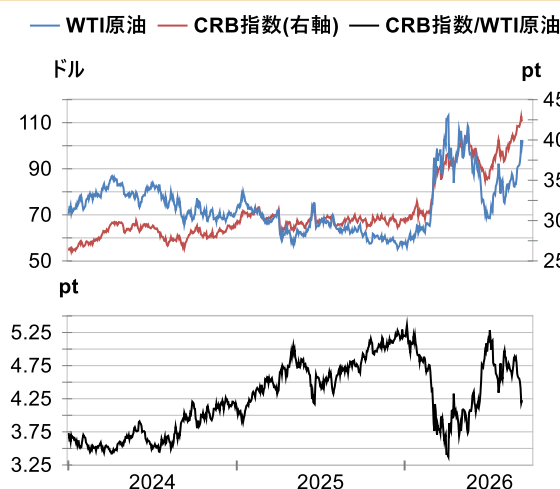
日米実質金利差の要因分解



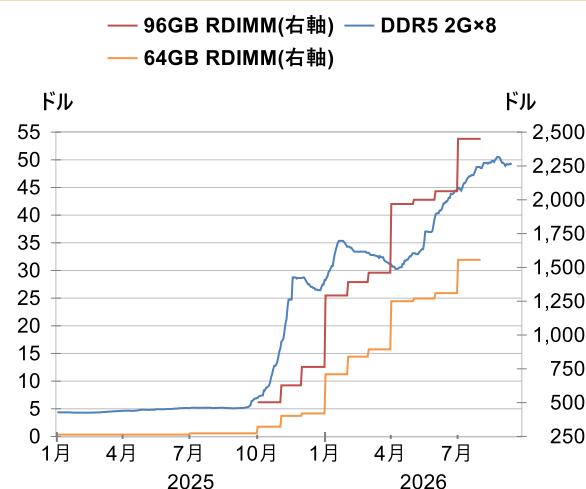
貴金属価格(2019年=100)



原油価格とCRB指数



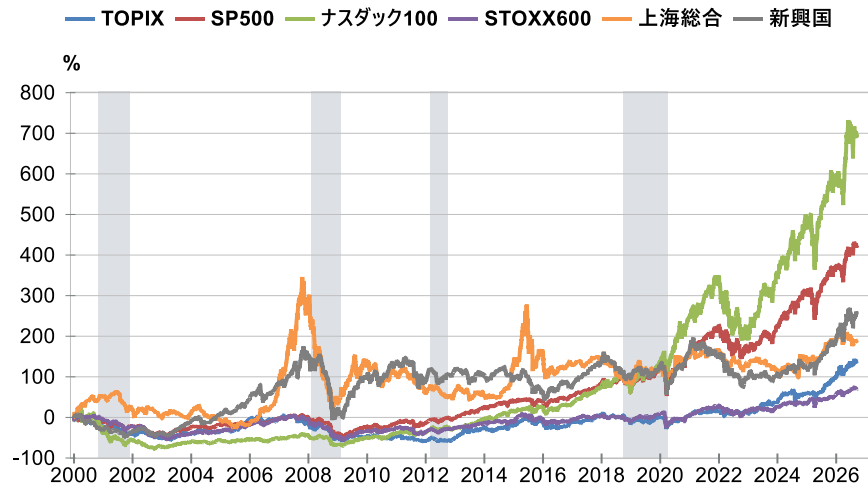
メモリ価格



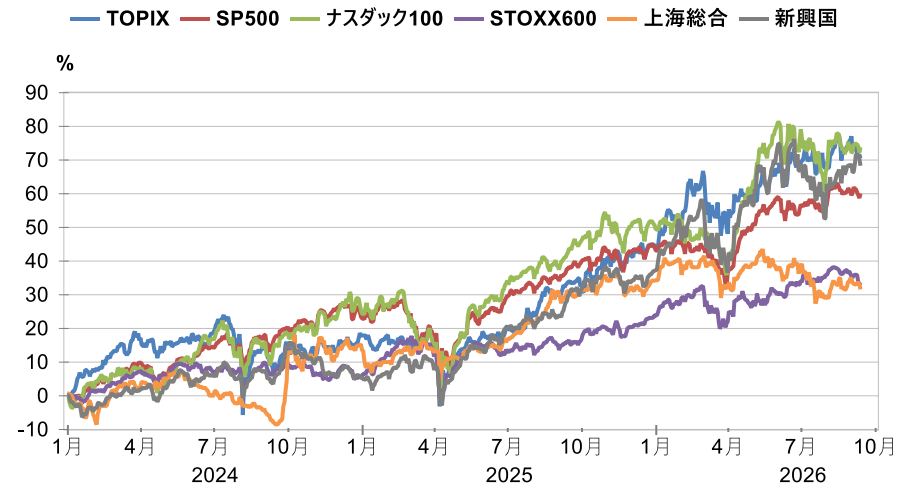
出所：マクロボンド、リそなホールディングス

ファクター

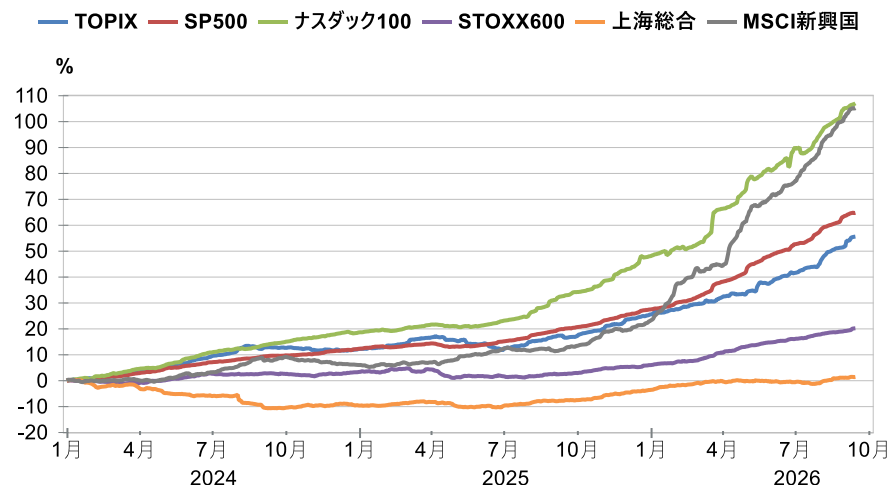
主要株価指数の推移(1999年末～)



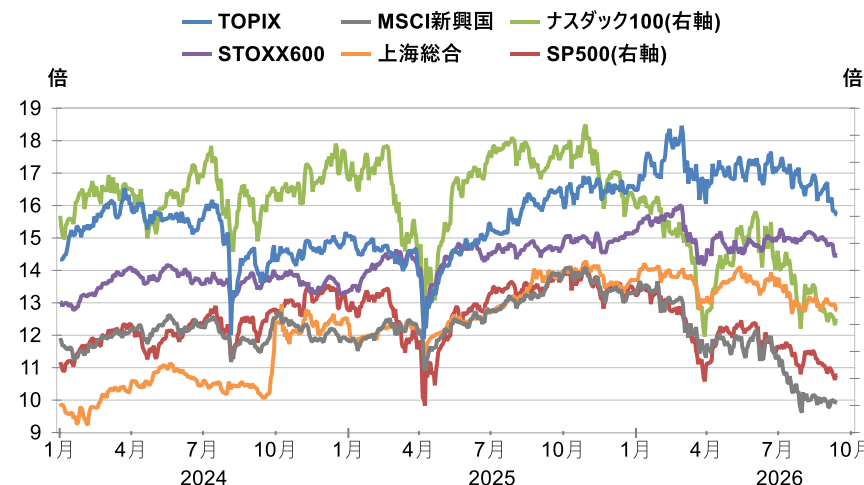
主要株価指数の推移(2023年末～)



主要株価指数の予想EPS成長率2023年末～)

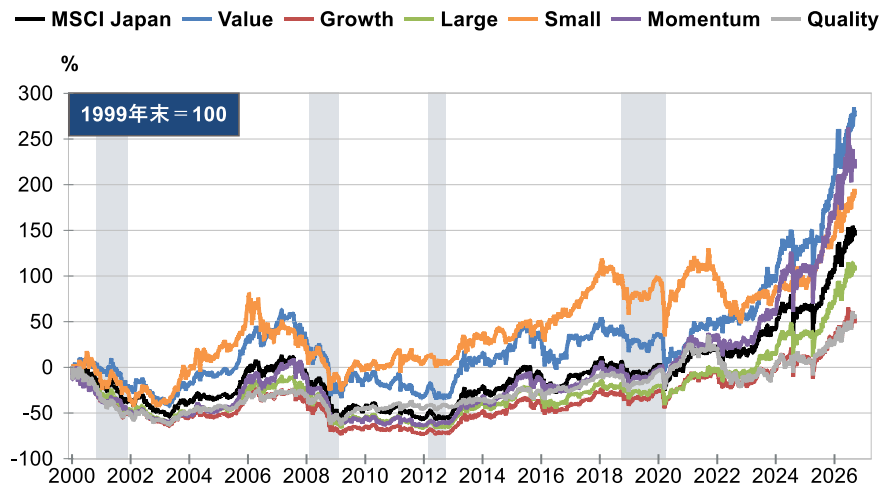


主要株価指数の予想PER(2023年末～)

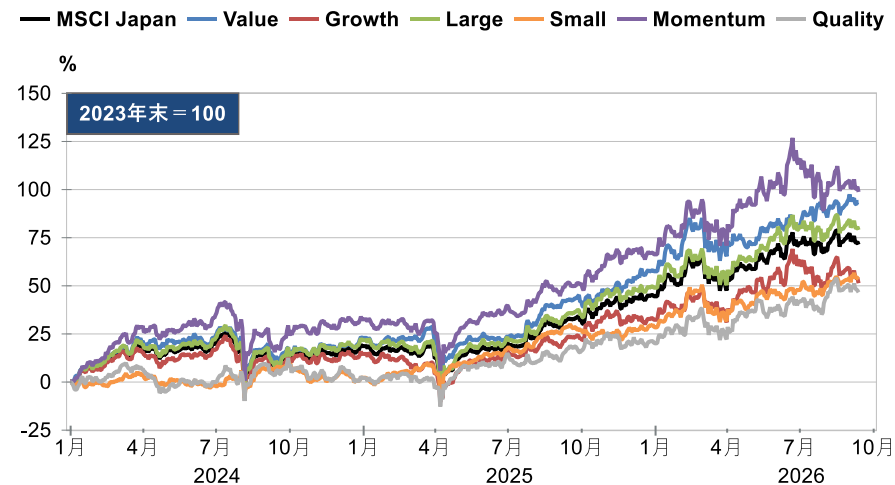


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

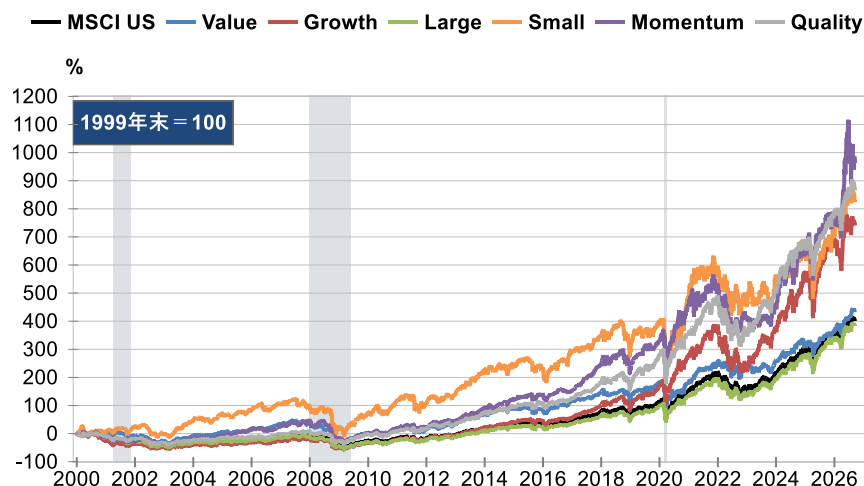
長期ファクターパフォーマンスー日本



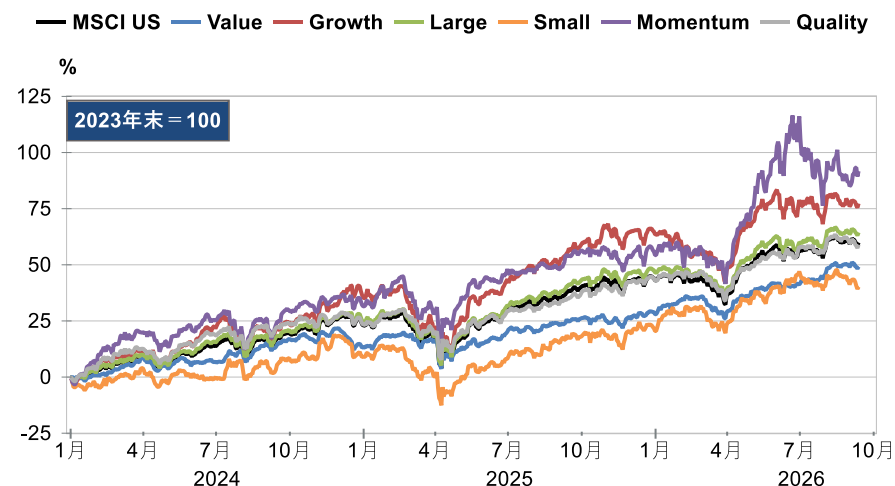
短期MSCIファクターパフォーマンスー日本



長期MSCIファクターパフォーマンスー米国



短期MSCIファクターパフォーマンスー米国



出所：マクロボンド、リそなホールディングス

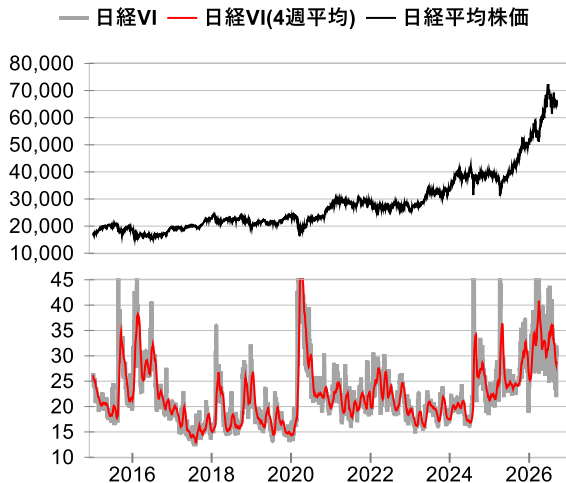
◎注意事項

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

テクニカル・需給関連指標

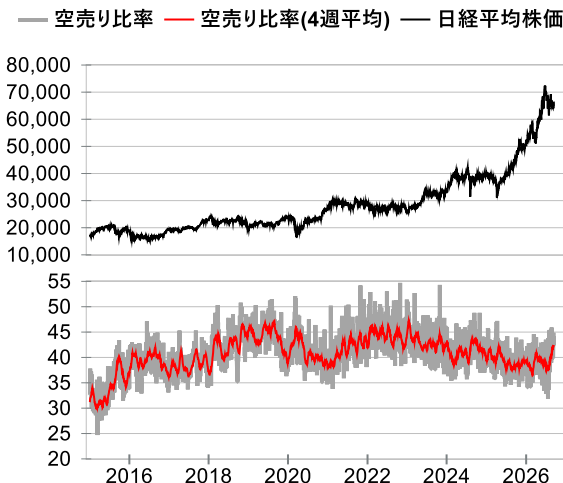
日経平均株価と日経VI



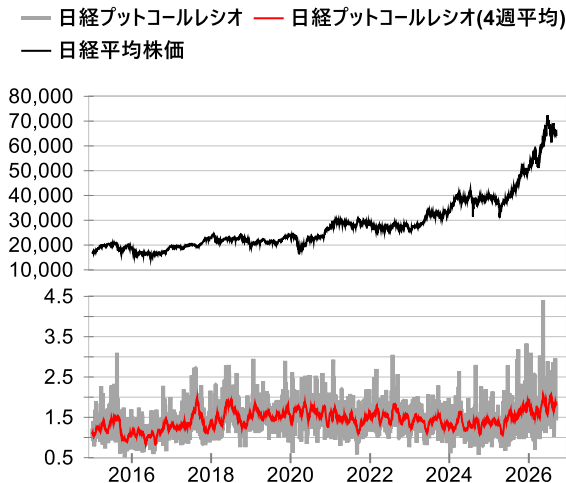
日経平均株価と信用倍率



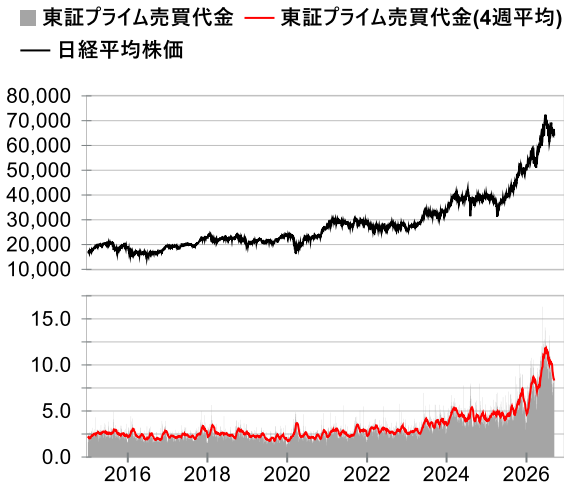
日経平均株価と空売り比率



日経平均株価とプットコールレシオ



日経平均株価と東証プライム売買代金



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。

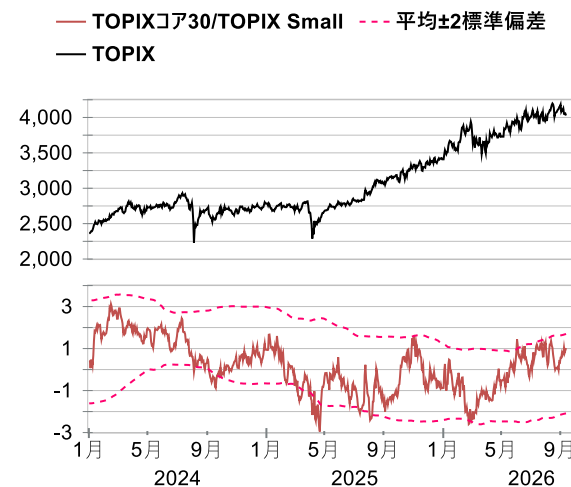
日経平均株価とNT倍率



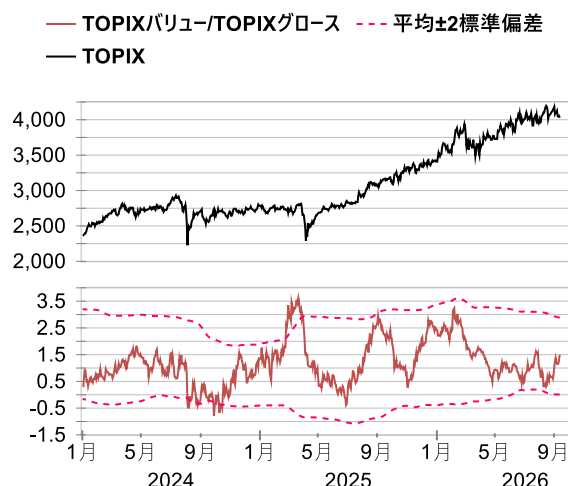
日経平均株価と内需・外需相対株価



日経平均株価とサイズ効果



日経平均株価とバリュエーション効果



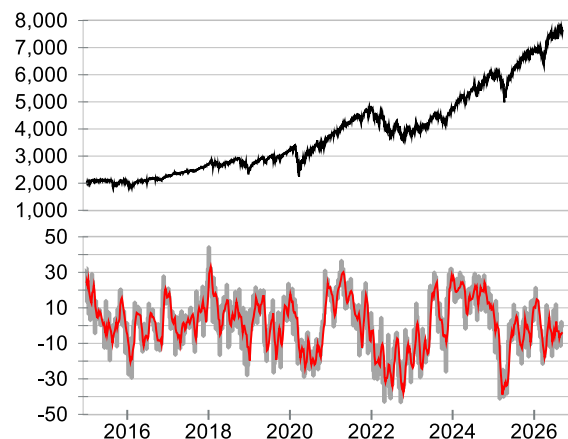
日経平均株価とTOPIXコア30構成銘柄の相関



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

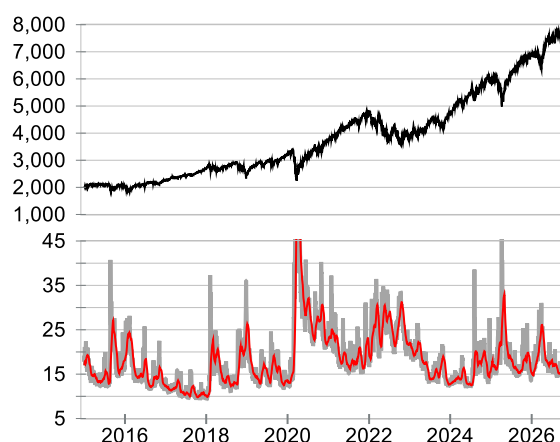
SP500とブルベア指数

—ブルベア指数 —ブルベア指数(4週平均) —SP500



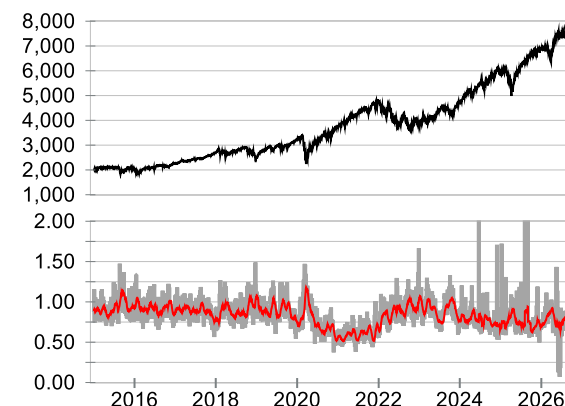
SP500とVIX指数

—VIX指数 —VIX指数(4週平均) —SP500



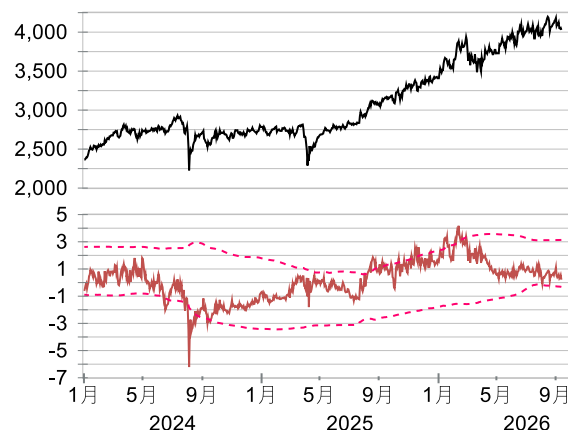
プットコールレシオとSP500

—プットコールレシオ —プットコールレシオ(4週平均) —SP500



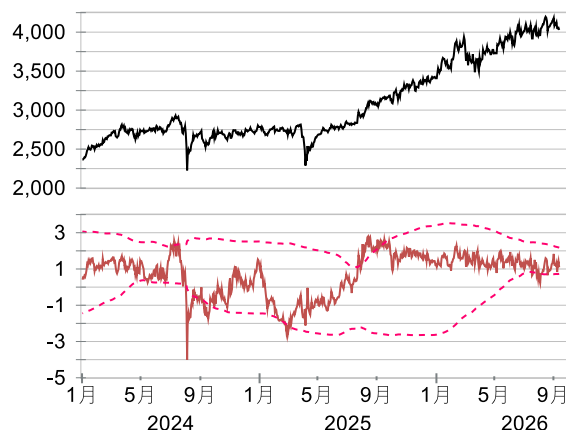
TOPIXとTOPIX/SP500

—TOPIX/SP500 - - -平均±2標準偏差 —TOPIX



TOPIXとTOPIX/STOXX600

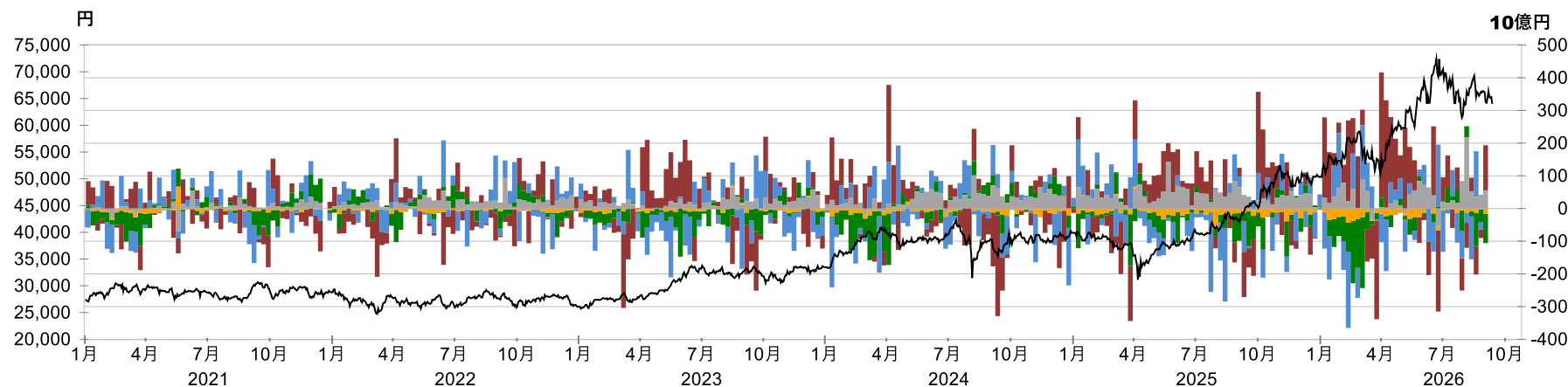
—TOPIX/STOXX600 - - -平均±2標準偏差 —TOPIX



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

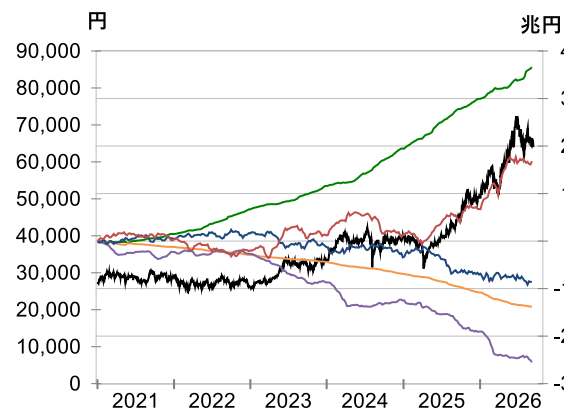
主体別売買動向(現物)

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



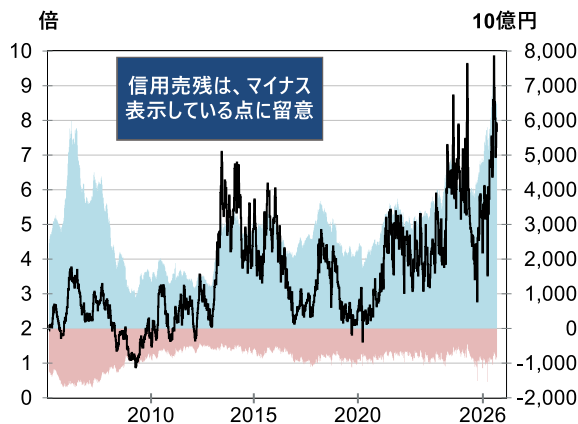
主体別売買動向(現物・2021年以降の累積)

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



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)



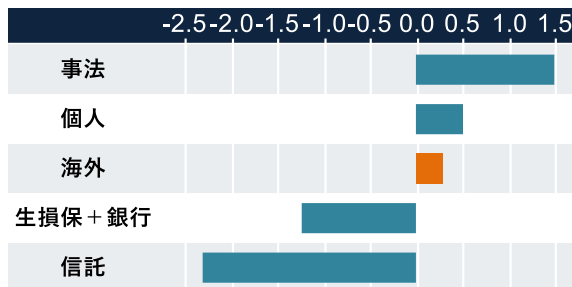
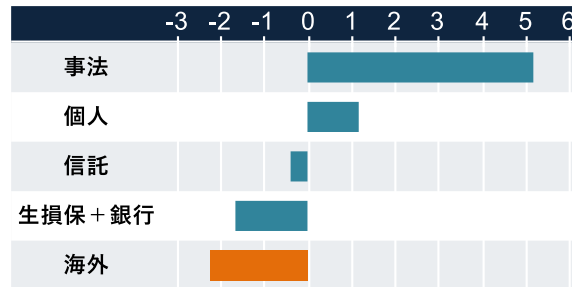
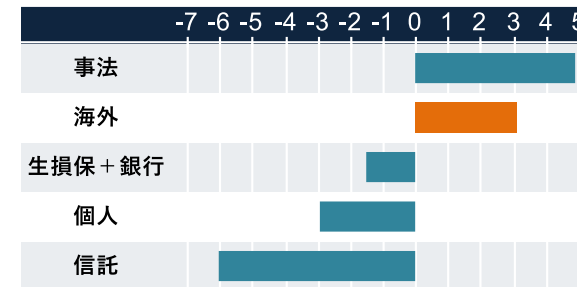
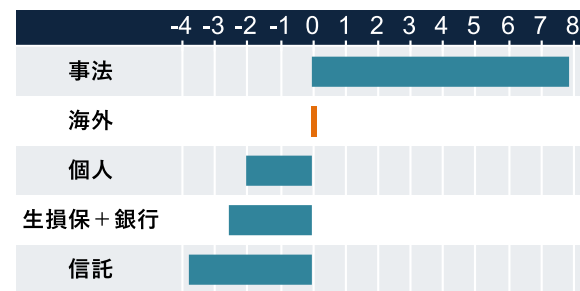
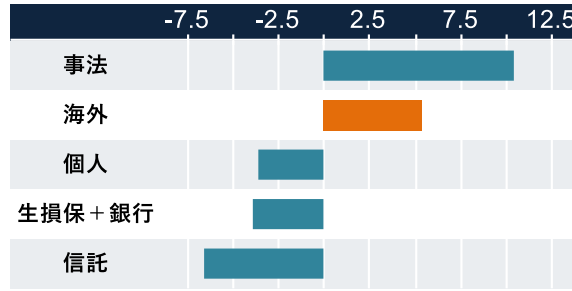
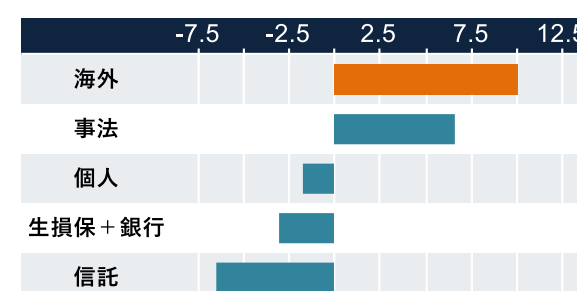
日経平均株価と裁定買い残

— 日経平均株価 ■ 裁定買い残(右軸)



裁定買残は、先物主導
 の買い局面で積み上がりやすい

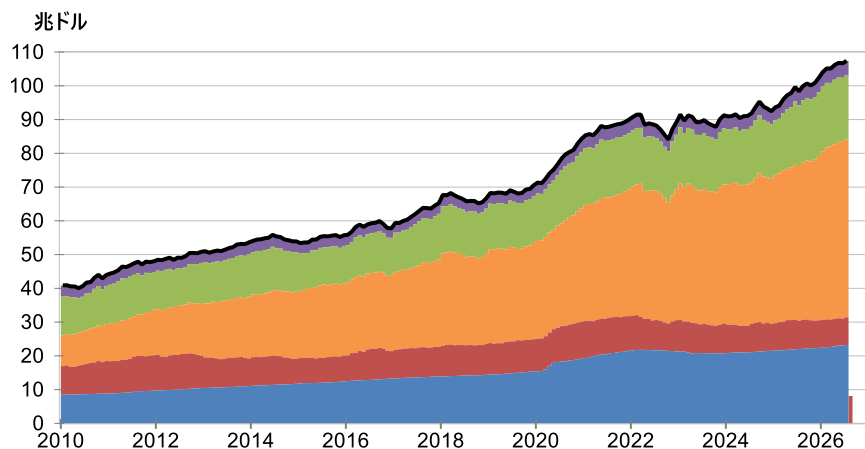
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

主体別売買動向(2021年)
単位:兆円主体別売買動向(2022年)
単位:兆円主体別売買動向(2023年)
単位:兆円主体別売買動向(2024年)
単位:兆円主体別売買動向(2025年)
単位:兆円主体別売買動向(2026年)
単位:兆円

注：現物のネット売買金額
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

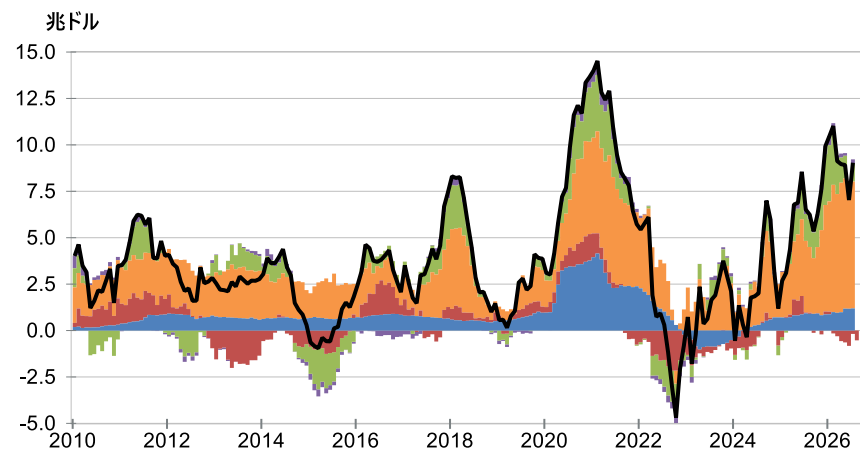
マネーサプライ(M2)の推移

— 合計 英国 ユーロ 中国 日本 米国



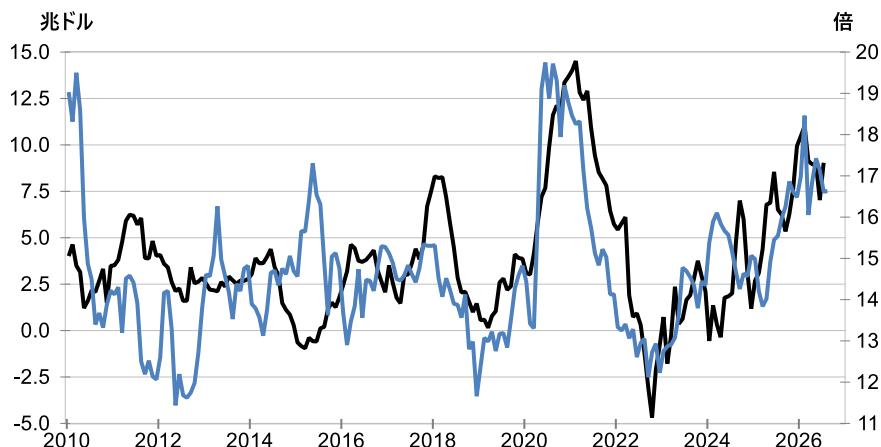
マネーサプライ(M2)の前年差

— 合計 英国 ユーロ 中国 日本 米国



マネーサプライ(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



SP500時価総額/主要国M2合計

— SP500時価総額/主要国M2合計



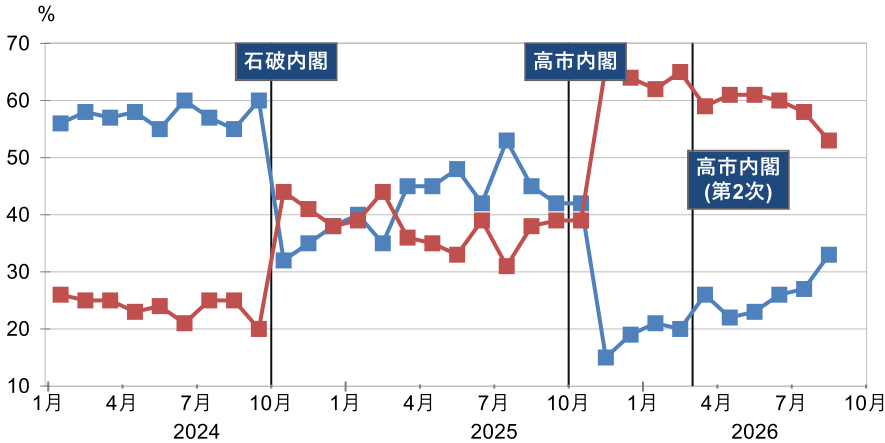
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

政党支持率

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

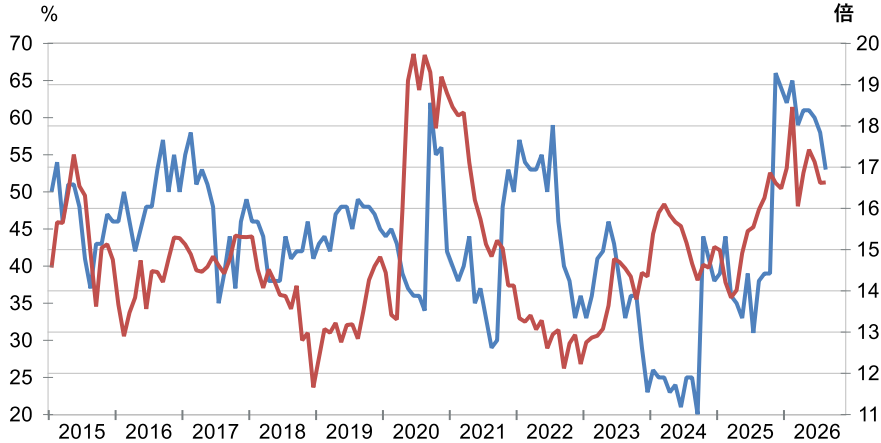
内閣支持率

■ 支持する ■ 支持しない



内閣支持率とTOPIXの予想PER

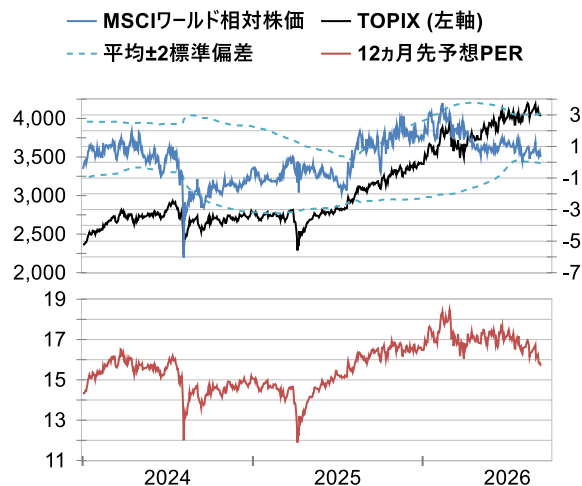
— 内閣支持率－支持する — TOPIX12ヵ月先予想PER(右軸)



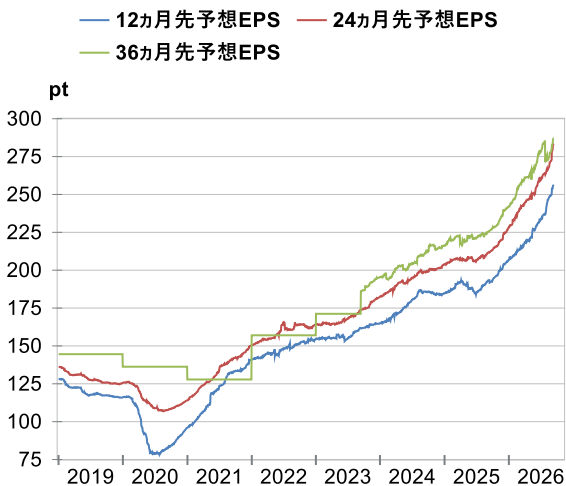
出所：マクロポンド、りそなホールディングス

バリュエーション

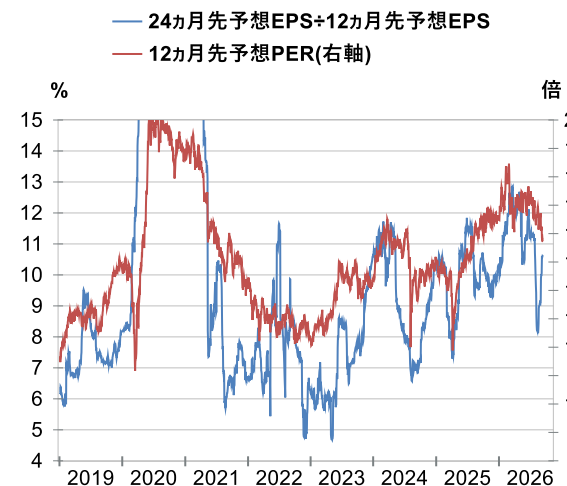
TOPIX vs MSCIワールド



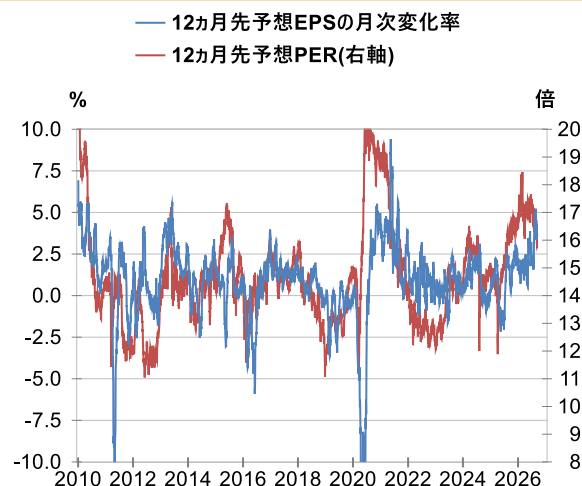
予想EPS—TOPIX



予想EPS成長率と予想PER—TOPIX



業績改善モメンタムと予想PER—TOPIX



予想PBRと予想ROE—TOPIX



予想配当利回りと10年金利—TOPIX

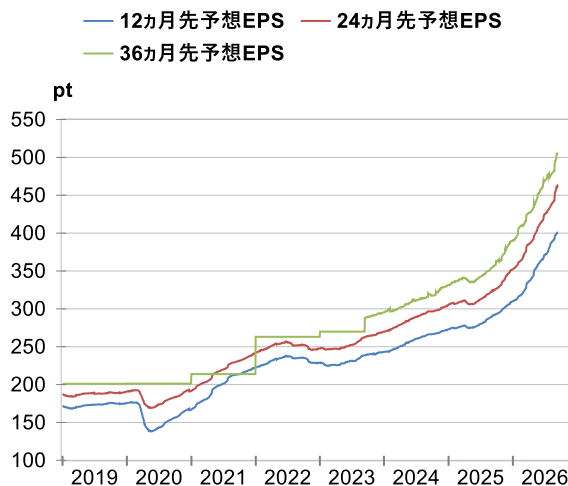


注：予想について、特に断りがない場合は12ヵ月先予想
 出所：マクロポンド、リそなホールディングス

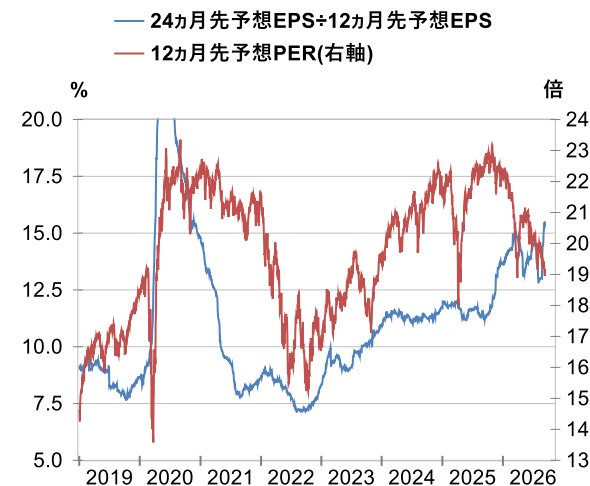
SP500 vs MSCIワールド



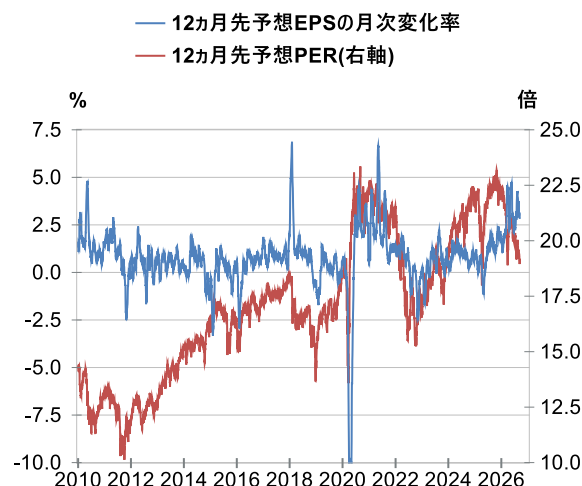
予想EPS—SP500



予想EPS成長率と予想PER—SP500



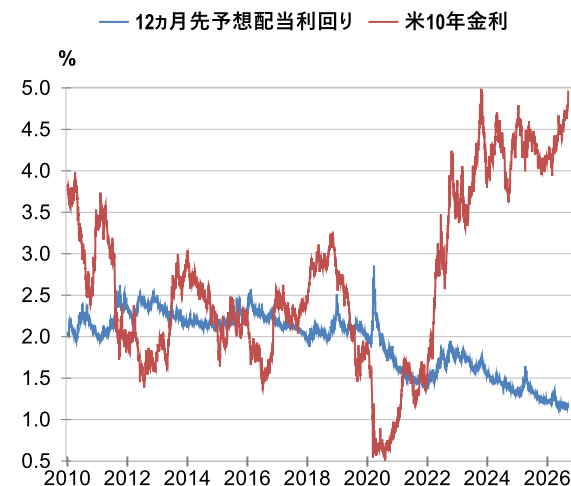
業績改善モメンタムと予想PER—SP500



予想PBRと予想ROE—SP500



予想配当利回りと10年金利—SP500

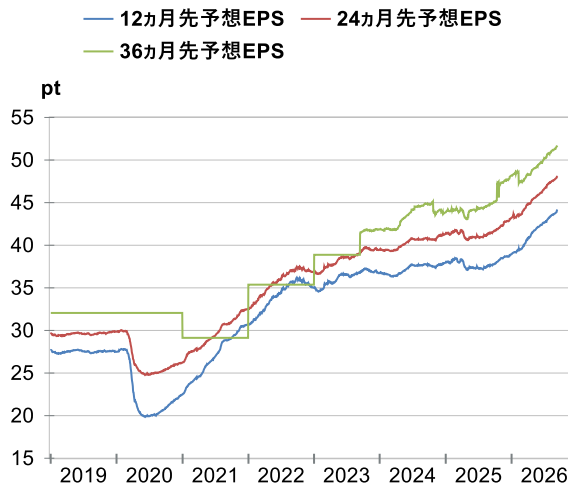


注：予想について、特に断りがない場合は12ヵ月先予想
 出所：マクロポンド、リそなホールディングス

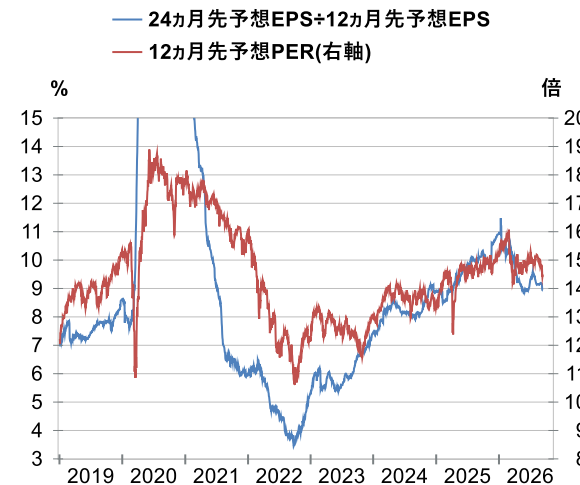
STOXX600 vs MSCIワールド



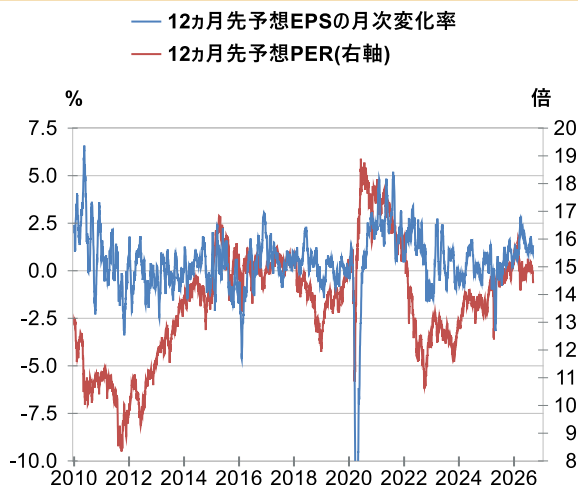
予想EPS-STOXX600



予想EPS成長率と予想PER-STOXX600



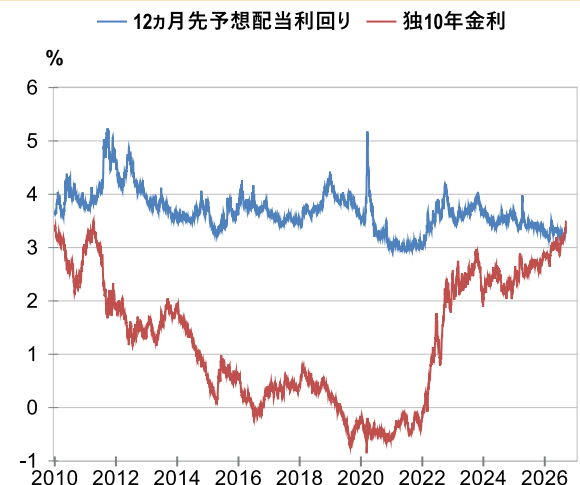
業績改善モメンタムと予想PER-STOXX600



予想PBRと予想ROE-STOXX600

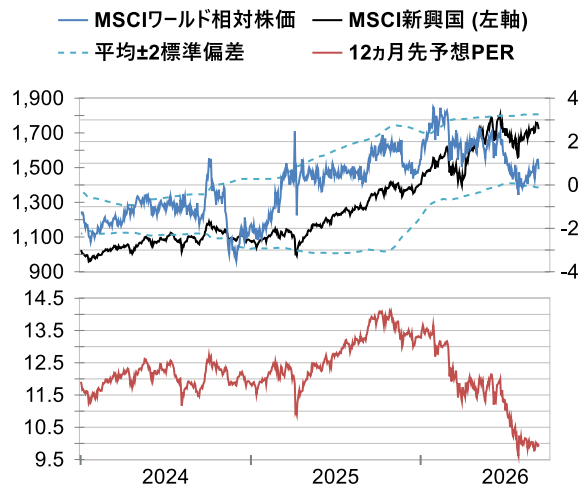


予想配当利回りと10年金利-STOXX600

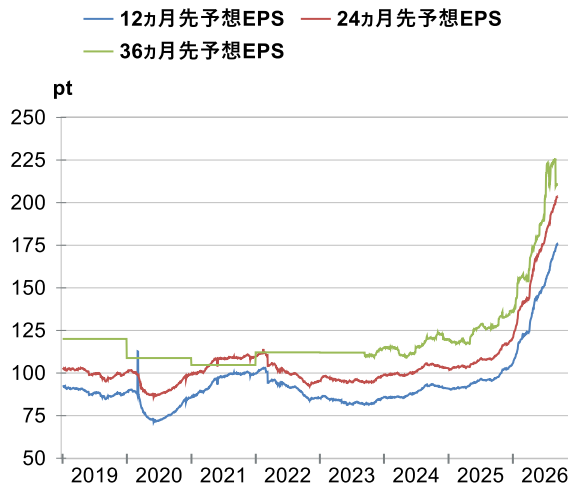


注：予想について、特に断りがない場合は12ヵ月先予想
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

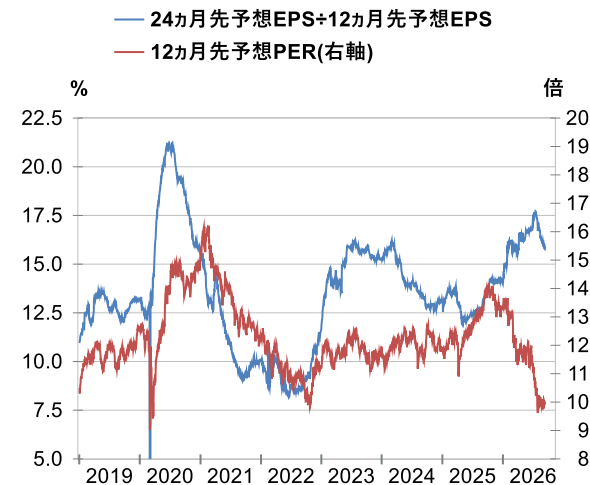
MSCI新興国 vs MSCIワールド



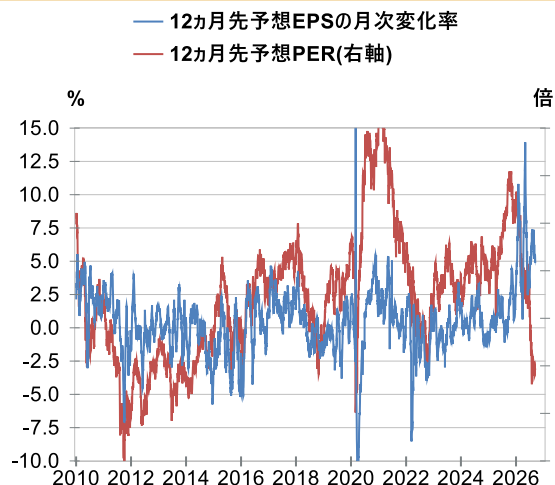
予想EPS— MSCI新興国



予想EPS成長率と予想PER— MSCI新興国



業績改善モメンタムと予想PER— MSCI新興国



予想PBRと予想ROE— MSCI新興国



予想配当利回り— MSCI新興国



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

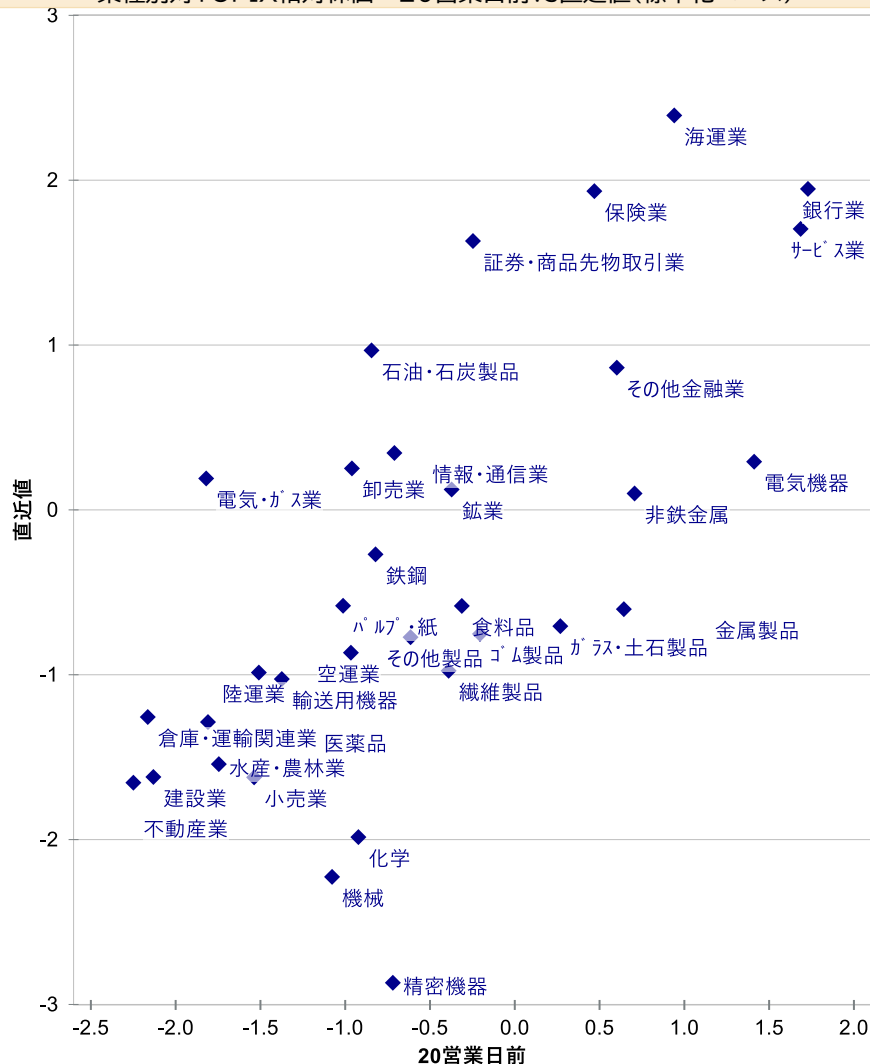
業種別株価動向－日本

業種別対TOPIX相対株価(250営業日データによる標準化ベース)

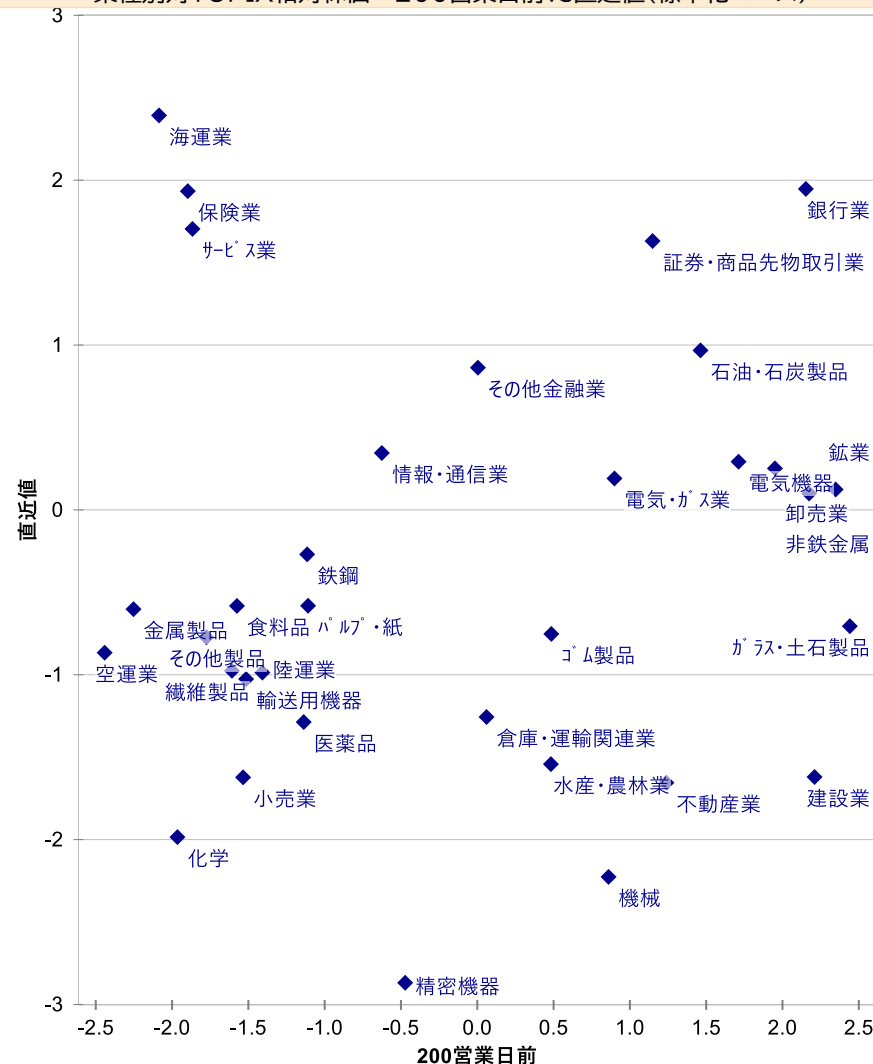
		-240D	-220D	-200D	-180D	-160D	-140D	-120D	-100D	-80D	-60D	-40D	-20D	直近値
外需	電気機器	2.58	2.54	1.71	1.44	0.83	0.39	-0.79	3.19	3.62	3.50	1.06	1.41	0.29
	輸送用機器	-1.44	-1.16	-1.51	-0.47	-0.21	-0.44	-2.73	-3.59	-2.77	-2.83	-1.47	-1.37	-1.03
	機械	1.83	1.50	0.86	0.27	1.78	2.59	0.62	1.53	-0.56	-0.17	-1.27	-1.08	-2.23
	精密機器	-0.90	-0.15	-0.47	-0.94	-1.04	-1.64	0.03	-0.03	-1.79	-2.38	-1.56	-0.72	-2.87
シクリカル	化学	-1.28	-2.15	-1.96	-1.90	-1.30	0.10	-0.17	-0.06	0.78	0.55	1.22	-0.92	-1.98
	卸売業	1.61	1.83	1.95	1.81	2.08	2.85	2.98	0.87	0.49	-1.22	-0.81	-0.96	0.25
	鉄鋼	-1.86	-1.73	-1.11	-0.80	-0.67	-1.57	-1.99	-2.92	-2.73	-2.11	-1.16	-0.82	-0.27
	非鉄金属	2.95	2.78	2.17	1.78	1.83	3.22	2.07	2.35	1.86	1.77	0.20	0.71	0.10
	ガラス・土石製品	-0.17	1.72	2.44	1.63	2.43	3.52	1.56	2.33	2.96	2.76	0.74	0.27	-0.71
	繊維製品	-2.35	-2.19	-1.61	-1.35	-0.63	0.13	-1.01	-0.93	-1.93	-2.31	-1.32	-0.39	-0.98
	石油・石炭製品	-0.19	0.51	1.46	1.40	2.45	2.80	2.69	0.51	-0.13	-0.88	-0.61	-0.84	0.97
	ゴム製品	0.63	0.29	0.49	-0.36	-1.50	-1.94	-2.57	-2.55	-2.18	-1.74	-0.33	-0.21	-0.75
	海運業	-2.89	-2.36	-2.09	-1.48	-1.20	-0.55	1.03	-0.42	-1.18	-1.75	-0.23	0.94	2.39
	パルプ・紙	-1.78	-2.54	-1.11	-0.12	0.37	0.58	-0.82	-2.42	-2.83	-2.64	-0.53	-1.01	-0.58
	鉱業	1.97	2.55	2.35	1.41	1.96	2.62	3.56	1.01	0.02	-0.66	-0.56	-0.37	0.12
内需	小売業	-2.21	-1.06	-1.53	-1.46	-1.72	-2.08	-1.30	-2.20	-2.49	-2.24	-0.77	-1.54	-1.62
	情報・通信業	1.76	0.95	-0.63	-1.34	-2.50	-2.94	-1.74	-0.82	-0.55	-0.94	-0.82	-0.71	0.35
	陸運業	-0.71	-1.32	-1.41	-1.48	-1.94	-2.04	-1.32	-2.20	-2.37	-2.43	-0.94	-1.51	-0.99
	建設業	0.47	1.76	2.21	2.00	1.84	2.29	1.02	-0.12	-1.69	-1.76	-1.59	-2.13	-1.62
	その他製品	-0.47	-0.65	-1.77	-2.75	-2.42	-2.14	-1.62	-1.72	-1.74	-1.62	-1.05	-0.61	-0.77
	サービス業	-1.90	-2.03	-1.87	-1.40	-1.85	-2.49	-1.77	-1.57	-0.88	-0.56	0.92	1.69	1.70
	金属製品	-2.40	-2.75	-2.25	-1.92	-2.12	-1.81	-1.77	-1.19	0.09	1.45	1.31	0.64	-0.60
	空運業	-3.32	-2.31	-2.44	-1.82	-1.40	-1.86	-1.82	-2.28	-1.64	-1.47	-0.77	-0.97	-0.87
	倉庫・運輸関連業	0.25	-0.25	0.06	-0.08	-0.13	-0.52	0.38	-1.69	-2.29	-2.80	-0.69	-2.16	-1.26
	不動産業	0.36	-0.01	1.24	0.53	0.59	2.77	0.38	-0.55	-3.26	-2.97	-1.48	-2.25	-1.65
金融	銀行業	0.18	0.14	2.15	2.03	2.42	1.12	1.05	0.85	1.51	1.77	2.21	1.73	1.95
	保険業	-1.62	-2.86	-1.90	-1.09	-1.33	-1.02	0.84	-0.36	-0.24	0.28	1.43	0.47	1.93
	証券・商品先物取引業	0.78	0.54	1.15	1.63	0.84	-0.30	-0.43	-1.27	-2.22	-1.55	0.27	-0.25	1.63
ディフェンシブ	その他金融業	-0.91	-1.37	0.00	1.21	0.01	2.00	0.08	-0.53	2.61	1.62	2.35	0.60	0.86
	医薬品	-1.33	-2.09	-1.14	-0.70	-0.75	-0.73	0.67	-2.47	-2.83	-3.17	-1.31	-1.81	-1.29
	食料品	-1.88	-1.88	-1.57	-1.87	-1.42	-1.18	-0.38	-1.33	-1.56	-1.58	-0.12	-0.31	-0.58
	水産・農林業	-0.82	-0.66	0.48	-0.41	0.77	1.55	1.60	-2.20	-2.26	-2.68	-1.10	-1.75	-1.54
	電気・ガス業	0.43	1.74	0.90	1.08	0.39	0.73	2.34	-0.67	-2.22	-2.89	-1.66	-1.82	0.19

出所：Bloomberg、りそなホールディングス

業種別対TOPIX相対株価－20営業日前vs直近値(標準化ベース)



業種別対TOPIX相対株価－200営業日前vs直近値(標準化ベース)



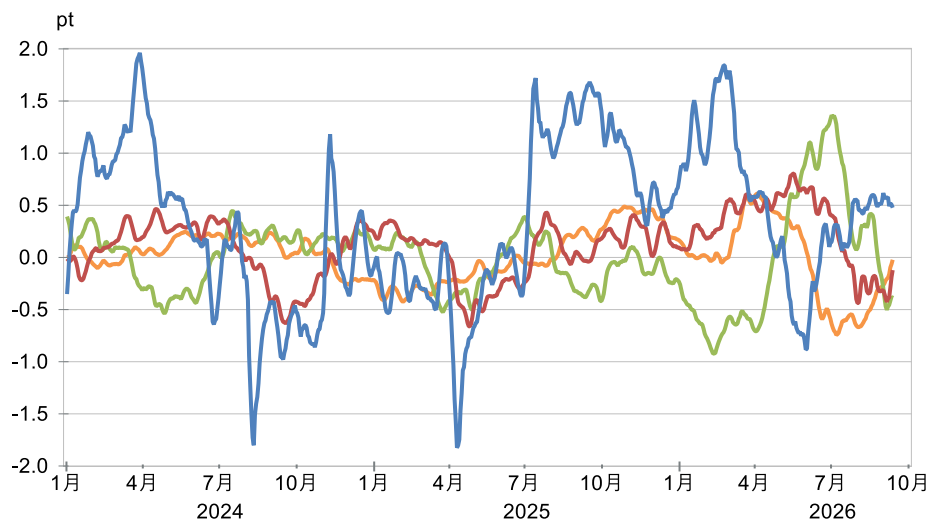
出所：Bloomberg、りそなホールディングス

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。

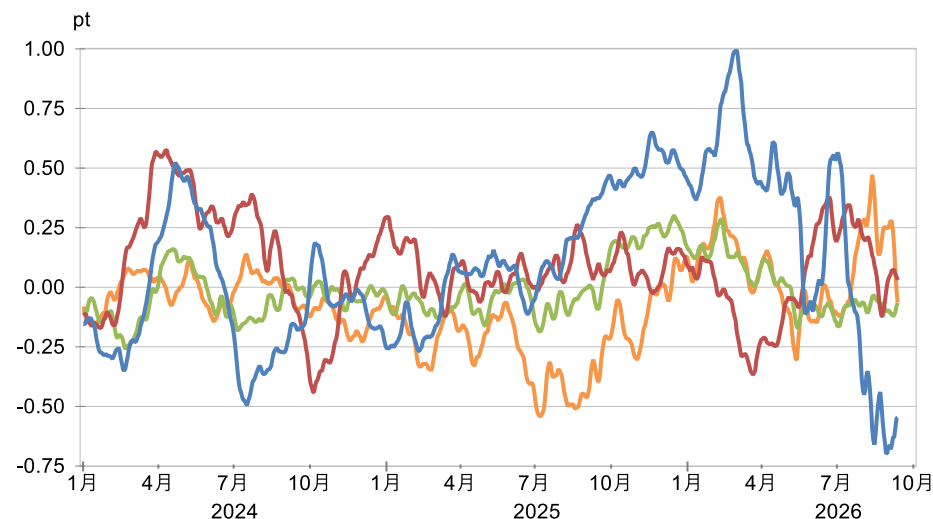
日本株のテーマ①

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



日本株のテーマ②

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



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

出所：Bloomberg、りそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

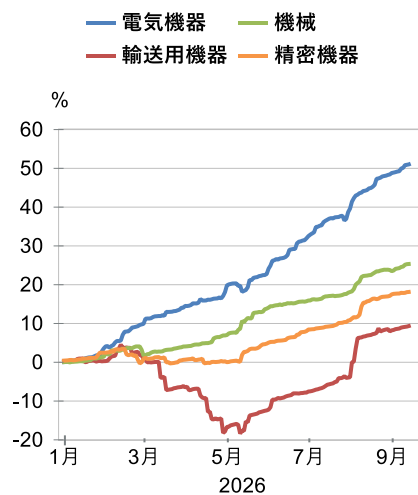
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

東証33業種別の12ヵ月先予想EPS成長率

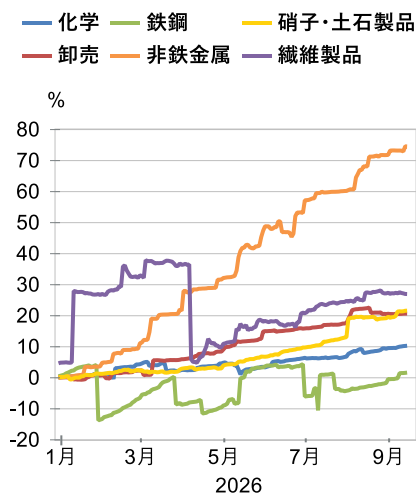
		2024/03	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	直近値
TOPIX		4.4	9.6	12.7	12.2	16.7	12.1	17.2	25.6	32.3	41.6	55.6
外需	電気機器	2.3	6.9	14.2	16.0	17.6	13.2	20.5	25.7	43.9	66.5	90.0
	輸送用機器	-0.1	8.8	1.3	-5.0	-6.7	-30.4	-24.7	-12.6	-18.4	-19.4	-4.5
	機械	2.5	11.0	12.7	13.1	13.4	10.8	15.2	16.9	21.6	35.4	46.5
	精密機器	-1.0	7.7	14.2	16.4	15.6	11.9	12.3	20.3	20.6	29.9	41.6
シクリカル	化学	-4.8	-3.6	6.6	12.8	10.9	6.6	11.3	8.4	11.0	15.2	19.4
	卸売業	2.4	10.0	3.3	7.3	5.1	8.5	8.8	12.4	19.1	30.2	35.6
	鉄鋼	16.7	21.4	20.6	-18.6	-13.9	-32.0	-23.2	-14.2	-22.0	-19.7	-13.1
	非鉄金属	12.5	36.4	41.0	38.7	48.6	42.4	59.7	106.6	151.0	224.5	260.4
	ガラス・土石製品	-0.9	2.6	0.3	7.3	11.8	2.8	6.7	13.3	16.4	24.1	37.6
	繊維製品	-2.2	1.5	7.8	10.9	17.1	9.8	5.2	21.5	58.4	40.3	47.5
	石油・石炭製品	13.5	39.3	34.4	33.7	65.9	-5.9	19.7	58.7	177.1	132.9	137.1
	ゴム製品	-0.2	5.5	1.6	0.6	-2.7	-6.2	5.3	13.6	16.2	16.1	21.9
	海運業	11.5	25.0	63.5	50.9	45.8	31.3	24.7	2.5	7.7	9.4	36.9
	パルプ・紙	0.1	4.7	1.8	-11.0	-9.2	-17.6	-14.9	-5.8	-17.6	-21.0	-15.2
	鉱業	0.2	7.4	0.4	-8.4	1.3	-6.0	6.5	11.4	24.9	45.7	47.1
内需	小売業	1.2	3.1	7.7	4.6	8.6	6.0	8.3	13.5	12.2	19.2	24.4
	情報・通信業	0.6	-3.1	3.6	1.9	4.3	11.1	9.9	14.8	22.9	35.8	31.8
	陸運業	11.6	14.4	18.9	24.4	74.2	31.5	33.4	36.2	37.6	39.0	43.1
	建設業	0.3	4.0	7.7	15.1	21.7	27.5	31.9	41.2	54.1	60.7	66.4
	その他製品	9.4	13.9	17.4	14.6	26.7	19.1	34.0	40.6	43.2	45.7	60.2
	サービス業	6.2	15.3	22.6	25.9	26.5	32.2	35.4	36.0	50.8	61.3	77.3
	金属製品	6.0	-1.6	-3.1	-0.2	0.8	-5.0	-0.5	-1.2	1.1	-1.0	11.9
	空運業	8.1	5.7	5.8	6.6	6.8	28.3	19.9	21.6	16.1	3.0	12.6
	倉庫・運輸関連業	2.4	21.4	21.4	28.5	25.6	34.5	34.6	35.5	38.2	44.1	44.2
	不動産業	6.0	5.7	7.5	13.1	15.5	20.5	22.8	25.5	33.0	36.8	41.1
金融	銀行業	6.8	16.0	24.4	29.4	43.6	42.0	58.9	81.5	93.7	112.4	158.8
	保険業	27.5	46.4	61.9	52.1	63.5	74.5	81.9	85.2	95.5	101.8	106.0
	証券・商品先物取引業	7.2	-0.1	33.9	19.3	32.7	49.8	64.0	155.5	108.9	111.2	156.2
	その他金融業	3.7	8.3	8.8	8.5	16.4	9.8	15.3	16.9	24.4	51.0	49.6
ディフェンシブ	医薬品	-2.8	-5.7	0.7	5.8	16.1	20.7	29.1	31.6	35.3	33.4	35.7
	食料品	4.3	7.9	10.0	12.3	9.8	8.8	14.3	22.4	29.0	32.6	35.5
	水産・農林業	25.5	34.5	32.8	30.6	32.5	23.8	24.5	25.3	32.8	28.7	32.3
	電気・ガス業	6.9	19.8	17.1	14.8	13.5	31.3	-7.0	0.8	2.2	11.0	36.7

出所：Bloomberg、りそなホールディングス

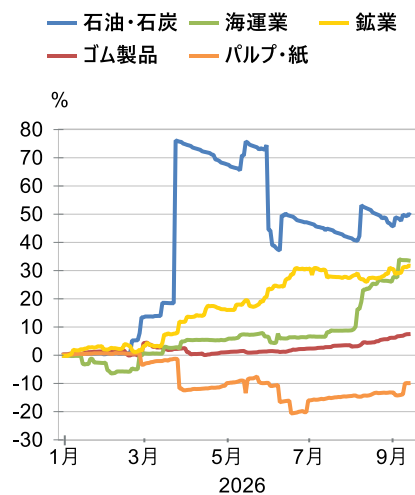
外需



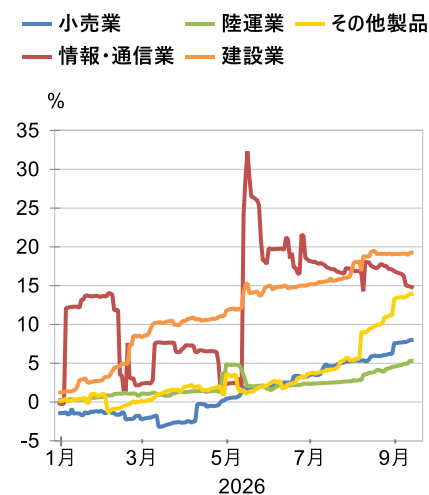
シクリカル①



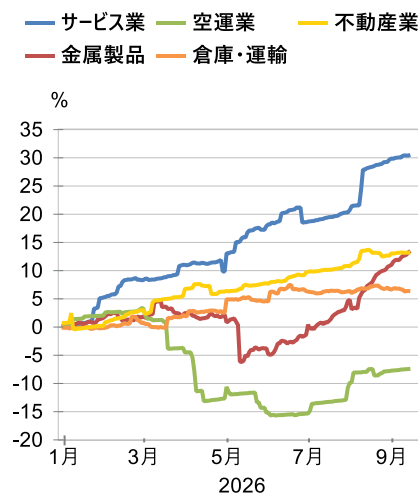
シクリカル②



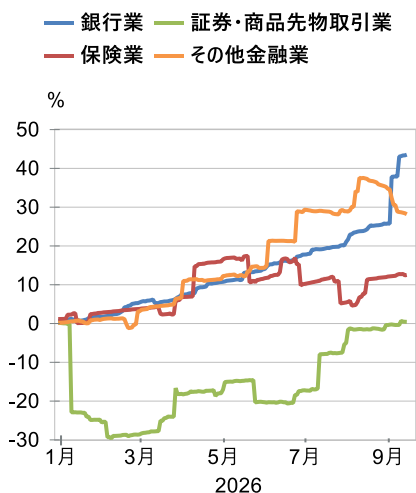
内需①



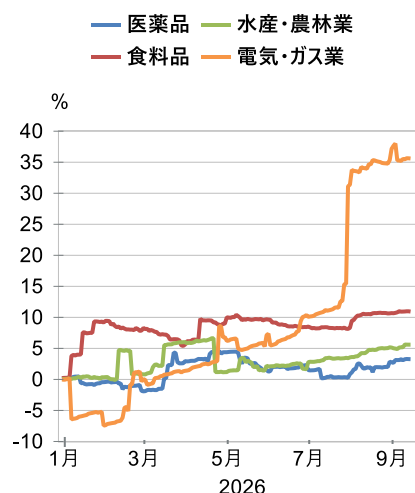
内需②



金融

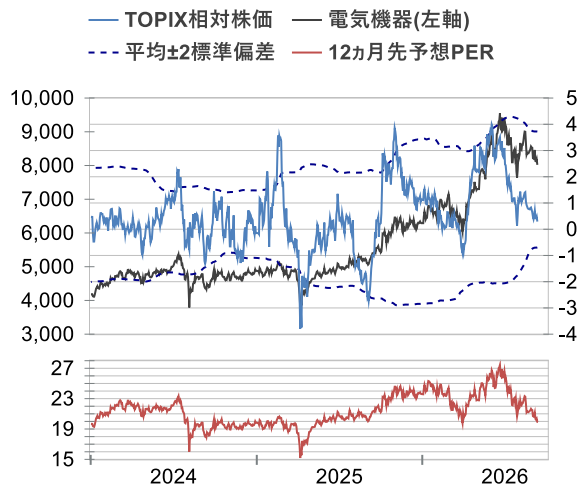


ディフェンシブ

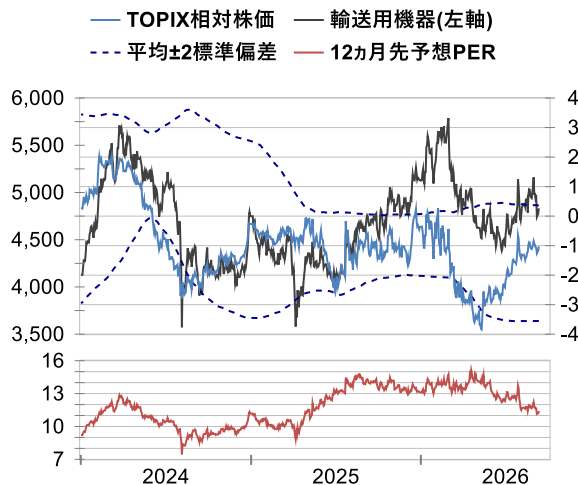


注：目盛りがグラフごとに異なる点に留意
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

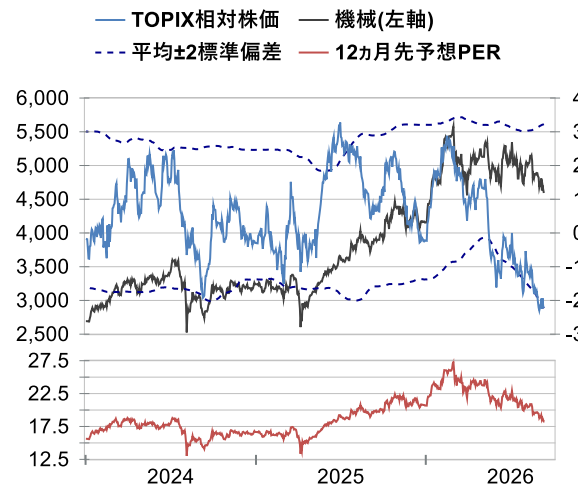
電気機器



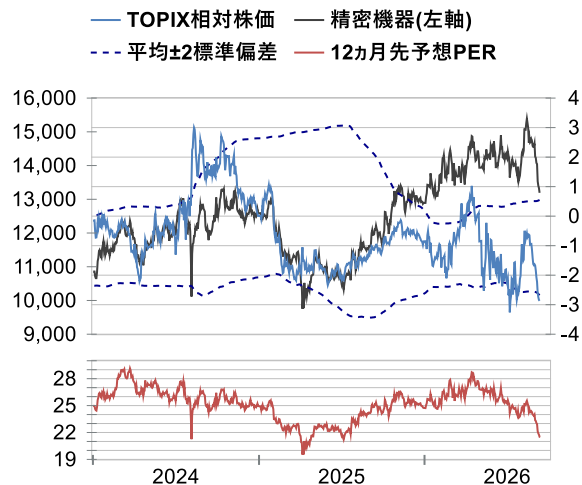
輸送用機器



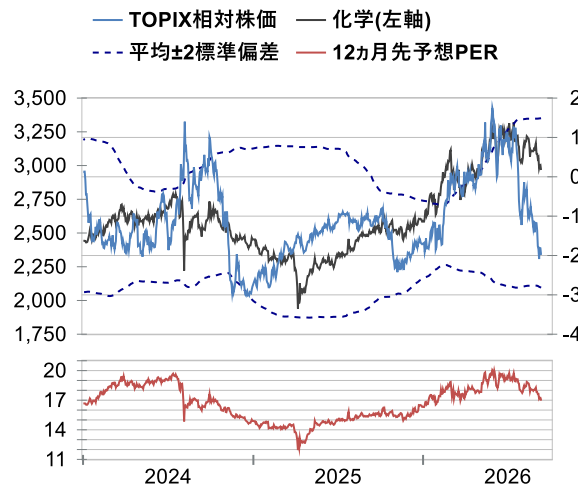
機械



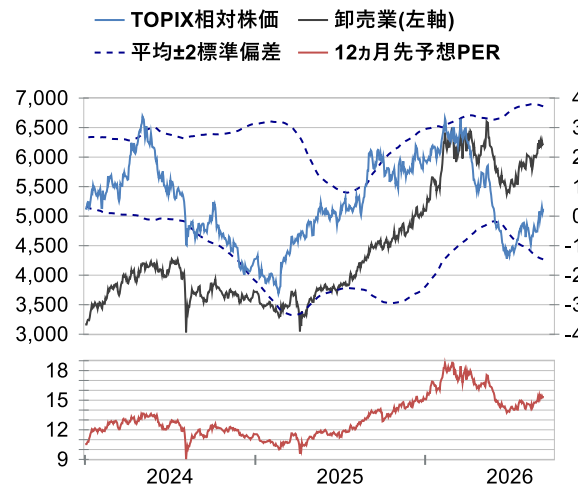
精密機器



化学



卸売業

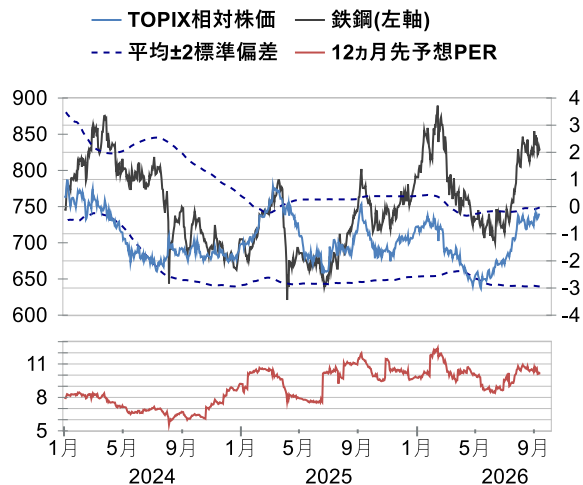


注：250営業日のデータを使って標準化した
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

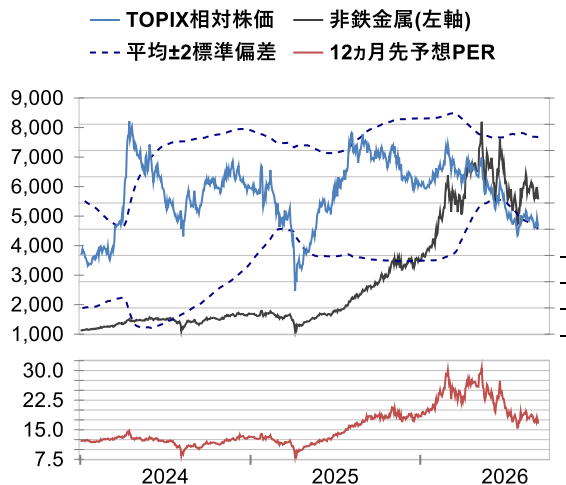
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

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

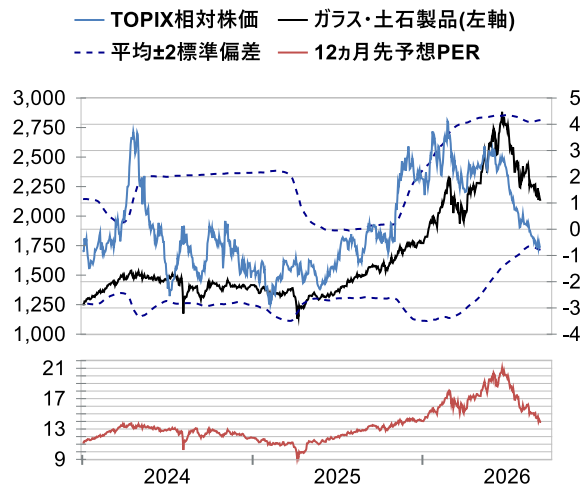
鉄鋼



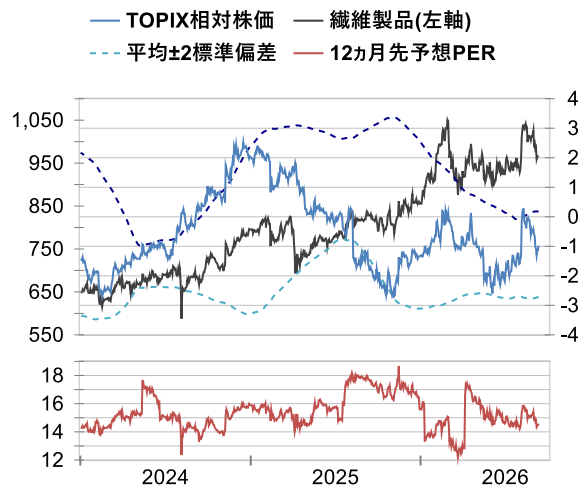
非鉄金属



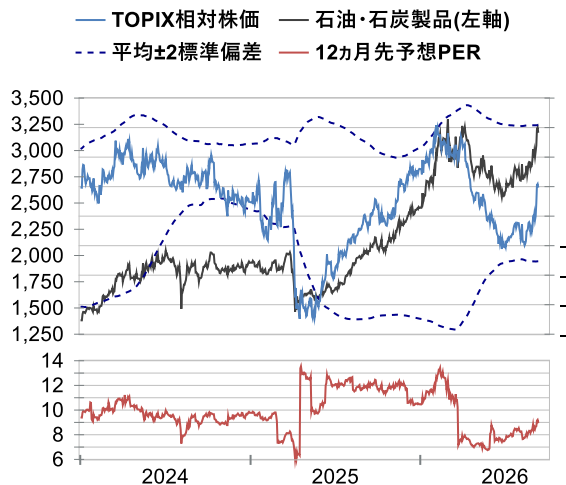
ガラス・土石製品



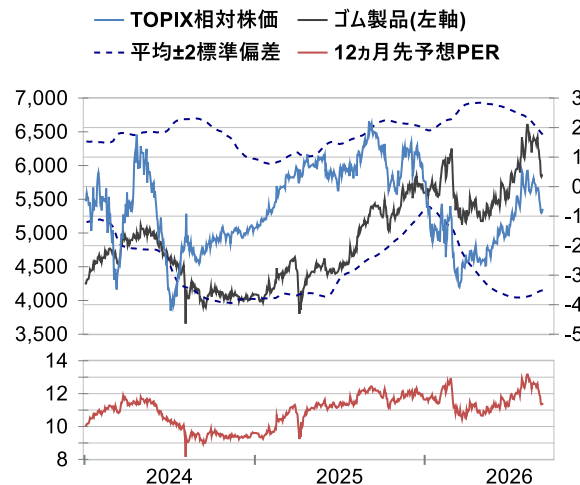
繊維製品



石油・石炭製品

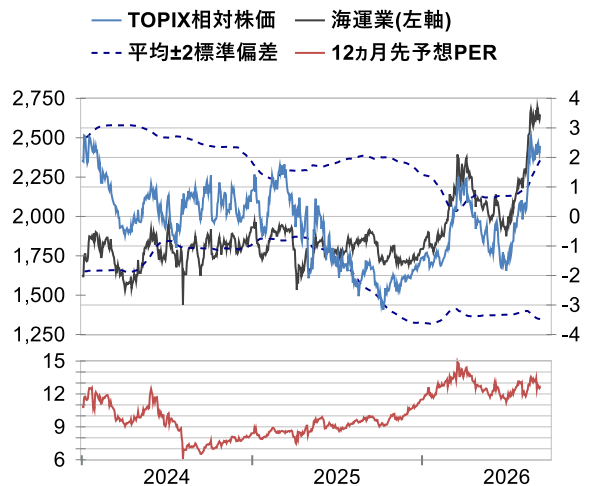


ゴム製品

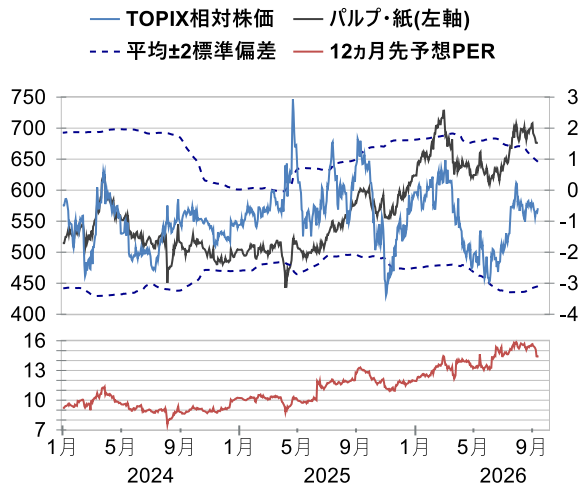


注：250営業日のデータを使って標準化した
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

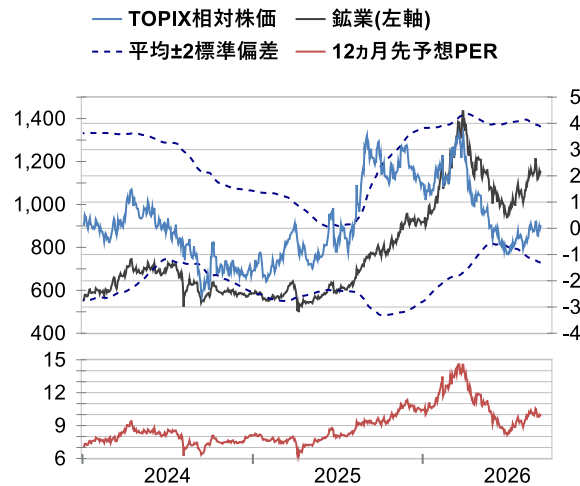
海運業



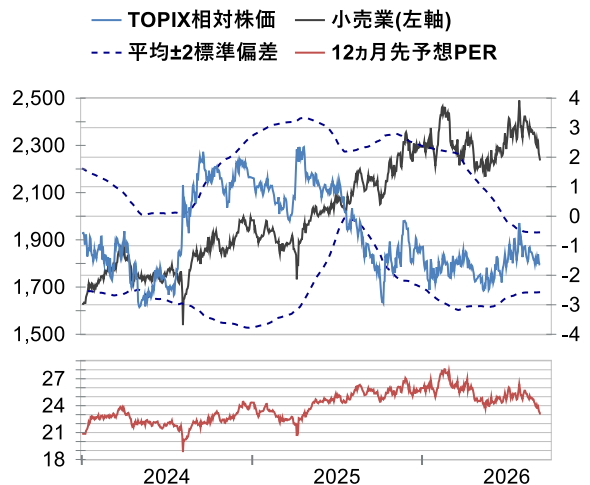
パルプ・紙



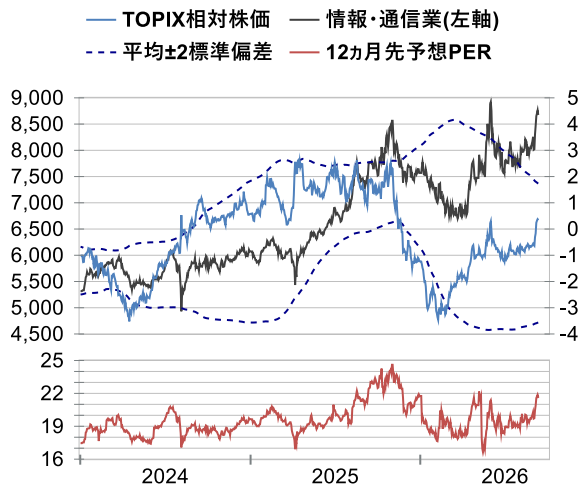
鉱業



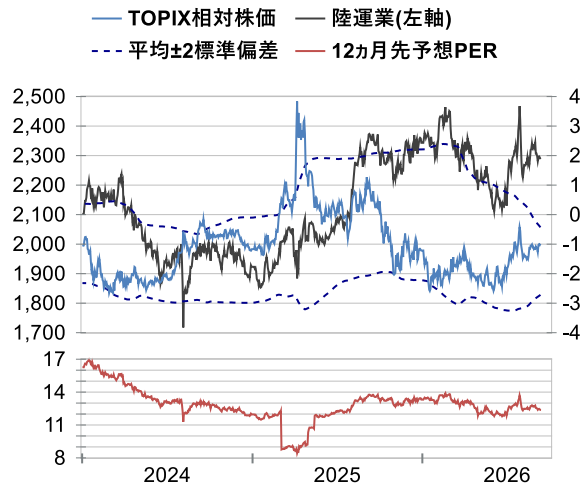
小売業



情報・通信業



陸運業

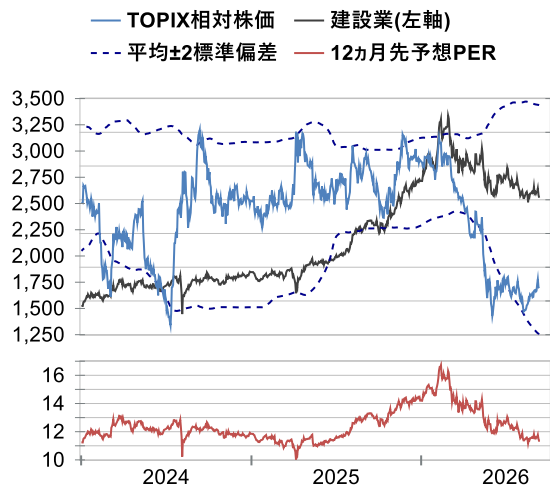


注：250営業日のデータを使って標準化した
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

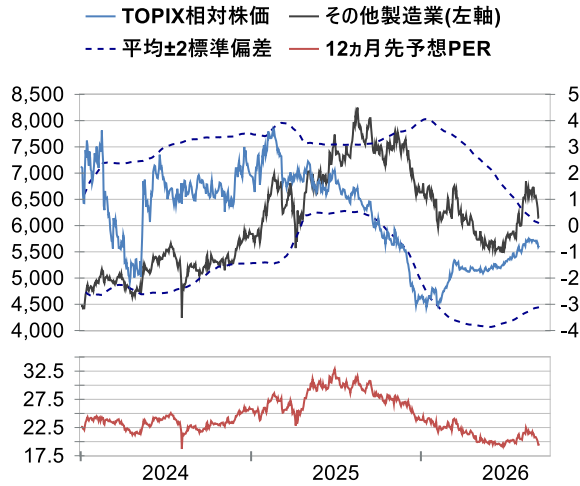
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

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。

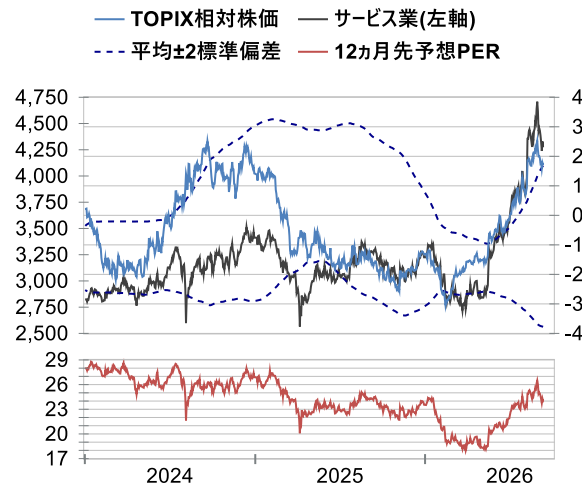
建設業



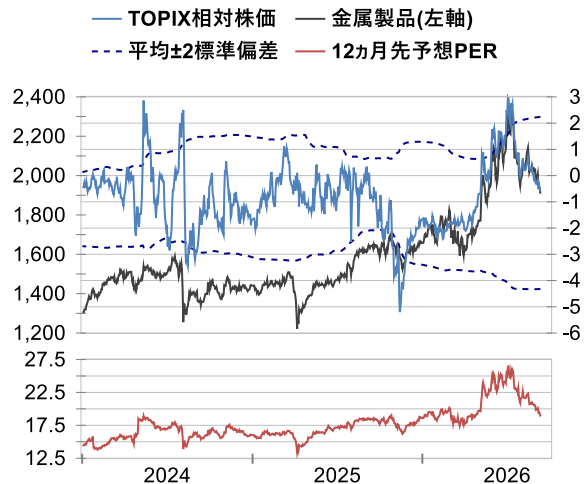
その他製造業



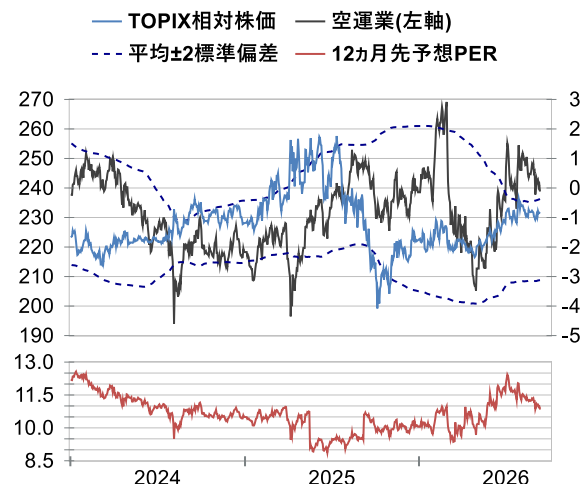
サービス業



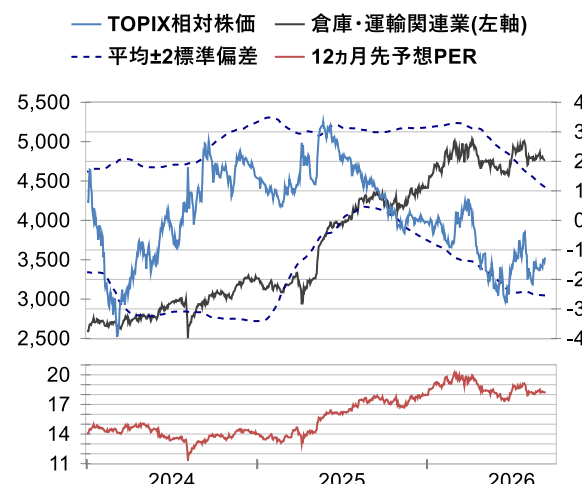
金属製品



空運業



倉庫・運輸関連業

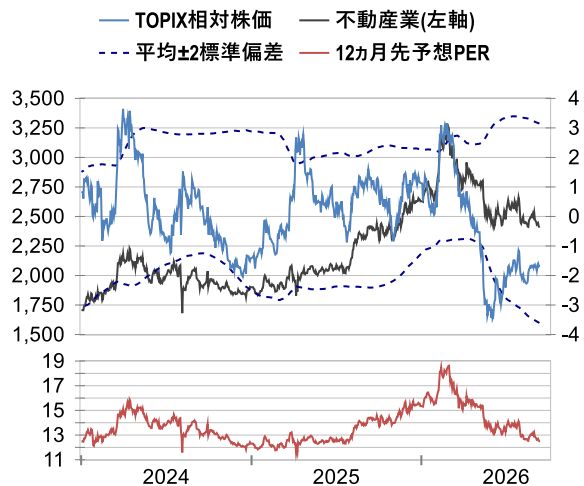


注：250営業日のデータを使って標準化した
 出所：マクロポンド、リそなホールディングス

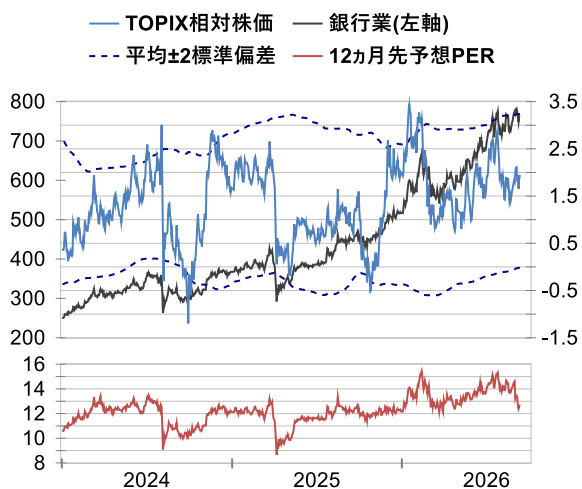
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

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

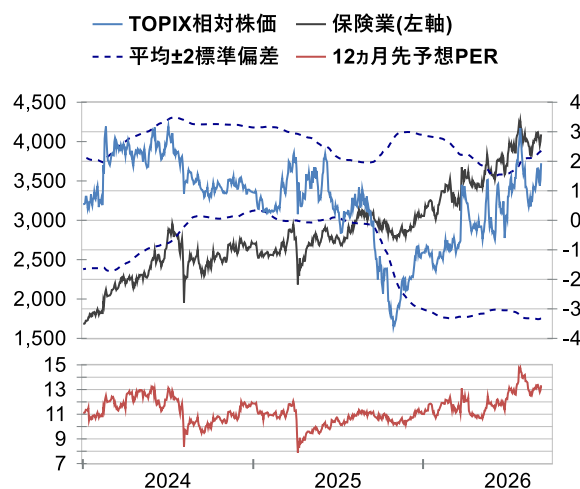
不動産業



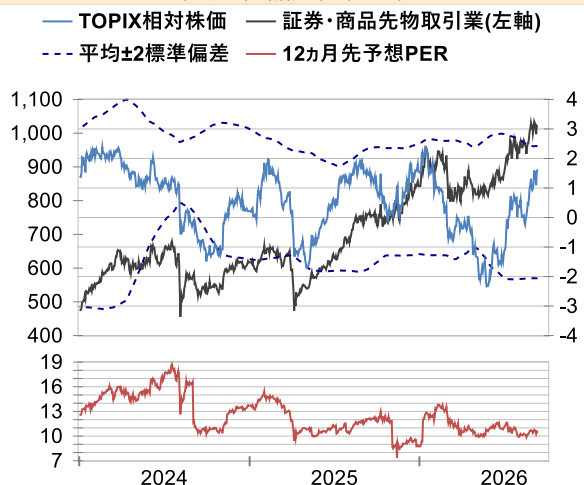
銀行業



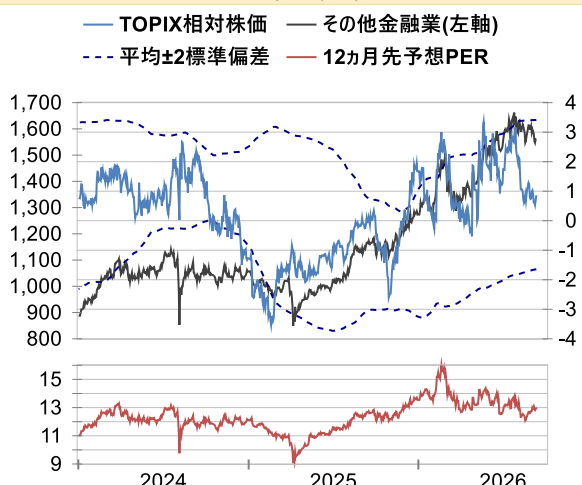
保険業



証券・商品先物取引業



その他金融業



医薬品



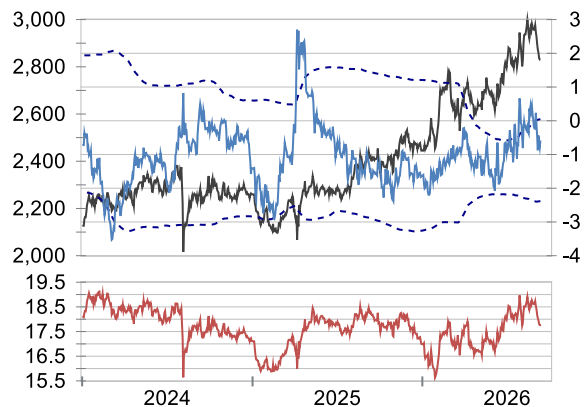
注：250営業日のデータを使って標準化した
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

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。

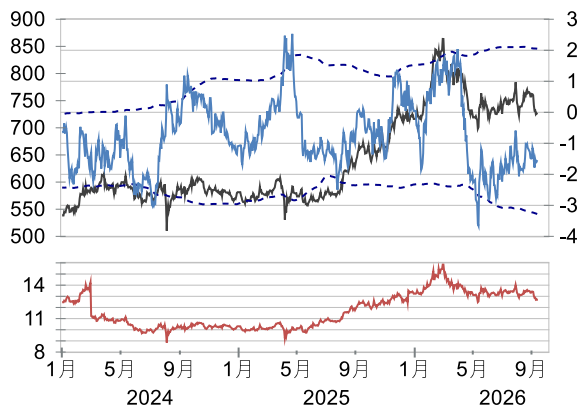
食料品

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



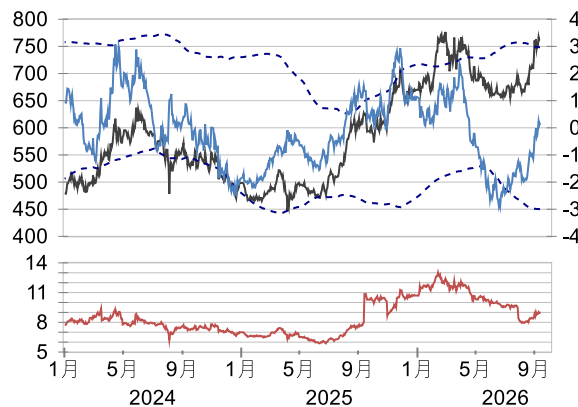
水産・農林業

— 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



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

業種別対SP500相対株価(250営業日データによる標準化ベース)

	-240D	-220D	-200D	-180D	-160D	-140D	-120D	-100D	-80D	-60D	-40D	-20D	直近値
資本財・サービス	-0.81	-1.31	-1.66	-0.87	0.85	3.10	1.45	0.63	-0.89	0.56	0.41	0.25	-1.28
運輸	-1.16	-2.01	-1.68	-0.92	-0.52	1.39	0.67	0.79	-0.71	-0.10	2.25	0.21	-1.06
資本財	0.41	0.43	-0.06	0.46	2.09	3.66	1.90	1.18	-0.06	1.19	0.44	0.49	-0.88
商業・専門サービス	-2.22	-2.43	-2.10	-1.72	-1.40	-1.62	-1.29	-1.61	-1.65	-1.67	-0.86	-0.91	-0.92
素材	-1.81	-2.51	-2.00	-1.16	0.42	1.66	0.32	0.58	-1.08	-0.15	-0.71	-0.68	-0.75
エネルギー	-1.23	-1.68	-1.13	-1.26	0.32	2.09	3.34	1.02	1.39	0.06	0.56	0.74	1.25
情報技術	1.89	2.09	1.13	0.91	0.35	-0.13	-0.04	1.01	2.48	2.10	1.02	1.56	1.57
ソフトウェア・サービス	0.41	0.18	-2.12	-1.50	-2.34	-3.38	-1.94	-1.56	-1.44	-1.59	-1.27	-0.32	-0.17
テクノロジー・ハード	0.77	1.24	1.67	1.04	0.07	1.48	1.31	1.51	2.14	2.23	2.17	1.11	1.82
半導体・半導体製造装置	1.72	1.97	1.45	1.22	1.26	1.35	0.98	1.92	2.63	2.37	1.09	1.24	0.92
一般消費財サービス	-0.08	-0.80	-1.24	-0.32	0.15	-3.18	-2.13	-0.94	-2.53	-2.55	-1.88	-1.78	-1.81
自動車・自動車部品	1.48	1.28	0.74	1.71	1.13	0.33	0.07	-0.53	-0.64	-0.83	-1.34	-2.09	-1.36
一般消費財サービス	-1.38	-1.98	-1.72	-1.62	-0.35	-2.68	-1.62	0.10	-0.90	-1.98	-1.14	-0.88	-1.30
消費者サービス	-2.70	-2.67	-2.54	-1.14	-1.15	-1.39	-1.00	-1.10	-2.40	-1.36	-1.35	-0.85	-2.01
耐久消費財・アパレル	-1.07	-1.57	-1.84	-1.86	-1.18	-0.11	-1.32	-1.53	-2.83	-1.78	-1.48	-1.45	-1.84
生活必需品	-2.11	-1.94	-1.56	-1.53	-0.69	0.27	-0.15	-0.78	-0.39	-1.22	-0.92	-1.39	-1.43
家庭用品・パーソナル用品	-2.20	-2.08	-1.66	-1.61	-1.01	-0.22	-0.80	-1.43	-1.59	-1.08	-0.91	-1.52	-1.47
食品・飲料・タバコ	-1.72	-1.59	-1.25	-1.35	-0.79	0.28	-0.30	-1.21	-0.37	-1.03	-0.30	-0.88	-0.59
生活必需品流通・小売	-1.70	-1.82	-1.65	-1.49	-0.08	0.80	0.81	0.55	0.81	-1.05	-1.13	-1.32	-1.66
コミュニケーション・サービス	1.78	1.59	2.74	1.75	1.69	0.98	1.11	1.00	1.26	-0.68	-1.15	-2.37	-1.44
メディア・娯楽	1.90	1.85	2.72	1.83	1.72	0.80	0.87	1.04	1.38	-0.24	-0.67	-2.17	-1.42
電気通信サービス	-0.91	-2.03	-1.52	-1.75	-1.63	-0.16	0.13	-1.02	-1.47	-1.90	-1.61	-1.07	-0.62
不動産	-1.80	-1.70	-1.56	-1.80	-1.27	-0.26	-0.53	-0.38	-0.94	-1.15	-0.10	-1.35	-1.93
不動産管理・開発	0.07	-1.15	-1.59	-1.52	-1.16	-2.80	-2.21	-1.88	-2.25	-1.82	-1.36	-1.04	-1.15
エクイティ不動産投資	-1.78	-1.63	-1.49	-1.75	-1.24	-0.06	-0.31	-0.12	-0.49	-0.66	0.44	-0.98	-1.50
金融	-1.02	-2.40	-1.95	-0.83	-1.77	-2.13	-1.50	-1.54	-2.27	-1.12	-0.32	-0.42	-0.32
金融サービス	-1.46	-2.26	-2.07	-1.20	-1.67	-2.27	-1.54	-1.64	-1.93	-1.25	-0.68	-0.72	-0.56
銀行	1.47	-0.06	0.15	2.52	0.03	0.12	-0.32	0.30	-2.84	0.34	1.10	1.03	0.86
保険	-1.57	-2.13	-1.36	-1.14	-1.42	-1.08	-0.80	-1.06	-1.52	-1.41	-0.08	-0.65	-0.76
公益事業	-0.70	-0.13	-0.29	-1.95	-1.75	0.57	0.55	-0.97	-2.08	-1.72	-1.21	-1.98	-1.98
ヘルスケア	-1.64	-1.04	0.13	-0.21	0.00	0.33	-0.26	-1.48	-1.89	-1.30	0.06	-0.12	-0.11
ヘルスケア機器サービス	-1.60	-1.16	-0.81	-1.07	-0.93	-0.92	-1.22	-1.90	-2.05	-1.86	-1.15	-1.00	-1.27
医薬品・バイオテクノロジー	-1.57	-0.86	1.09	0.71	0.95	1.46	0.82	-0.19	-0.65	-0.25	0.86	0.58	0.76

出所：Bloomberg、りそなホールディングス

業種別対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	-1.17	-1.80	-1.28	-1.36	-1.99	-1.92	-2.10	-1.81	-1.70	-2.02	-1.71	-1.47	-0.95
工業製品サービス	1.70	1.32	-0.64	-0.32	0.58	0.29	-1.03	-0.51	-0.68	-0.38	-1.69	0.98	-0.73
テクノロジー	0.11	0.03	-1.29	-1.59	-1.23	-1.95	-1.60	-0.06	2.17	2.44	0.58	1.50	0.82
化学	-2.73	-2.55	-2.03	-2.00	-1.71	-1.13	-0.58	-0.28	-0.60	-0.69	-0.03	-0.61	0.30
基礎資源	0.62	1.03	1.71	2.46	3.21	2.37	1.51	1.64	1.53	0.98	0.17	0.51	0.98
メディア	-1.93	-2.06	-1.71	-1.55	-1.92	-2.11	-1.75	-1.07	-0.94	-1.08	-0.77	-0.65	-0.58
通信サービス	-1.73	-1.27	-1.72	-1.61	-1.30	0.72	2.20	0.90	1.92	0.11	-0.84	-0.72	-0.23
建設・資材	-0.50	-0.61	0.29	-0.09	-0.99	-0.34	-1.79	-0.89	-2.17	-1.13	-2.56	-2.28	-2.35
小売	-0.25	-0.29	-0.40	0.68	-0.18	-0.49	-1.50	-1.80	-2.19	-0.85	-0.55	-1.09	-1.67
パーソナルケア・食品小売	-2.15	-1.35	-1.33	-1.78	-1.94	-0.44	-1.16	-2.41	-2.70	-2.34	-1.00	-1.80	-1.23
一般消費財・サービス	-1.18	-0.73	-0.37	-0.62	-2.10	-2.06	-2.49	-1.98	-1.65	-1.15	-0.72	-1.43	-1.47
旅行レジャー	-0.87	-0.69	-0.52	-0.18	-1.63	-1.61	-1.75	-2.05	-1.23	-0.28	-0.77	-1.13	-0.83
不動産	-1.80	-1.65	-1.73	-1.78	-1.21	-0.72	-1.74	-1.27	-1.91	-2.04	-1.04	-1.63	-1.98
銀行	1.32	1.32	1.54	1.86	1.79	1.31	0.50	0.83	1.07	2.25	2.16	2.26	2.38
保険	0.28	-0.40	-0.22	-0.01	-2.14	-1.88	-1.03	-0.66	-1.43	-0.95	0.34	0.07	0.65
金融サービス	-1.84	-2.02	-2.54	-0.89	-1.19	-2.37	-1.79	-0.54	-0.55	-0.88	0.12	0.41	0.72
食品・飲料・たばこ	-2.58	-1.59	-0.89	-1.60	-1.81	-1.00	-0.94	-1.46	-1.07	-1.64	-0.05	-2.20	-1.97
ヘルスケア	-0.63	-1.07	-0.21	-0.37	-0.23	-0.84	-0.72	-2.52	-2.25	-2.44	-1.45	-2.01	-2.19
公益	0.27	1.28	1.19	0.78	1.49	2.50	2.58	1.96	0.69	0.30	0.60	-0.81	-0.83
エネルギー	0.87	1.75	1.59	0.57	2.13	2.53	4.16	2.30	1.42	0.49	0.65	0.71	1.12

出所：Bloomberg、りそなホールディングス

ハイテク株動向

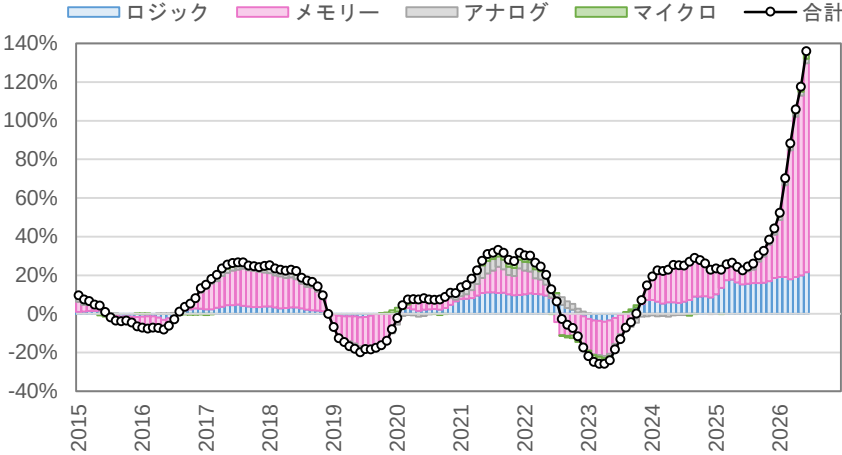
■WSTSによる半導体市場見通し

単位: 10億ドル	⇒予想						
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
合計	463,001	474,401	428,442	539,505	700,975	1,412,326	1,808,533
Analog	74,105	88,983	81,225	79,588	86,519	95,358	101,662
Micro	80,221	79,073	76,340	78,633	84,867	101,655	121,966
Logic	154,837	176,578	178,589	215,768	299,547	411,371	522,820
Memory	153,838	129,767	92,288	165,516	230,042	803,941	1,062,085
前年比							
合計	28.2%	2.5%	-9.7%	25.9%	29.9%	101.5%	28.1%
Analog	33.1%	20.1%	-8.7%	-2.0%	8.7%	10.2%	6.6%
Micro	15.1%	-1.4%	-3.5%	3.0%	7.9%	19.8%	20.0%
Logic	30.8%	14.0%	1.1%	20.8%	38.8%	37.3%	27.1%
Memory	30.9%	-15.6%	-28.9%	79.3%	39.0%	249.5%	32.1%
前回予想からの修正率							
合計						61.5%	79.9%
Analog						3.7%	6.2%
Micro						5.2%	15.3%
Logic						5.2%	8.3%
Memory						172.7%	230.9%

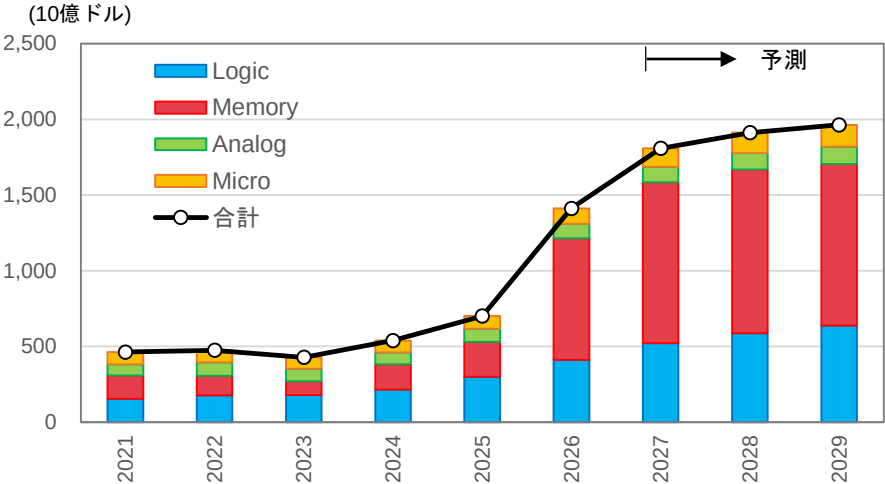
出所：WSTS、リそなホールディングス

◎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。

世界半導体出荷額(YoY, 3ヵ月移動平均)



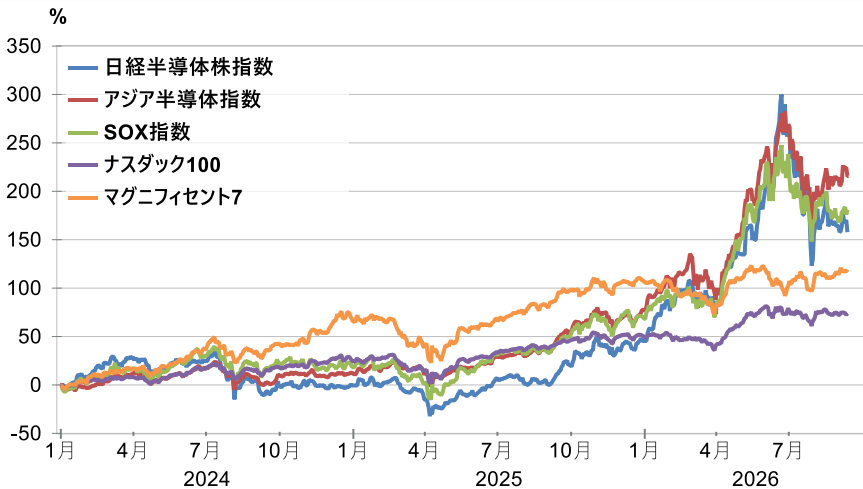
世界IC製品市場予測



世界半導体出荷額(YoY, 3ヵ月移動平均)

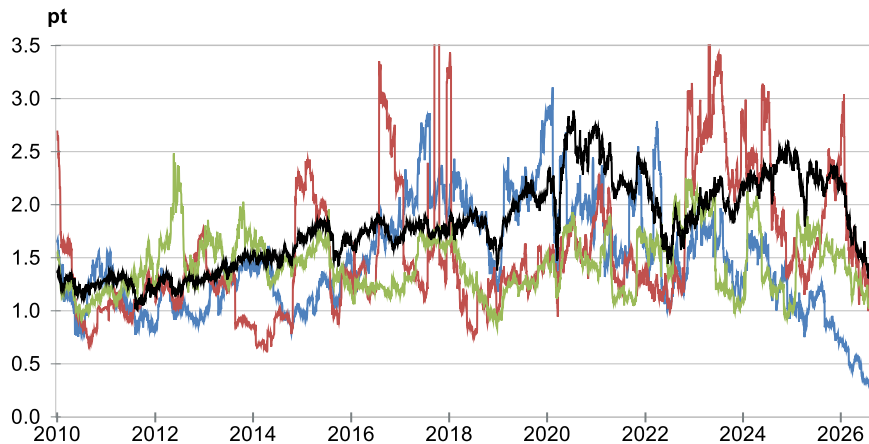
	2024/03	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	直近値
TOPIX	17.2	19.0	12.0	17.9	12.6	20.8	32.8	44.3	48.1	69.1	70.5
SP500	9.8	14.2	20.5	23.5	17.3	29.7	39.8	44.2	36.5	56.8	60.1
STOXX600	7.2	7.0	9.4	5.6	11.7	13.2	16.8	24.0	22.0	34.2	33.7
韓国総合株価指数	3.4	5.4	-2.3	-9.6	-6.6	15.7	29.0	58.7	90.3	219.2	160.2
上海総合指数	2.9	0.4	12.9	15.3	12.9	16.6	31.4	34.2	31.7	38.6	31.6
MSCI新興国	2.0	6.2	14.5	5.4	7.7	19.5	31.6	37.1	36.6	68.4	68.3
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	157.8
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	73.8
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	119.3
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	215.7
SOX指数	16.5	30.0	22.9	19.4	1.5	31.8	51.3	70.3	80.3	238.5	180.9

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～)



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

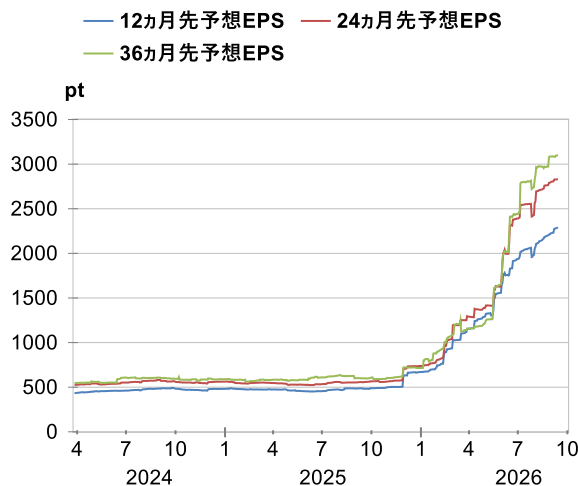


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

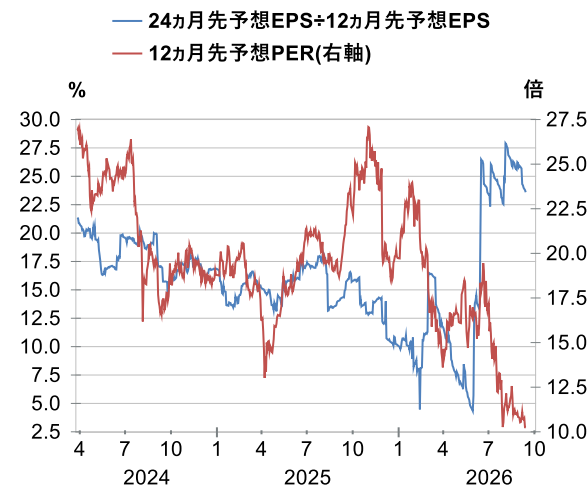
日経半導体指数 vs MSCIワールド



予想EPS－日経半導体指数



予想EPS成長率と予想PER－日経半導体指数



業績改善モメンタムと予想PER－日経半導体指数



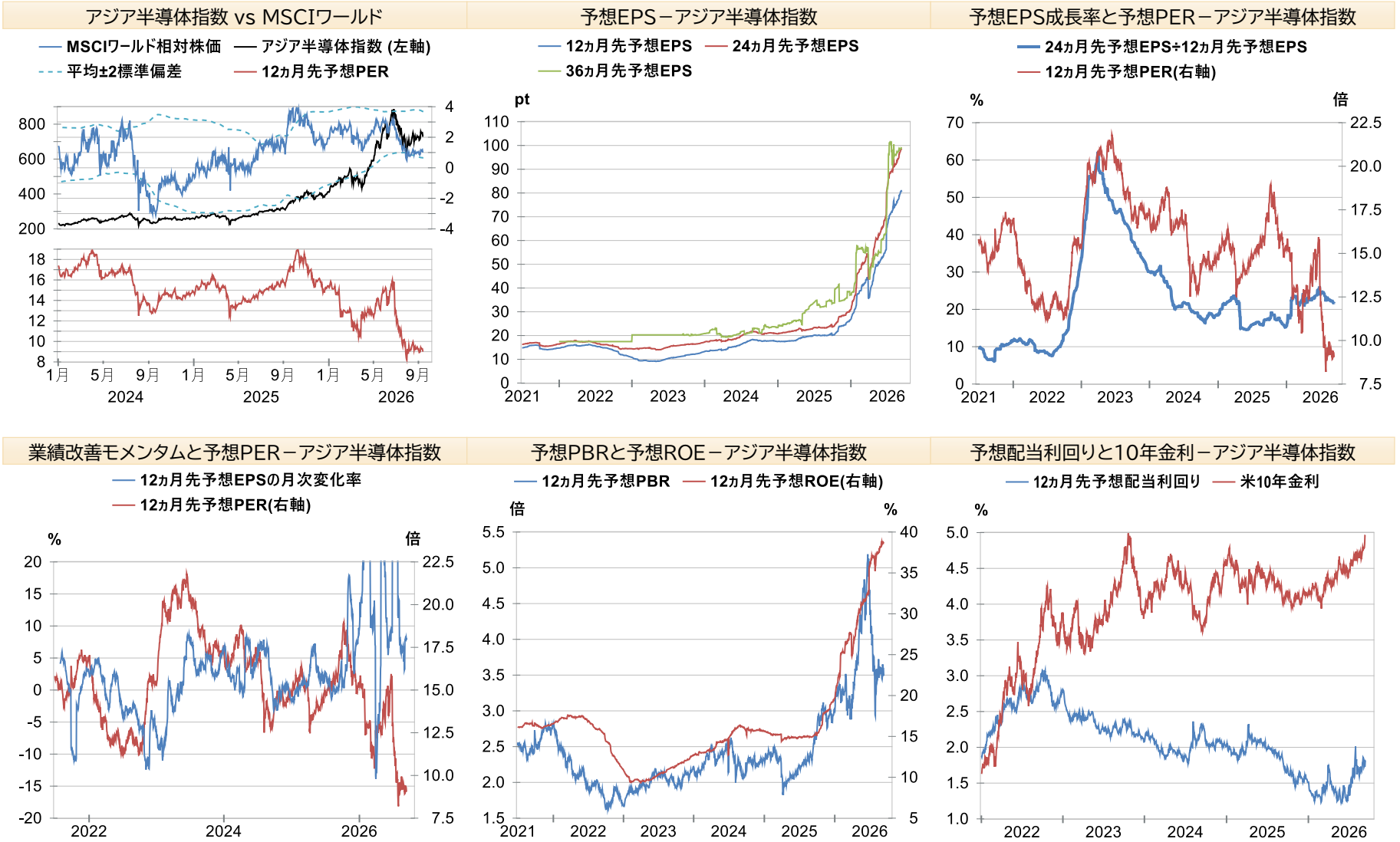
予想PBRと予想ROE－日経半導体指数



予想配当利回りと10年金利－日経半導体指数



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



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



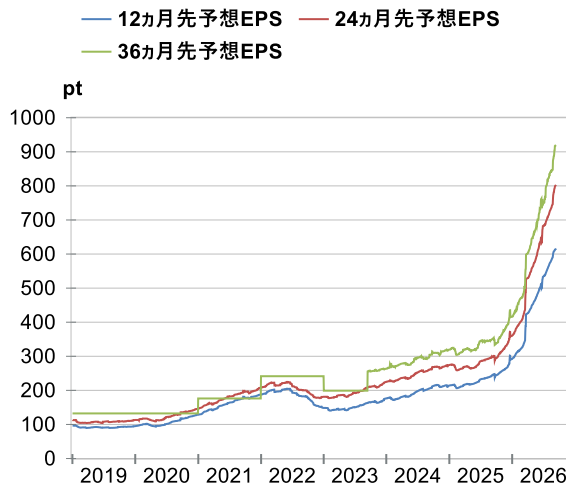
◎注意事項
 当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

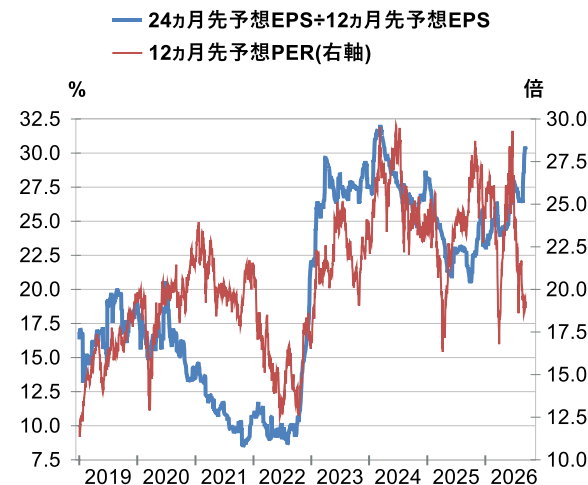
SOX指数 vs MSCIワールド



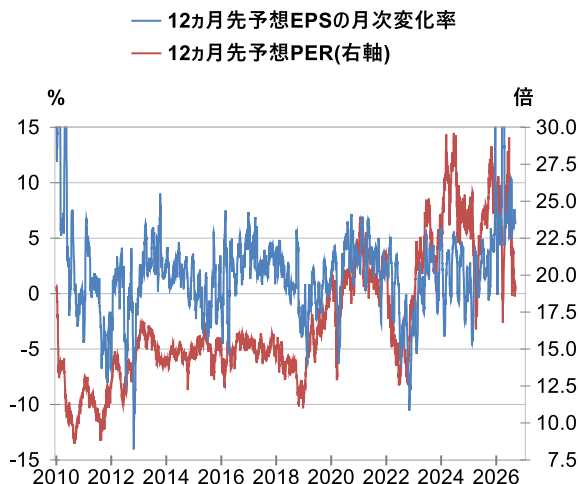
予想EPS—SOX指数



予想EPS成長率と予想PER—SOX指数



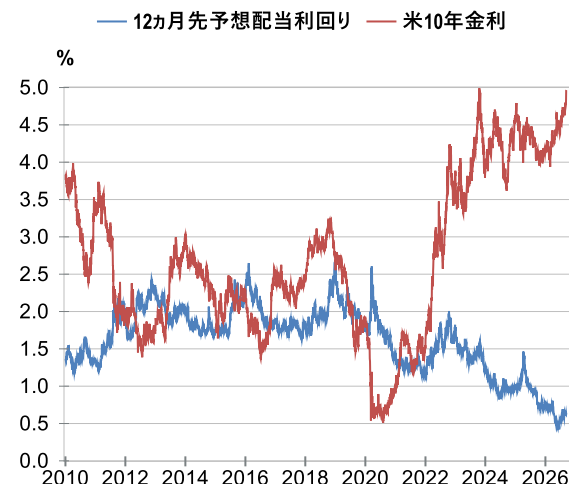
業績改善モメンタムと予想PER—SOX指数



予想PBRと予想ROE—SOX指数

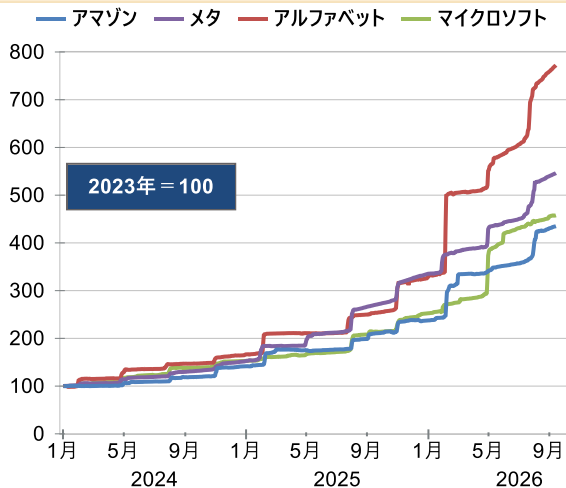


予想配当利回りと10年金利—SOX指数

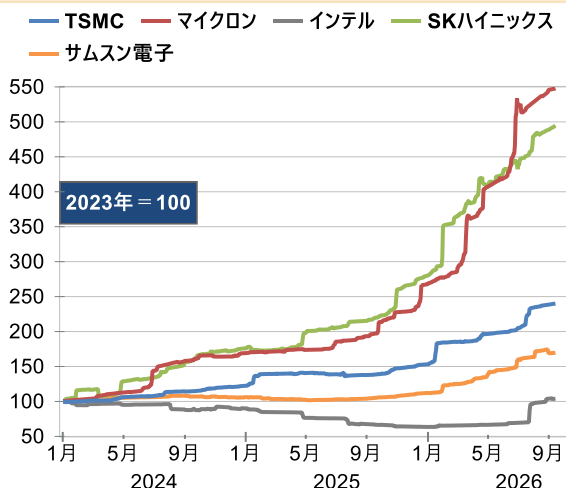


注：予想について、特に断りがない場合は12ヵ月先予想
 出所：マクロボンド、リそなホールディングス

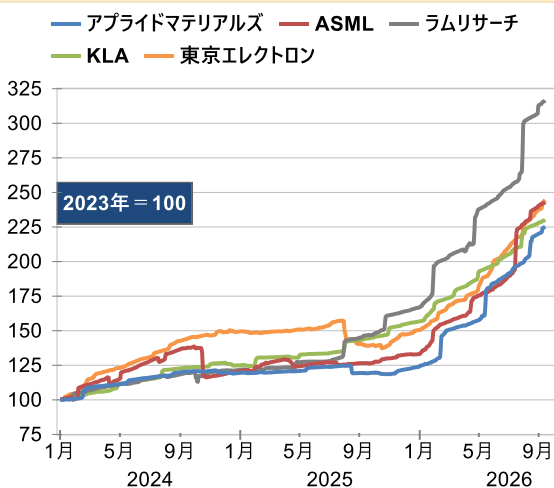
ハイパースケーラーの12ヵ月先予想CAPEX



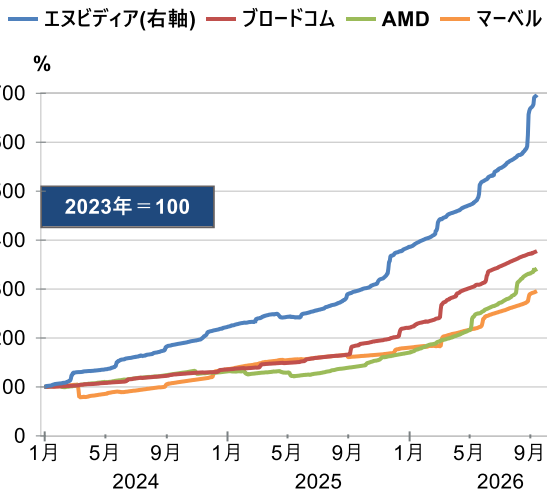
ファウンドリの12ヵ月先予想CAPEX



半導体製造装置の12ヵ月先予想EPS



ファブレスの12ヵ月先予想EPS成長率

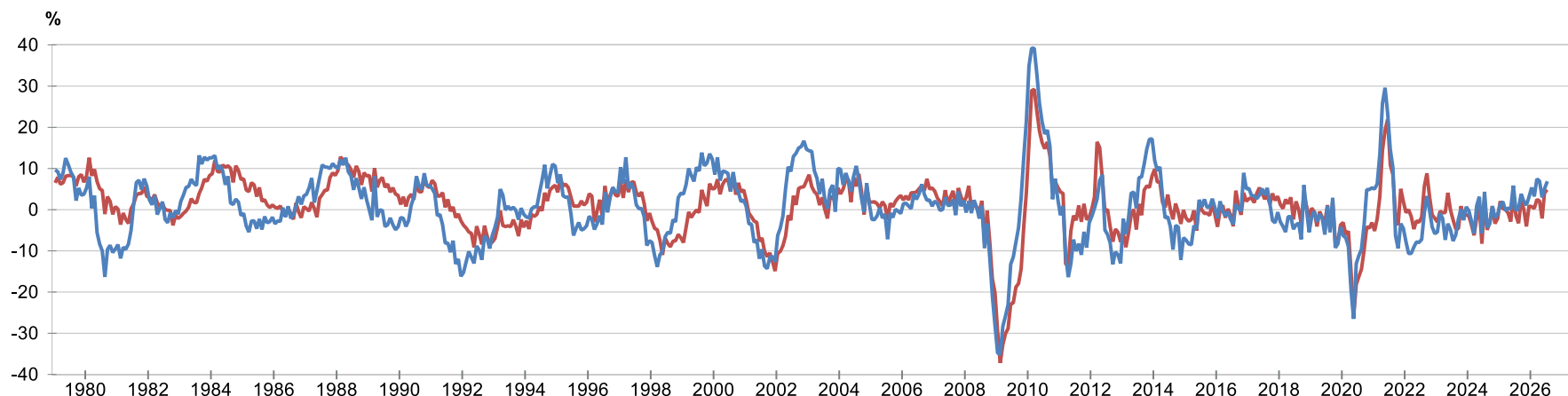


注：250営業日のデータを使って標準化した
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

日本経済

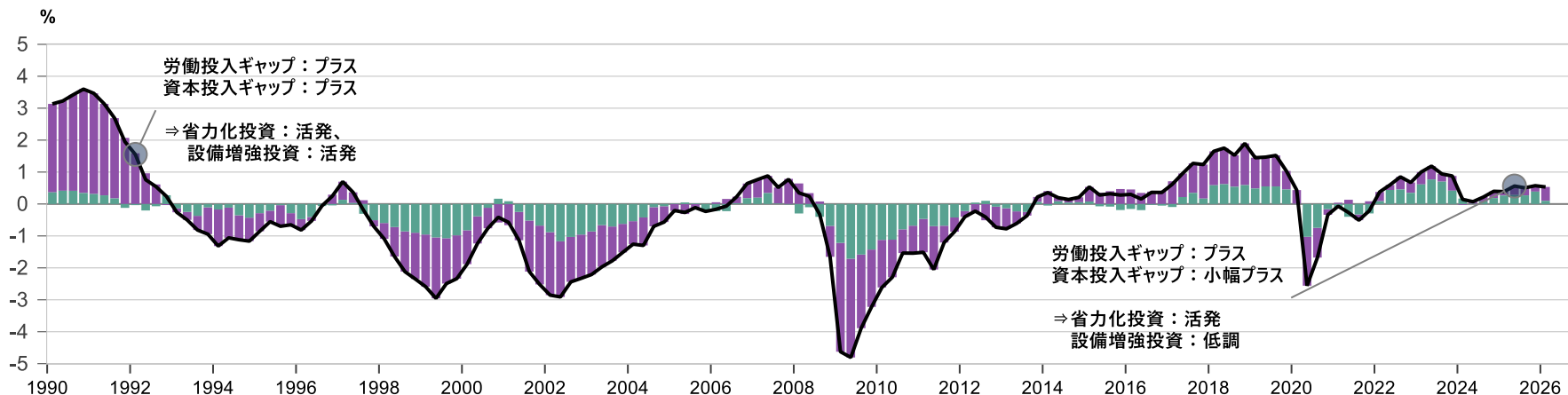
鉱工業生産指数と在庫循環

— 在庫循環(出荷前年比－在庫前年比) — 鉱工業生産(前年比)



GDPギャップと要因分解

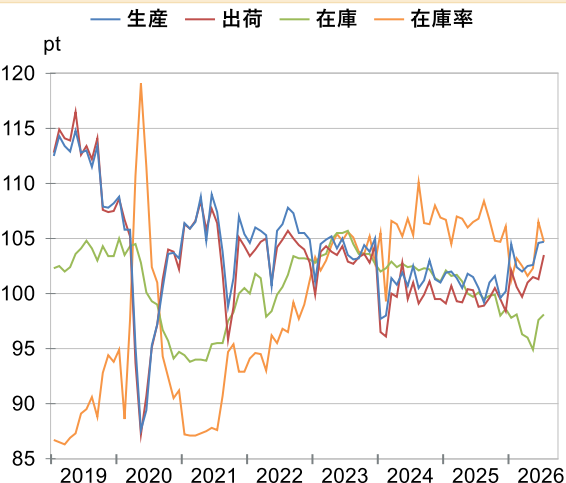
— GDPギャップ ■ 資本投入ギャップ ■ 労働投入ギャップ



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

出所：マクロボンド、リそなホールディングス

鉱工業生産指数



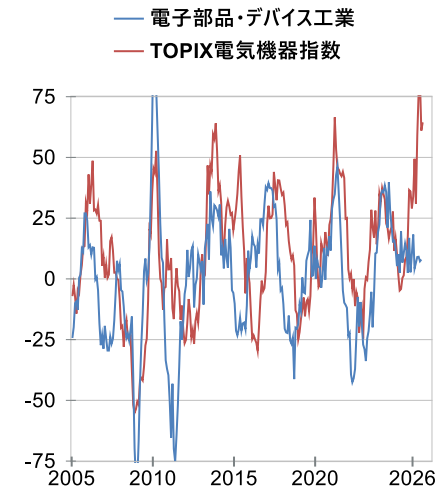
鉱工業生産指数(前月比%)

	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04	2026/05	2026/06	2026/07
生産	-1.3	1.8	0.6	-2.0	0.6	4.3	-2.0	-0.4	0.5	0.1	1.9	0.1
出荷	0.1	0.7	0.9	-1.0	-1.1	3.8	-1.5	-0.9	1.3	0.5	-0.2	2.2
在庫	-0.6	0.3	0.1	-1.9	0.6	-0.8	0.3	-1.8	-0.3	-1.1	2.8	0.5
在庫率	1.5	-1.6	-1.8	-0.1	1.3	-4.6	2.0	-0.7	-0.9	0.7	4.1	-1.7

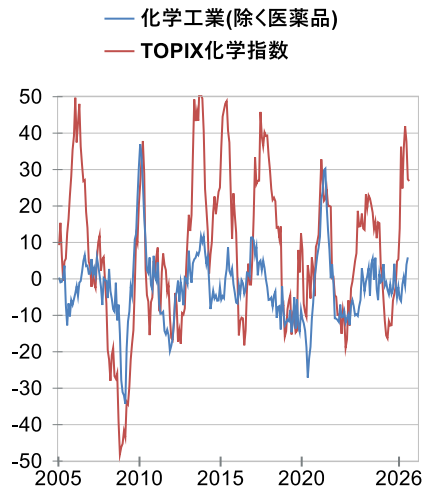
鉱工業生産指数(前年比%)

	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04	2026/05	2026/06	2026/07
生産	-3.3	2.2	0.1	-4.2	0.9	0.7	0.4	2.4	2.0	-2.1	4.9	4.1
出荷	-2.5	1.6	0.2	-3.0	0.3	1.2	-0.1	2.2	1.8	-2.0	2.9	4.8
在庫	-2.9	-2.3	-1.9	-4.1	-2.8	-4.3	-3.4	-5.3	-5.0	-5.0	-2.2	-2.0
在庫率	0.9	-1.2	-2.1	-0.6	-2.3	-3.7	-1.3	-5.6	-4.9	-0.8	-1.5	-1.9

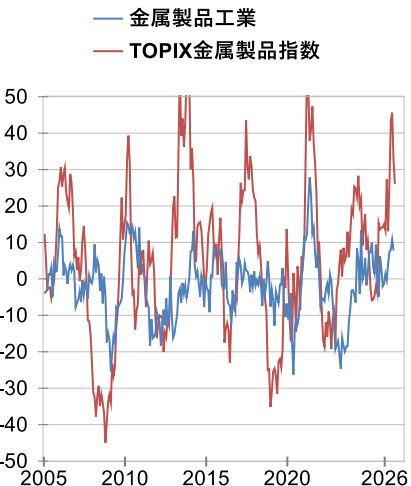
在庫・出荷バランスと業種別指数前年比



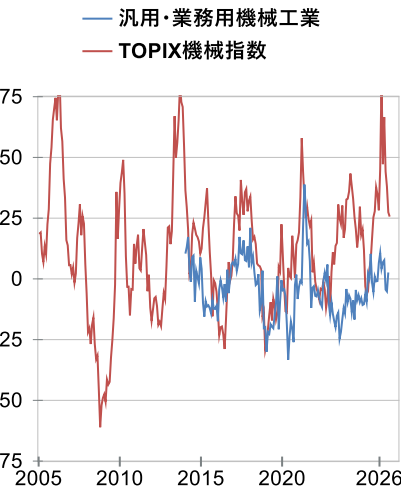
在庫・出荷バランスと業種別指数前年比



在庫・出荷バランスと業種別指数前年比



在庫・出荷バランスと業種別指数前年比



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

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。

機械受注(前月比%)

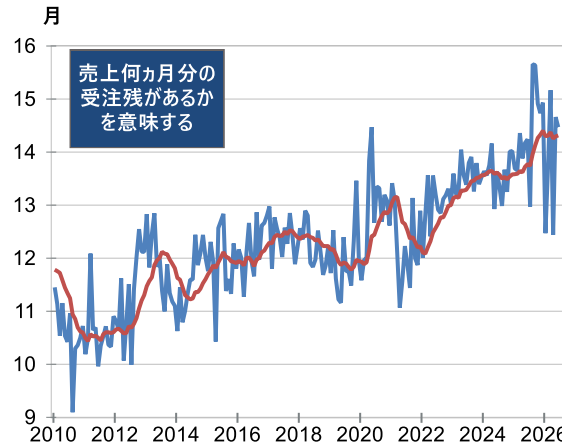
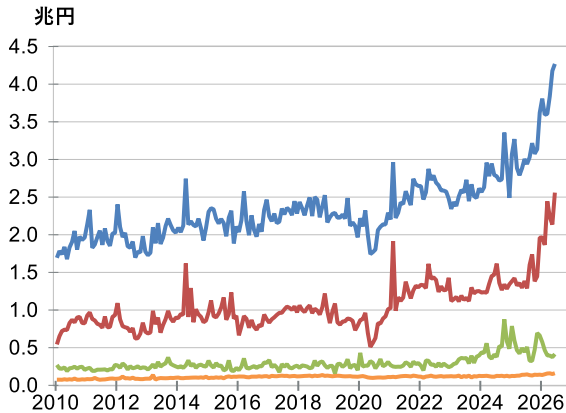
	2025/07	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04	2026/05	2026/06
受注額合計(船舶を除く)	-2.2	3.0	6.2	-4.4	2.0	15.4	5.2	-5.6	0.3	6.6	8.6	2.2
製造業	3.3	0.4	18.2	-12.3	-7.5	20.6	-12.5	30.7	-14.2	5.1	-14.9	19.9
非製造業	-2.8	-4.8	-7.9	24.9	-9.2	6.5	6.8	0.9	-6.0	6.7	-9.3	4.5
内需	14.8	-35.8	-0.8	45.9	46.9	-4.7	-13.1	-19.0	-14.5	-0.9	-5.0	10.5
外需	-7.0	24.1	8.9	-20.5	4.7	35.5	0.2	-5.1	31.0	-8.6	-4.4	19.9
代理店	3.0	-7.0	-3.4	8.2	-1.7	1.9	-3.0	7.2	6.9	1.4	-5.8	7.2
販売額合計(船舶除く)	9.8	-16.0	2.5	5.5	2.3	2.9	18.0	-6.7	-7.3	23.5	-13.3	4.3
受注残高合計(船舶除く)	0.1	1.4	2.4	0.6	1.0	4.3	-1.5	2.6	2.4	1.3	2.2	3.0
受注残高/販売額	13.0	15.7	15.6	14.9	14.7	14.9	12.5	13.7	15.2	12.4	14.7	14.5

機械受注(前月比%)

受注残高/販売額

— 内需 — 外需
— 代理店 — 受注額合計(船舶を除く、右軸)

— 受注残高/販売額(12ヵ月移動平均) — 受注残高/販売額
 月



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

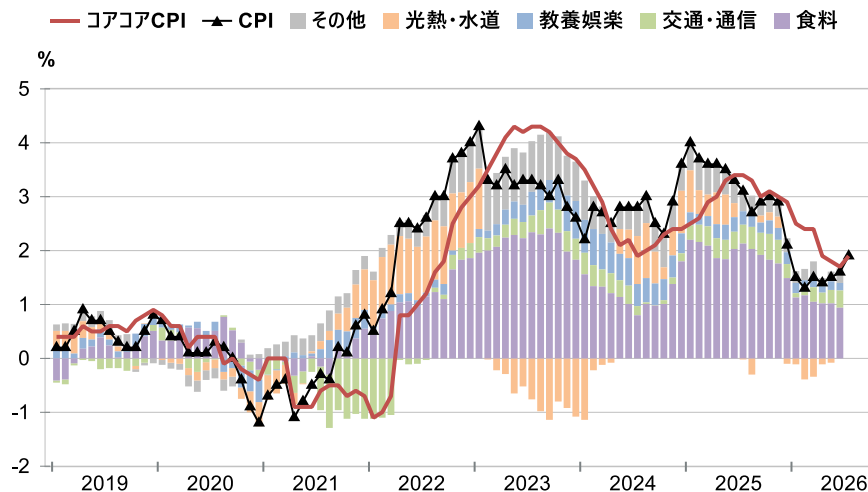
注：機械受注の数値は季節調整値
 出所：マクロポンド、リそなホールディングス

機種別機械受注(前年比%)

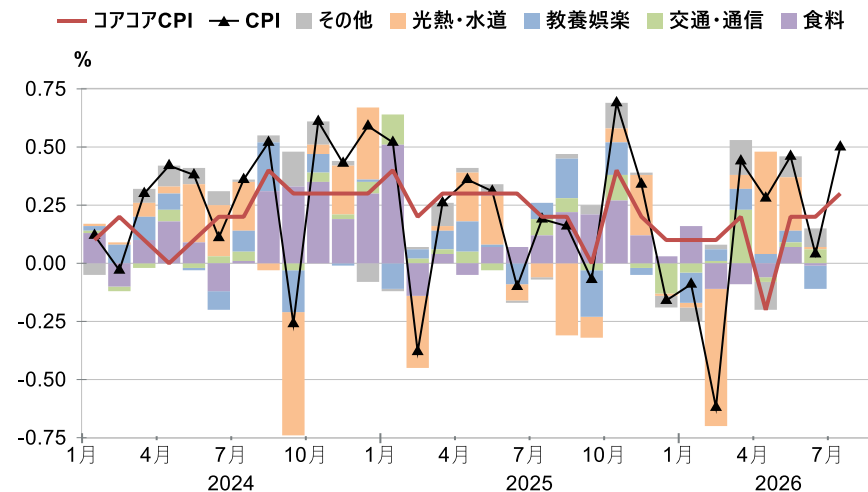
		2025/07	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04	2026/05	2026/06
原動機	原子力原動機	35.3	89.5	19.4	-57.2	17.9	331.2	30.1	81.2	5.4	-31.3	-27.2	8.7
	火力原動機	61.7	123.4	301.4	12.2	-24.6	140.9	1.0	11.4	-13.8	177.7	250.6	-7.9
	内燃機関	-27.1	-23.2	-12.7	-6.4	-13.2	4.5	0.9	7.1	22.3	53.5	8.8	17.2
重電機	発電機	91.1	23.1	245.9	187.9	-24.6	158.0	5.6	-10.3	31.2	609.2	83.1	164.3
	その他重電機	14.4	16.1	20.5	8.2	0.7	57.1	22.2	-7.5	15.1	67.5	5.1	23.9
電子・通信機械	電子計算機等	-7.4	-18.5	6.5	-5.8	4.8	30.5	41.0	47.3	12.2	44.3	41.3	53.0
	通信機	66.8	303.3	-34.5	20.9	-34.0	-0.9	-6.4	-15.2	-7.1	-3.8	171.8	14.6
	電子応用装置	53.9	6.5	38.3	19.4	14.1	29.5	-0.4	-14.5	-19.5	7.3	-1.8	63.3
	電気計測器	-61.0	46.3	76.8	-16.5	-16.5	95.9	89.1	45.5	107.5	71.4	296.2	102.8
産業機械	風水力機械	2.3	-13.9	20.9	-8.1	-13.2	12.0	10.5	9.5	2.9	13.9	5.0	7.9
	運搬機械	4.0	-8.1	-11.6	-14.4	-30.3	6.1	16.1	33.4	102.1	71.0	-21.4	59.3
	産業用ロボット	36.6	42.3	36.7	33.0	37.7	39.6	57.9	50.6	23.1	33.5	33.5	37.0
	金属加工機械	-10.9	-11.5	-14.6	-27.5	22.6	14.5	5.3	49.5	10.2	38.2	66.0	30.1
	化学機械	12.3	27.8	-25.8	-1.4	185.2	90.2	-5.4	7.0	442.5	-35.0	-52.5	341.6
	冷凍機械	11.4	5.0	3.3	18.6	-1.3	-3.7	8.3	1.3	-16.1	6.4	7.9	-1.4
	合成樹脂加工機械	-32.5	-37.1	5.6	38.5	35.9	36.2	21.7	8.6	-31.9	73.7	23.9	29.6
	繊維機械	-19.5	131.3	90.1	9.5	50.8	34.3	27.8	10.2	28.2	82.0	103.7	34.2
	建設機械	6.8	-9.3	4.6	14.0	23.5	23.4	17.2	10.6	21.2	11.6	9.0	16.7
	鉱山機械	22.6	-38.4	82.9	-10.1	-19.1	-49.0	-20.4	13.4	-42.7	-6.5	69.9	46.4
	農林用機械	13.1	5.7	36.1	45.1	12.8	36.0	36.5	43.8	31.9	1.3	-22.1	0.0
	その他	98.7	5.6	-42.0	28.0	22.6	52.8	-29.2	-20.0	42.1	-8.0	182.4	-46.3

出所：マクロポンド、リそなホールディングス

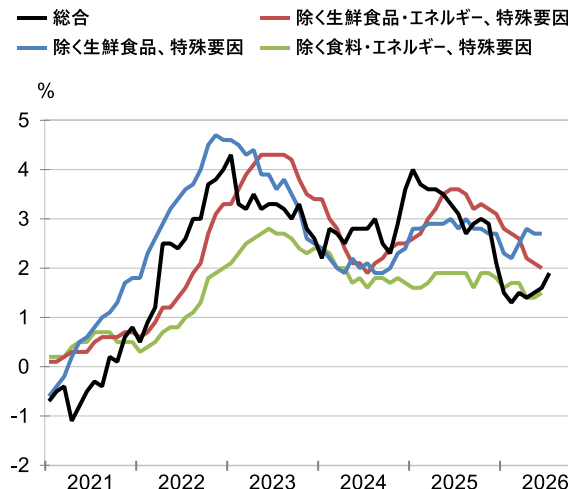
日本 CPI(前年比%)



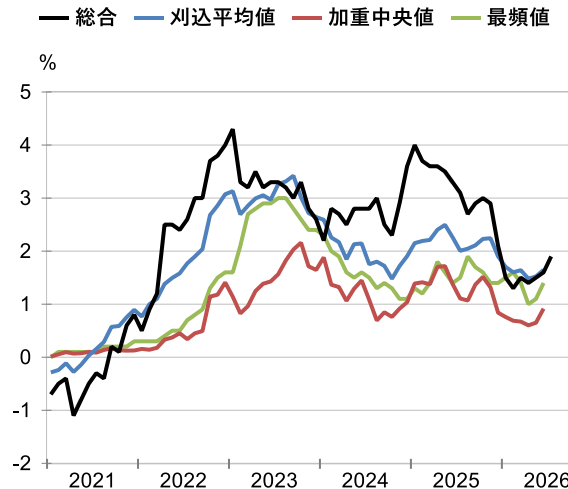
日本 CPI(前月比%)



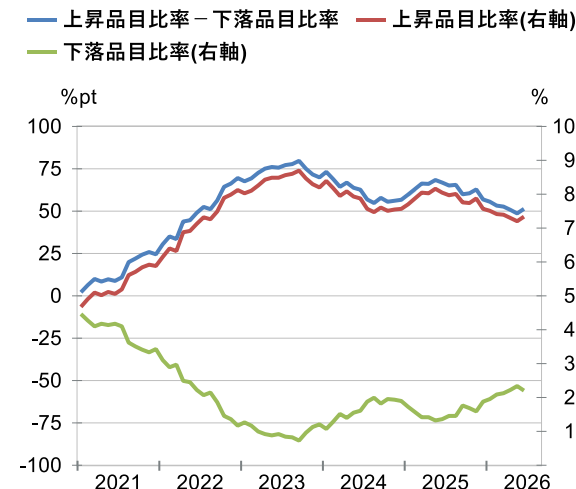
特殊要因除いた消費者物価(前年比%)



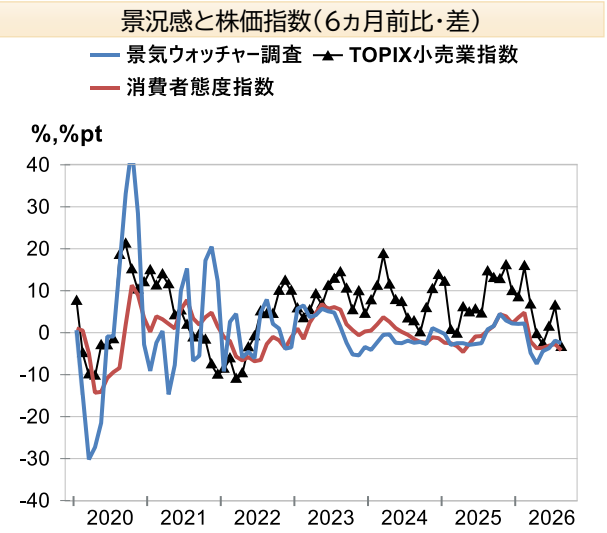
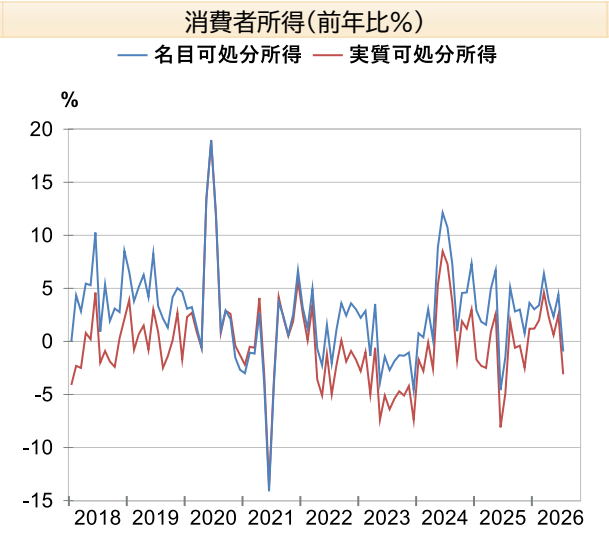
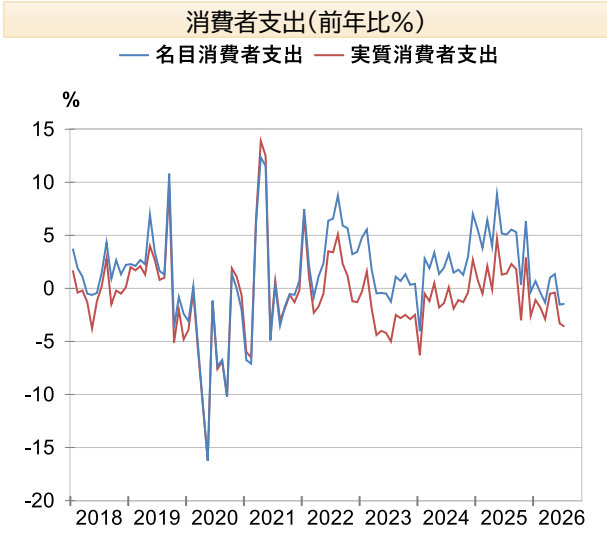
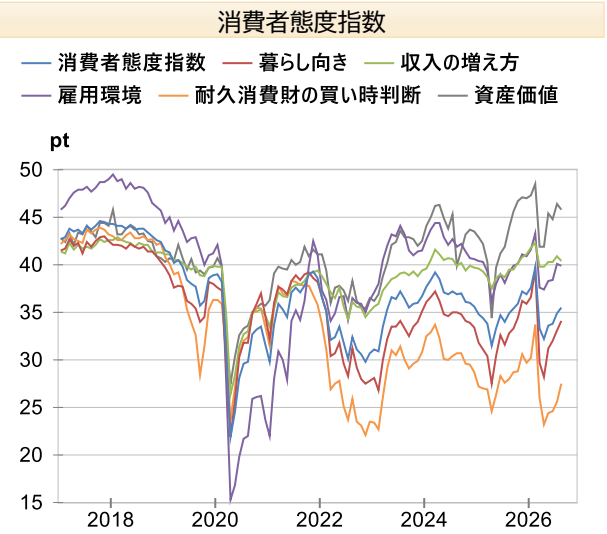
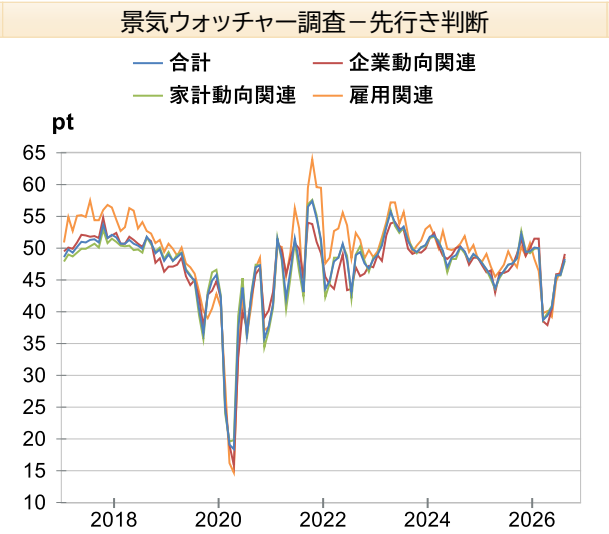
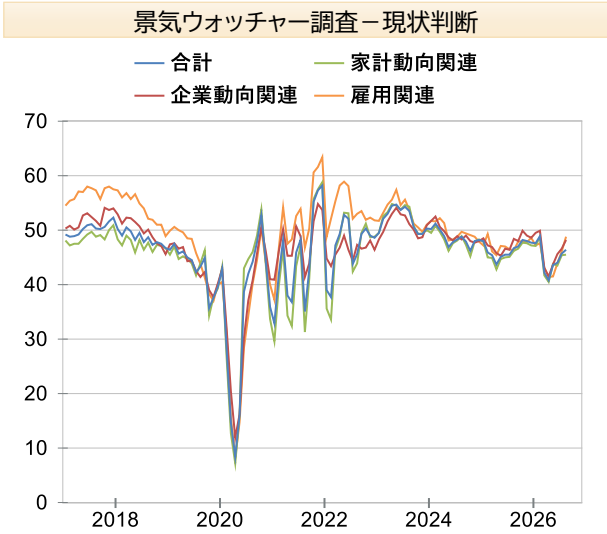
刈込平均値・加重中央値・最頻値(前年比%)



上昇・下落品目比率

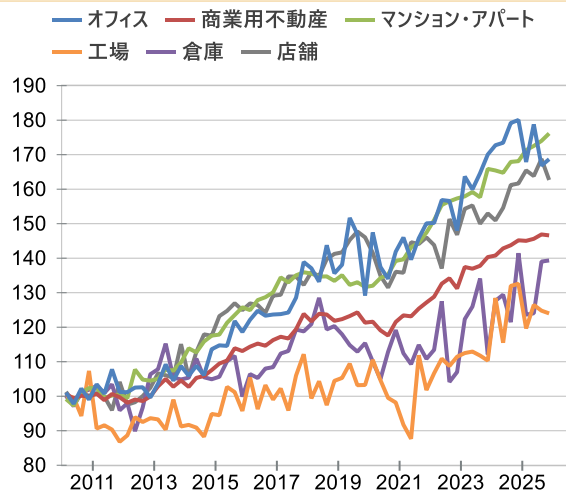


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

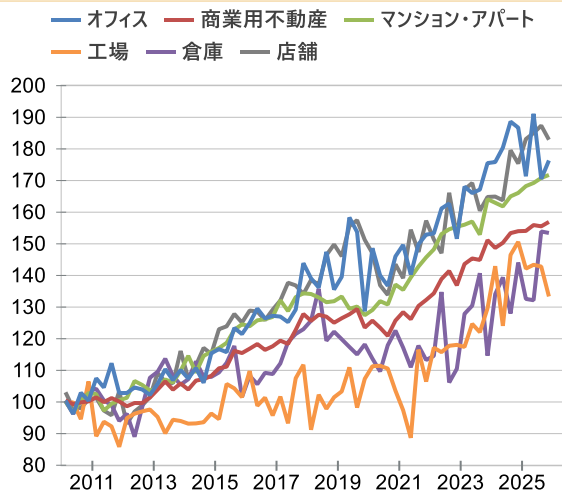


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

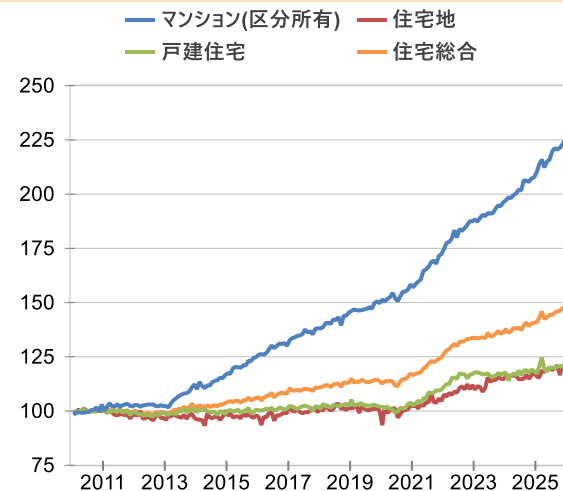
不動産価格指数(全国)



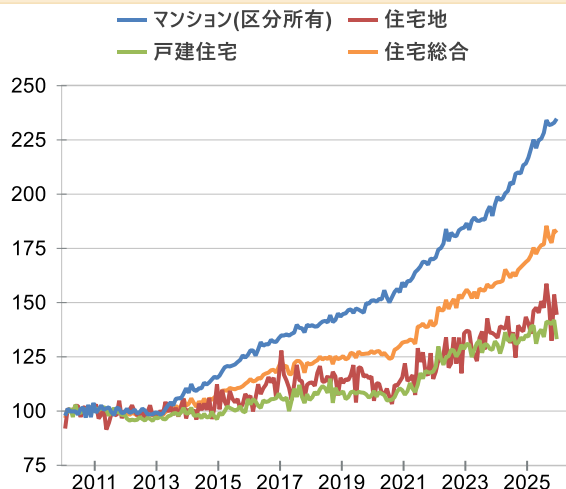
不動産価格指数(三大都市圏)



不動産価格指数(住宅・全国)



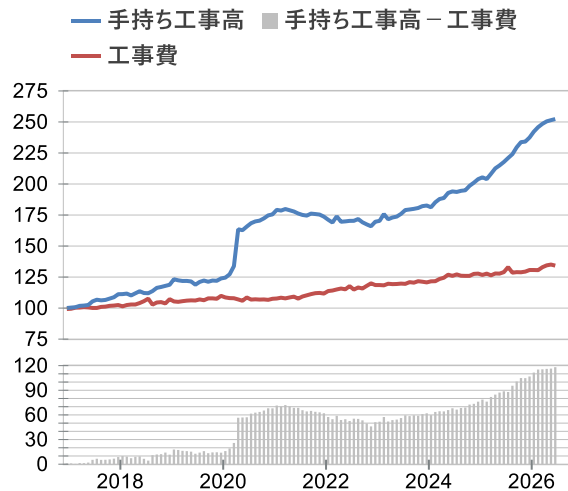
不動産価格指数(住宅・東京)



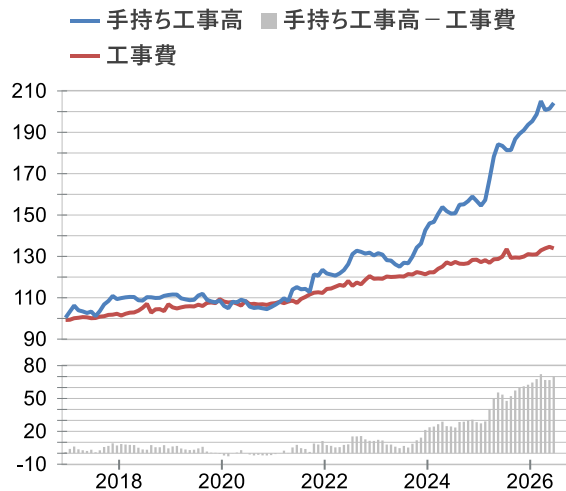
注：いずれも季節調整値

出所：マクロボンド、リそなホールディングス

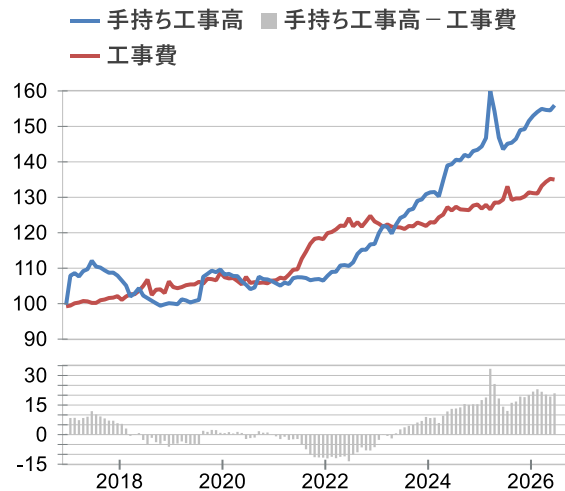
建設動向(土木 2016年末=100)



建設動向(非住宅 2016年末=100)



建設動向(住宅 2016年末=100)



- ・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

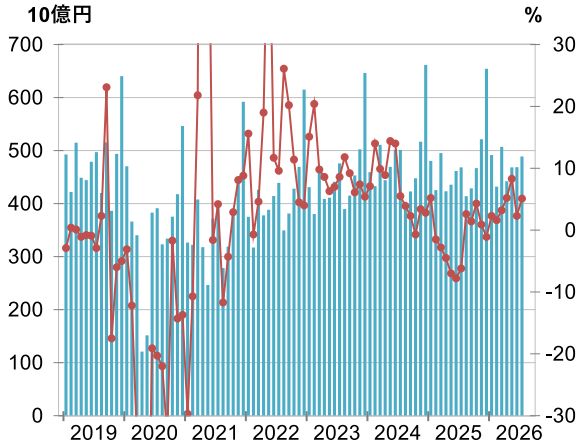
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

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

小売

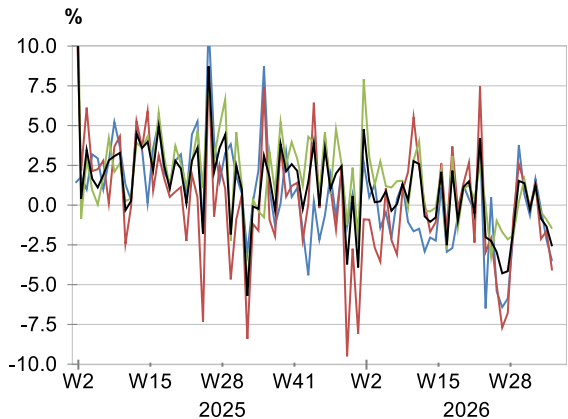
全国百貨店売上高概況

● 売上高(前年比、右軸) ■ 売上高



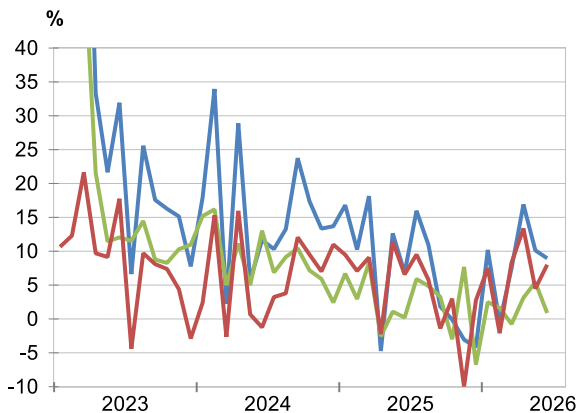
一橋大学 消費者購買支出(前年比%)

— 合計(除くたばこ) — スーパー — ドラッグストア
— コンビニ



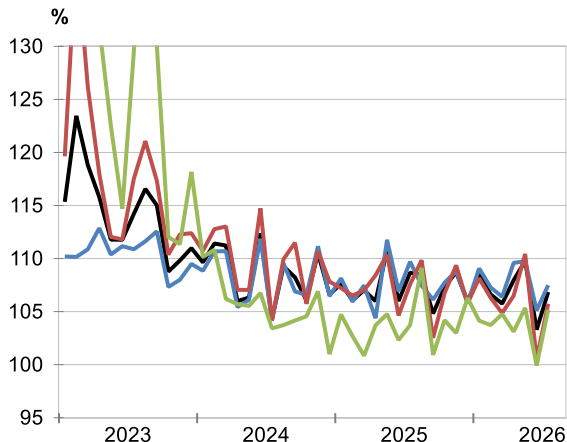
国内旅行動向

— 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



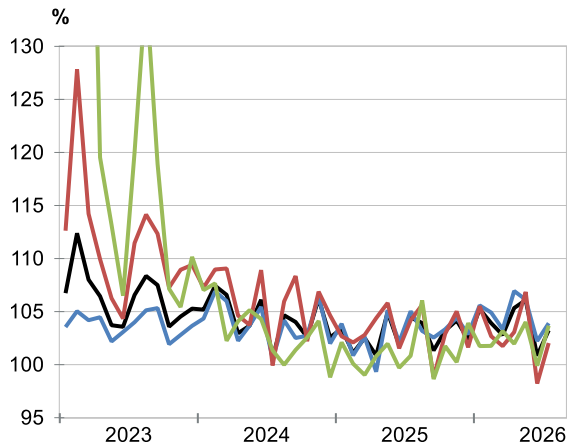
飲食店の売上高(前年比%)

— 全体 — ファーストフード — ファミレス — 居酒屋



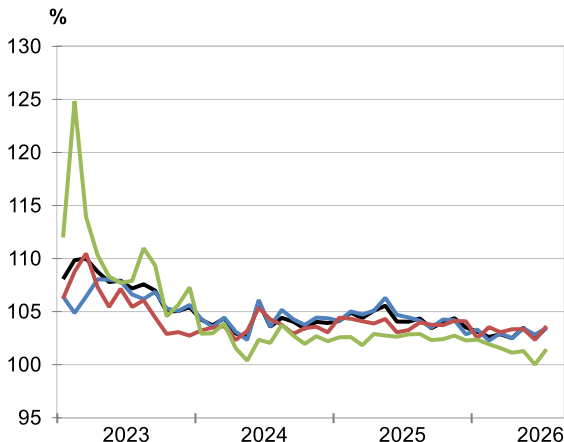
飲食店の利用客数(前年比%)

— 全体 — ファーストフード — ファミレス — 居酒屋



飲食店の客単価(前年比%)

— 全体 — ファーストフード — ファミレス — 居酒屋

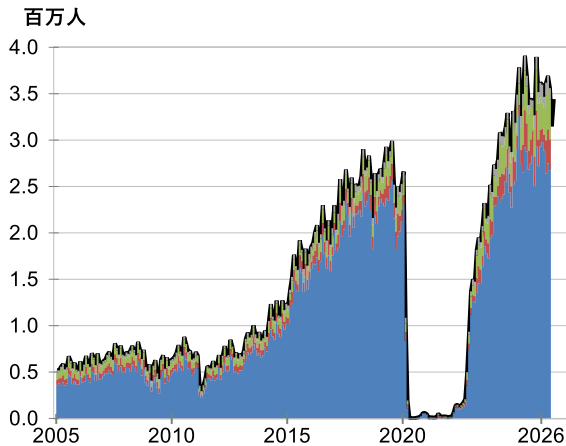


外食

出所：マクロポンド、りそなホールディングス

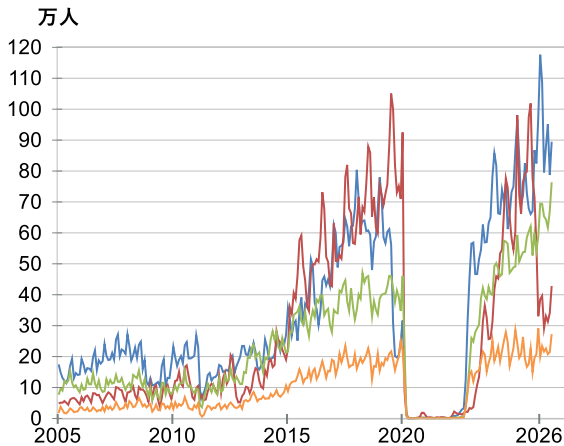
訪日外国人数の推移

— 合計 — アジア — ヨーロッパ — 北米 — その他



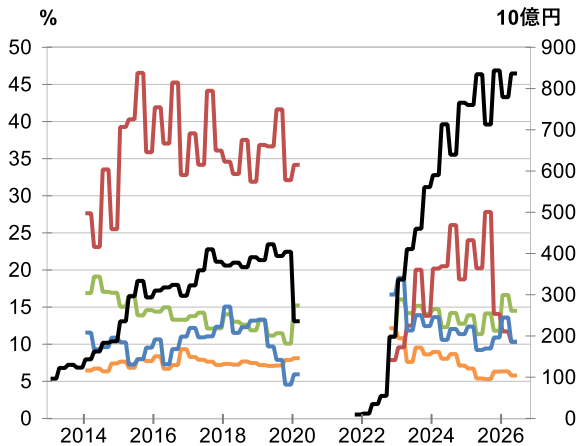
訪日外国人数の推移

— 韓国 — 中国 — 台湾 — 香港



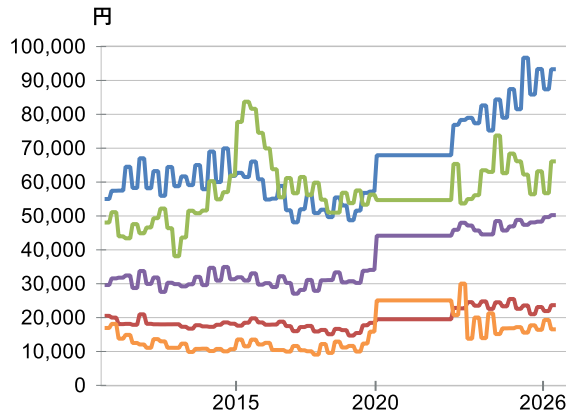
訪日外国人数の消費金額割合

— 全合計(右軸) — 韓国 — 中国 — 台湾 — 香港



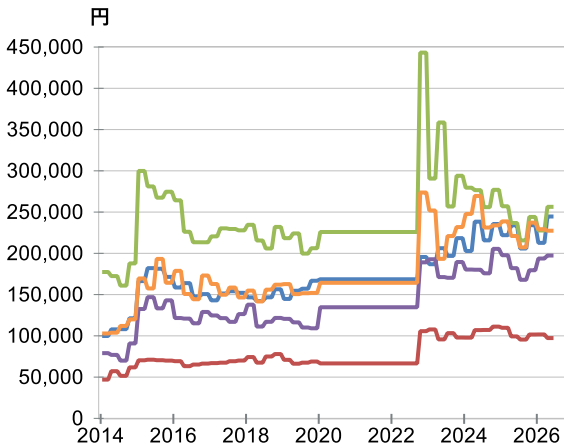
訪日外国人旅行消費額(一人当たり)

— 宿泊費 — 交通費 — 買物代
— 飲食費 — 娯楽等サービス費



訪日外国人旅行平均消費額(一人当たり)

— 全平均 — 韓国 — 中国 — 台湾 — 香港

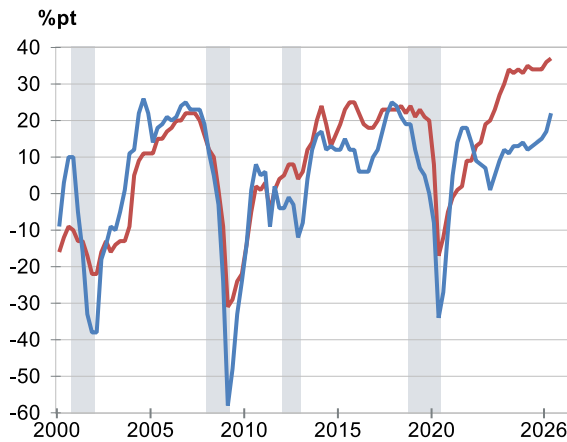


- 中国からの訪日客減少は、他地域からの訪日客増でカバー
- ただし、訪日外国人数、消費金額共に伸び率が鈍化しており、頭打ちとなりつつある
- 各地でオーバーツーリズムが問題となっており、数量を大幅に増やすことは非現実的
- 今後は、消費金額の小さい娯楽等サービス費の単価の上昇＝モノ消費からコト消費への転換が図られるかどうか重要となろう

出所：マクロポンド、リそなホールディングス

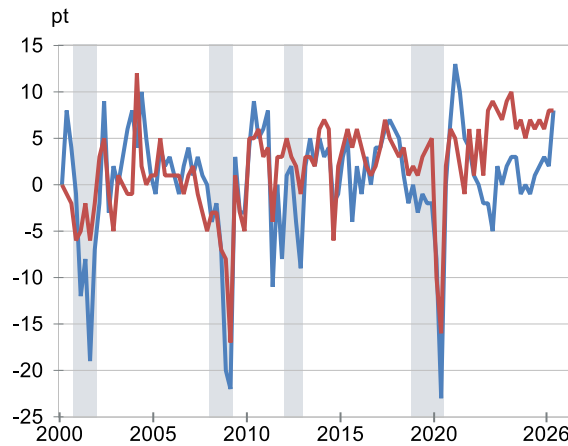
大企業の業況判断

— 製造業 — 非製造業



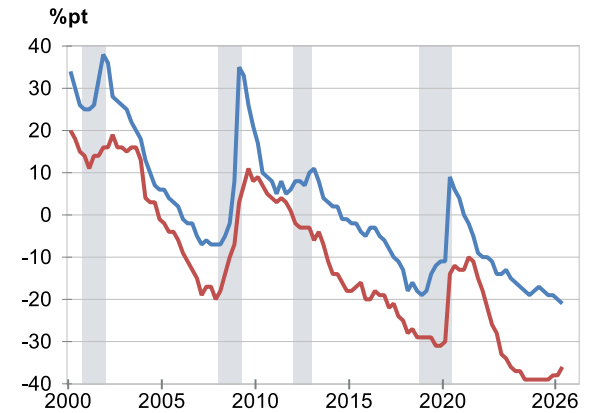
業況サプライズ(最近－前回先行き)

— 非製造業 — 製造業



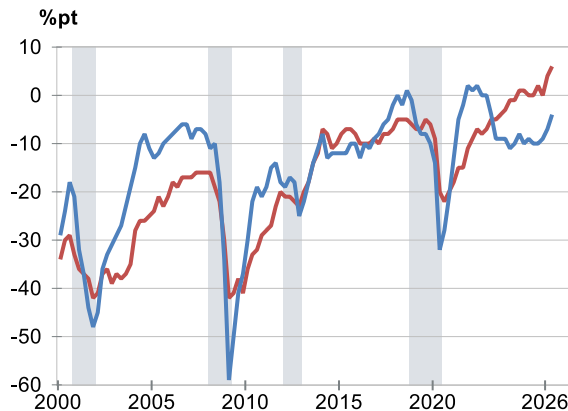
大企業の雇用人員判断
(過剰－不足)

— 製造業 — 非製造業



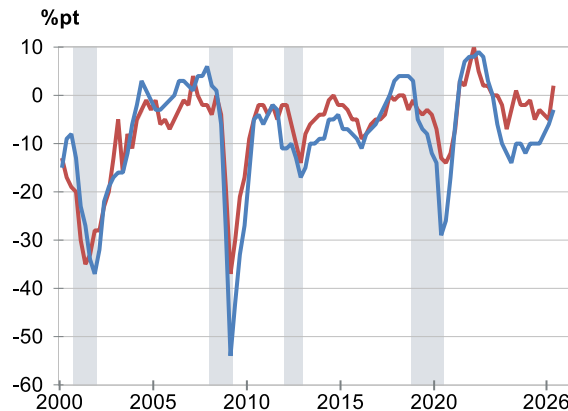
大企業の国内での製商品・サービス需給判断
(需要超過－供給超過)

— 製造業 — 非製造業



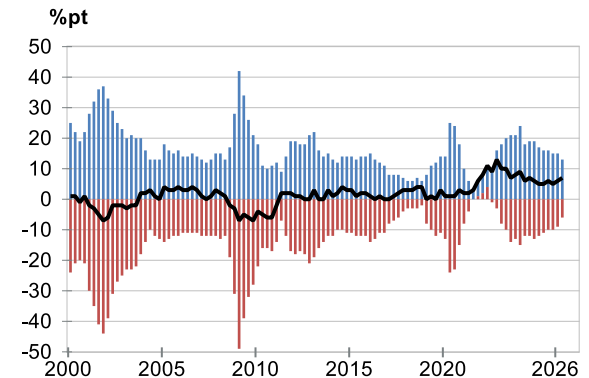
大企業の海外での製商品需給判断
(需要超過－供給超過)

— 製造業 — 非製造業



大企業製造業の製商品在庫・流通在庫水準判断
(過大－不足)

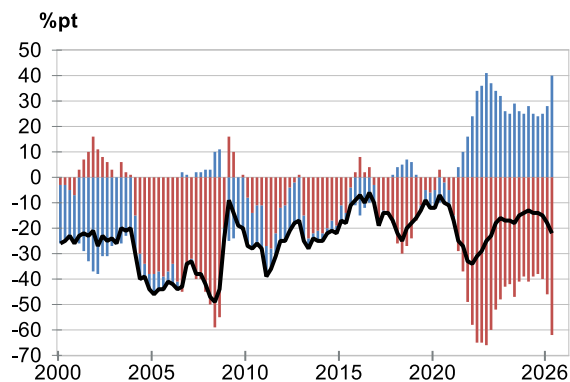
— 在庫判断－流通在庫判断 — 製造業－在庫判断
■ 製造業－流通在庫判断



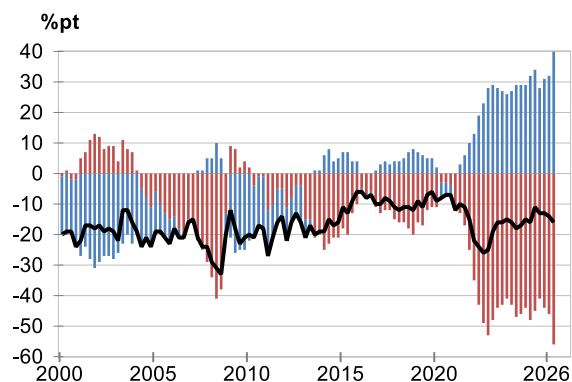
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

大企業製造業の販売価格・仕入れ価格判断
(上昇－下落)

— 販売価格判断－仕入れ価格判断 ■ 販売価格判断
■ 仕入れ価格判断

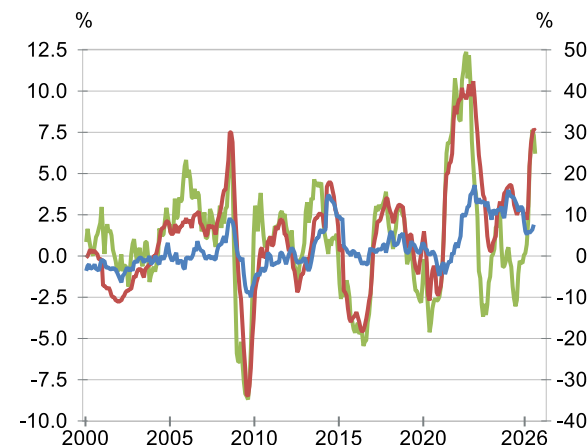
大企業非製造業の販売価格・仕入れ価格判断
(上昇－下落)

— 販売価格判断－仕入れ価格判断 ■ 仕入れ価格判断
■ 販売価格判断

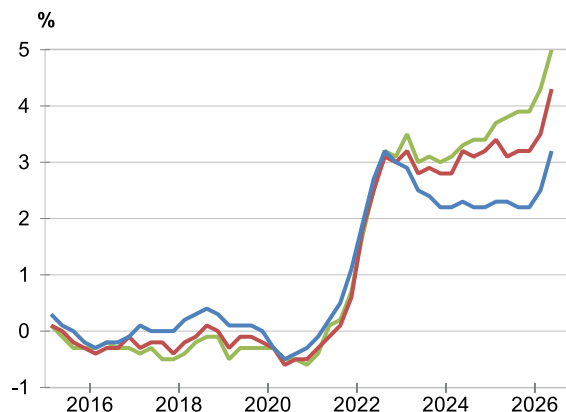


各種物価指数(前年比%)

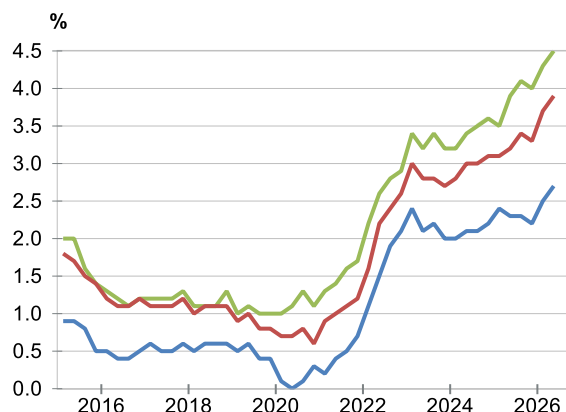
— CPI — 企業物価指数 — 輸入物価指数(右軸)

大企業製造業の販売価格見通し
(現在の水準との比較)

— 1年後 — 3年後 — 5年後

大企業非製造業の販売価格見通し
(現在の水準との比較)

— 1年後 — 3年後 — 5年後



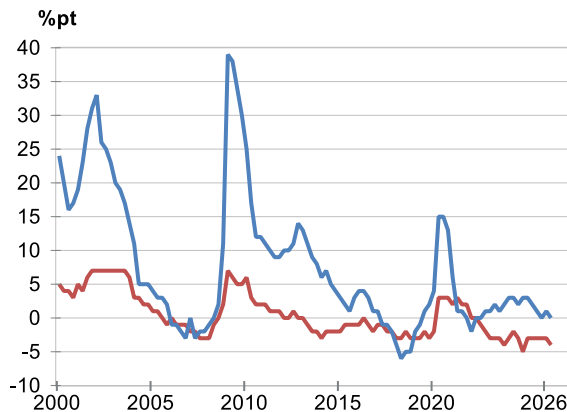
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

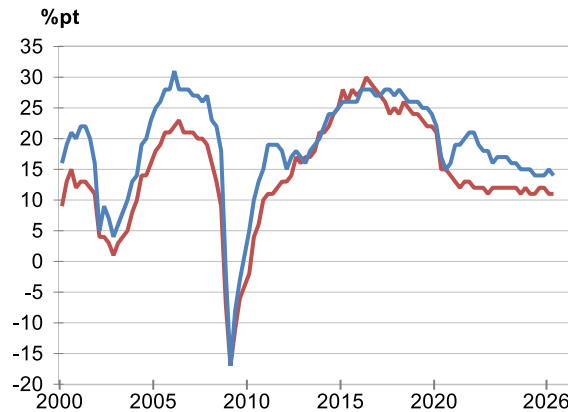
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

大企業の生産・営業用設備判断
(「過剰」－「不足」)

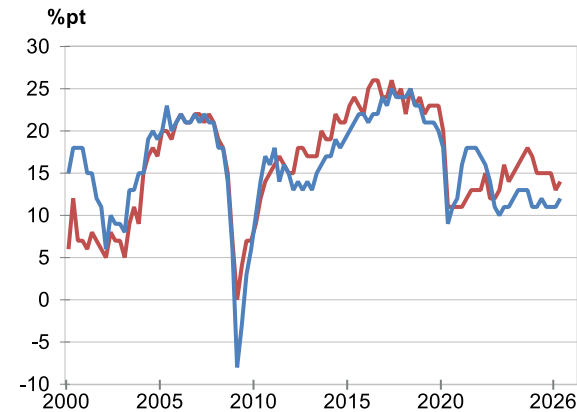
— 製造業 — 非製造業

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

大企業の資金繰り判断
(「楽である」－「苦しい」)

— 製造業 — 非製造業



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

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

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

出所：マクロポンド、リそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

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

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

前回予想に対する上振れ率

出所：マクロボンド、リそなホールディングス

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

出所：マクロポンド、リそなホールディングス

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

来期の上振れ・下振れ予想幅

出所：マクロボンド、リそなホールディングス

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

物価全般の見通しに対する
製品の販売価格差

出所：マクロボンド、りそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

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

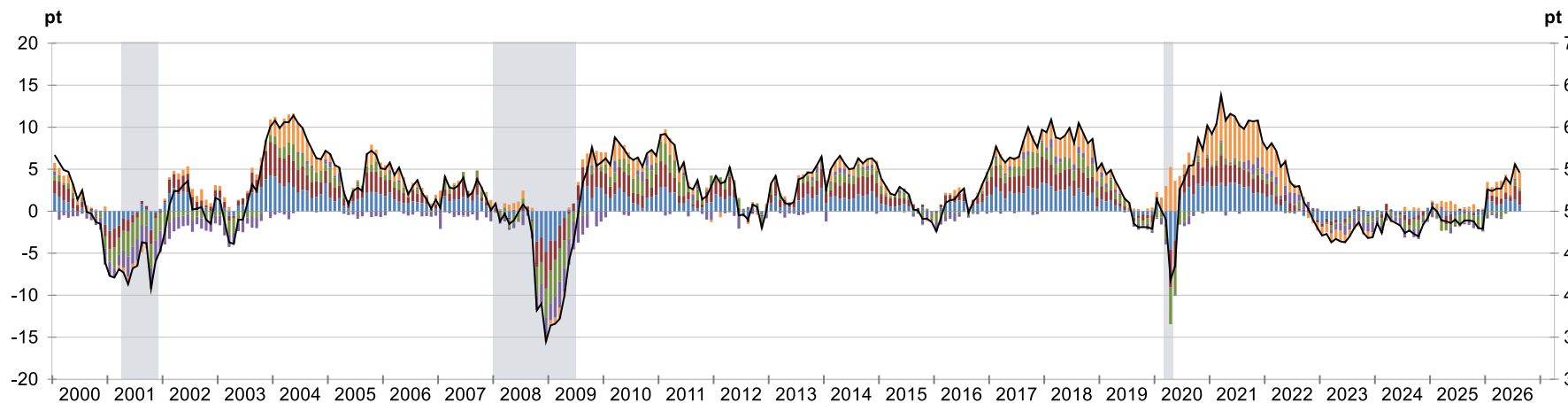
	2023 Q3	2023 Q4	2024 Q1	2024 Q2	2024 Q3	2024 Q4	2025 Q1	2025 Q2	2025 Q3	2025 Q4	2026 Q1	2026 Q2
全産業	-24	-25	-27	-28	-28	-28	-28	-28	-28	-28	-28	-28
製造業	-15	-16	-17	-18	-19	-18	-17	-18	-19	-19	-20	-21
素材業種	-16	-18	-20	-22	-22	-21	-22	-20	-21	-22	-21	-21
繊維	-16	-16	-4	-27	-24	-20	-8	-12	-20	-28	-24	-17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

出所：マクロポンド、りそなホールディングス

米国経済

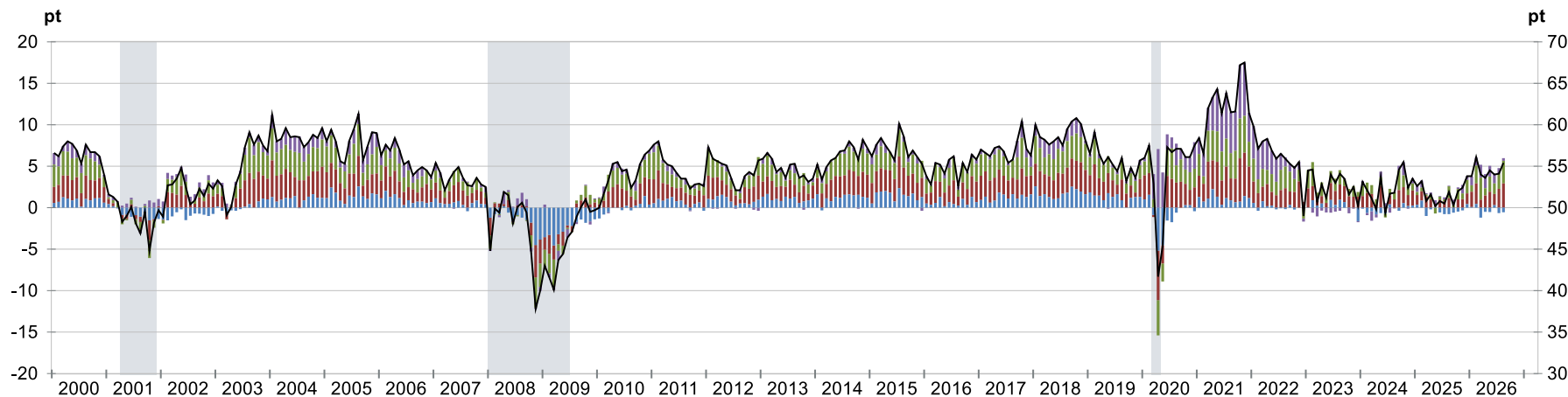
ISM製造業景況感指数の推移

■ 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)



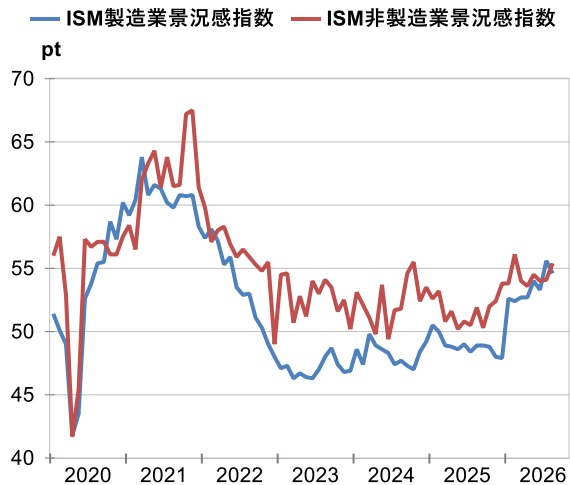
ISM製造業景況感指数の推移

■ 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)

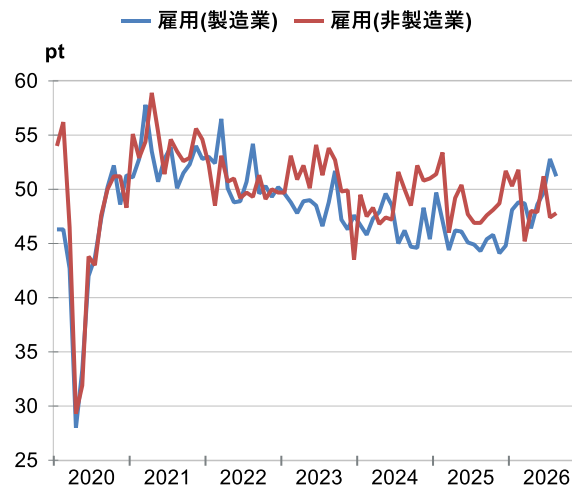


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

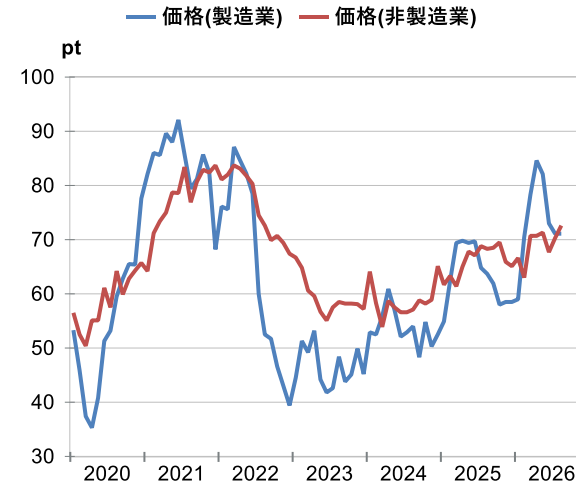
ISM景況感指数－総合



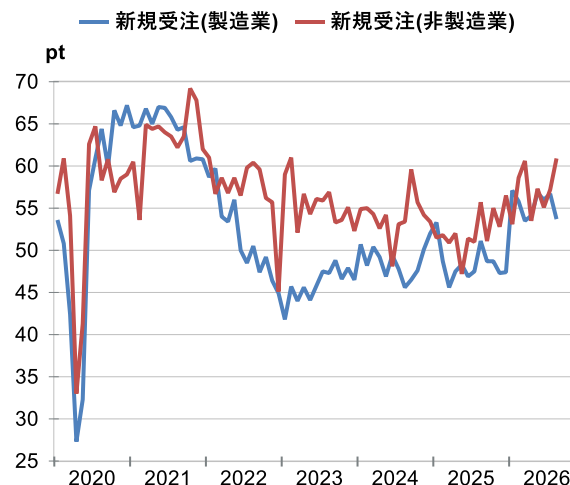
ISM景況感指数－雇用



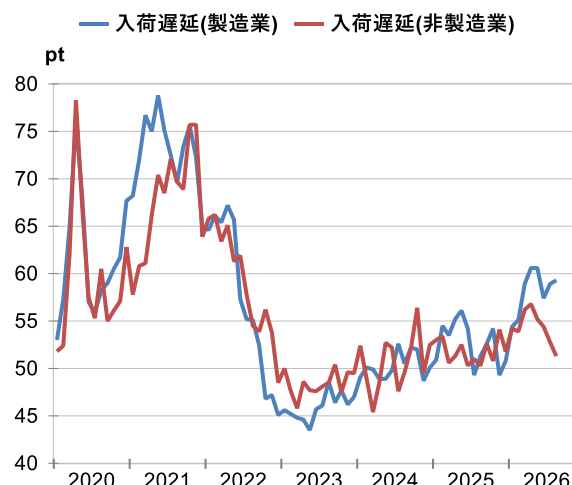
ISM景況感指数－価格



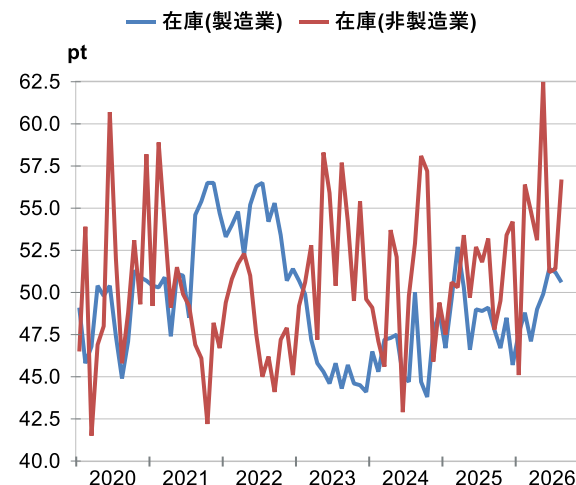
ISM景況感指数－新規受注



ISM景況感指数－入荷遅延



ISM景況感指数－在庫



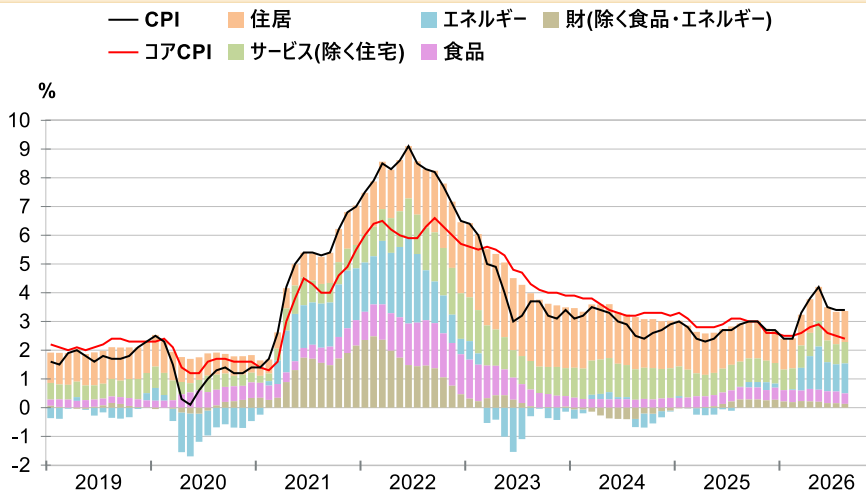
出所：マクロボンド、リそなホールディングス

	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04	2026/05	2026/06	2026/07	2026/08
ISM製造業景況感指数	48.9	48.8	48.0	47.9	52.6	52.4	52.7	52.7	54.0	53.3	55.6	54.6
新規受注	48.7	48.7	47.3	47.4	57.1	55.8	53.5	54.1	56.8	56.0	56.7	53.7
生産	50.1	48.7	51.1	50.7	55.9	53.5	55.1	53.4	54.3	52.2	58.5	58.3
雇用	45.4	45.8	44.1	44.8	48.1	48.8	48.7	46.4	48.6	49.7	52.8	51.2
入荷遅延	52.6	54.2	49.3	50.8	54.4	55.1	58.9	60.6	60.6	57.4	58.9	59.3
在庫	47.8	46.7	48.5	45.7	47.6	48.8	47.1	49.0	49.9	51.4	51.2	50.6
顧客在庫	43.7	43.9	44.7	43.3	38.7	38.8	40.1	39.1	42.7	42.3	40.7	42.8
物価	61.9	58.0	58.5	58.5	59.0	70.5	78.3	84.6	82.1	73.0	71.1	71.1
受注残高	46.2	47.9	44.0	45.8	51.6	56.6	54.4	51.4	52.2	50.5	55.0	51.8
新規輸出受注	43.0	44.5	46.2	46.8	50.2	50.3	49.9	47.9	50.6	48.5	53.0	53.2
輸入	44.7	45.4	48.9	44.6	50.0	54.9	52.6	50.3	53.0	52.9	55.7	52.5
ISM非製造業景況感指数	50.3	52.0	52.4	53.8	53.8	56.1	54.0	53.6	54.5	54.0	54.1	55.4
事業活動	50.2	54.0	54.1	55.2	57.4	59.9	53.9	55.9	57.7	55.4	59.1	61.7
新規受注	51.1	55.0	52.8	56.5	53.1	58.6	60.6	53.5	57.3	55.1	57.2	60.9
雇用	47.6	48.1	48.7	51.7	50.3	51.8	45.2	48.0	47.9	51.2	47.4	47.8
入荷遅延	52.6	50.8	54.1	51.8	54.2	53.9	56.2	56.8	55.2	54.4	52.8	51.3
在庫	47.8	49.5	53.4	54.2	45.1	56.4	54.8	53.1	62.5	51.2	51.4	56.7
物価	68.5	69.5	65.9	65.1	66.6	63.0	70.7	70.7	71.3	67.7	70.3	72.6
新規輸出受注	46.5	47.8	48.7	54.2	45.0	57.2	50.7	52.1	50.0	50.4	52.0	56.3
輸入	49.2	43.7	48.9	50.3	48.2	51.8	55.2	54.7	51.1	49.4	51.8	56.3
在庫景況感	55.7	55.5	54.8	54.1	54.3	55.3	54.3	55.1	55.2	52.6	52.5	54.1
受注残高	47.3	40.8	49.1	42.6	44.0	55.9	53.6	53.0	51.3	54.9	50.9	55.6

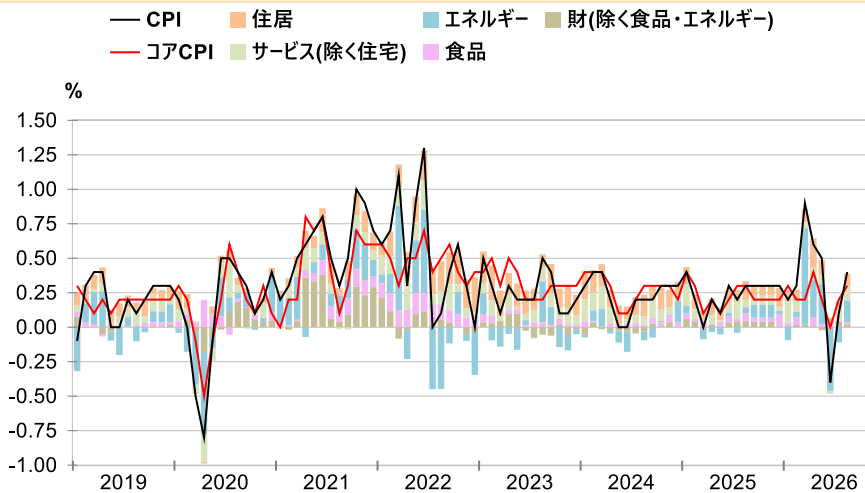
出所：マクロボンド、リそなホールディングス



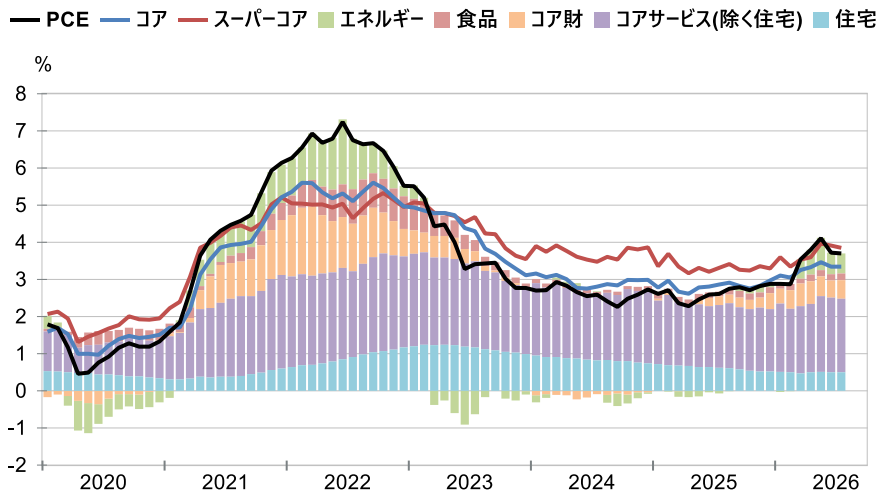
CPIの前年比



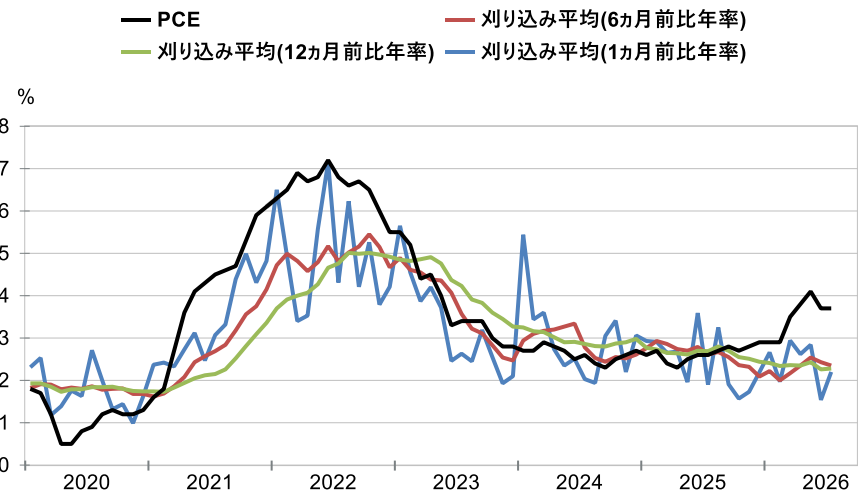
CPIの前月比



PCEの前年比

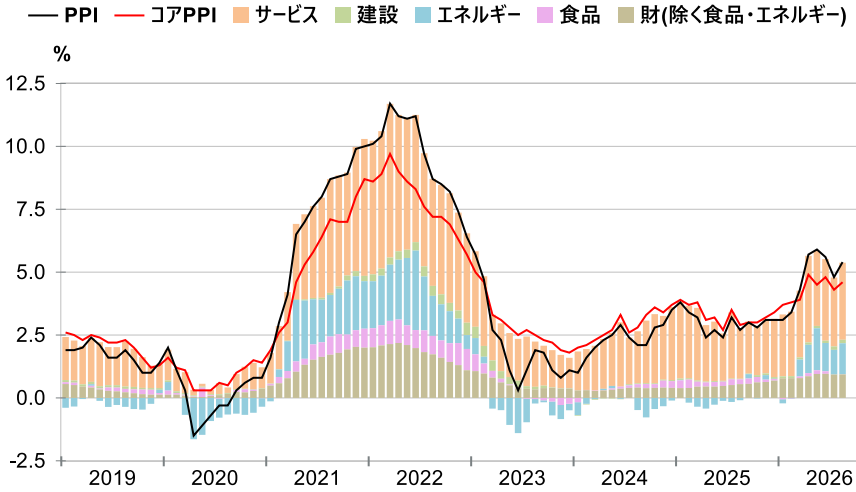


PCEの前年比及び刈り込み平均値

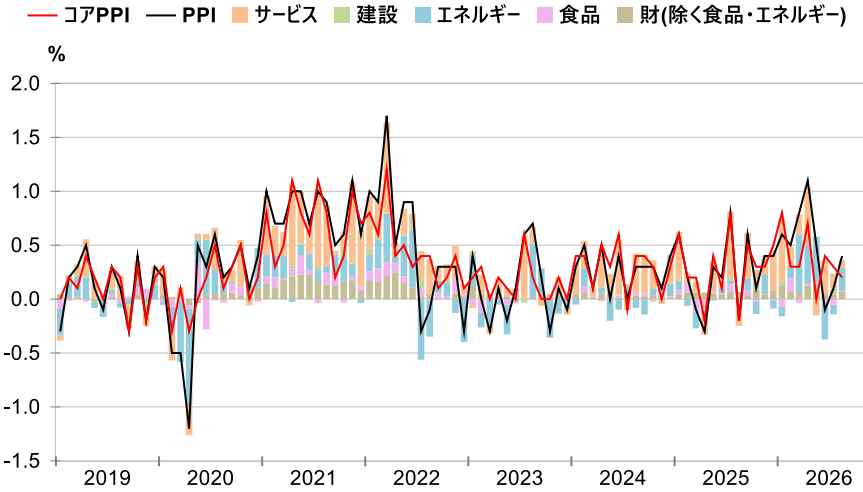


出所：マクロボンド、リそなホールディングス

PPIの前年比

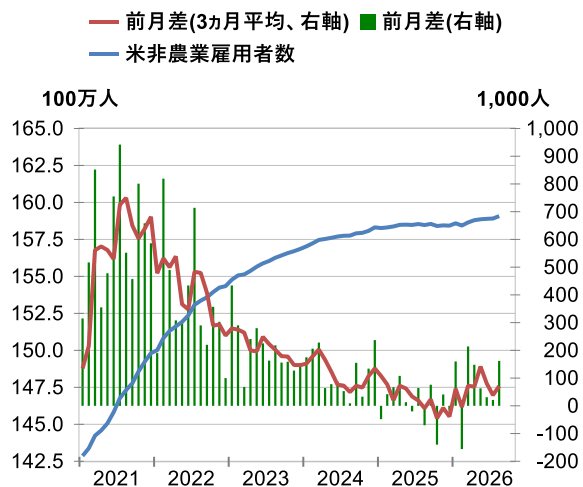


PPIの前月比

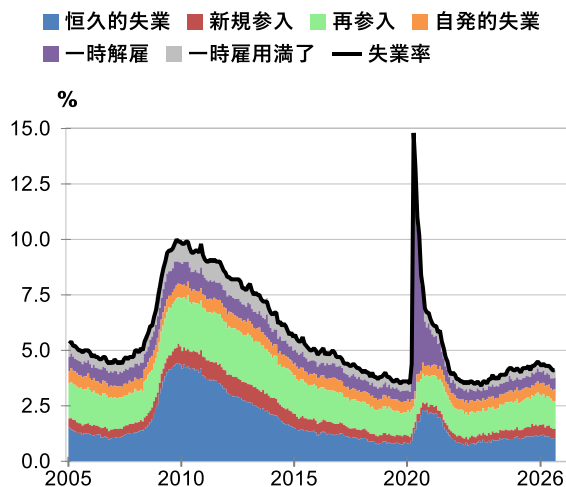


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

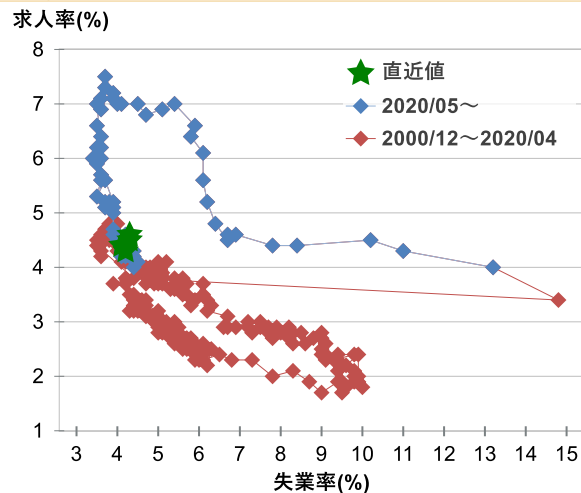
非農業部門雇用者数



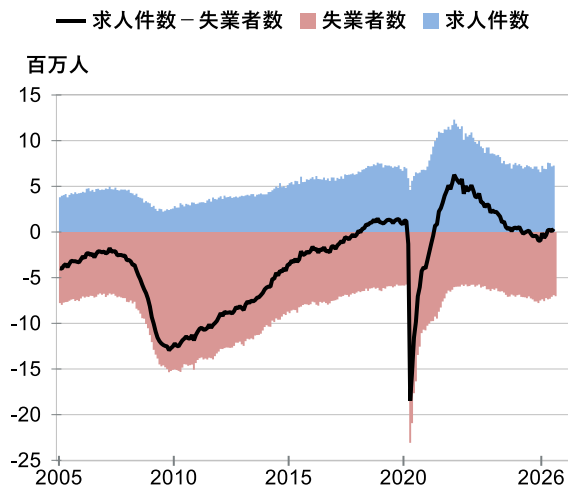
失業率と寄与度分解



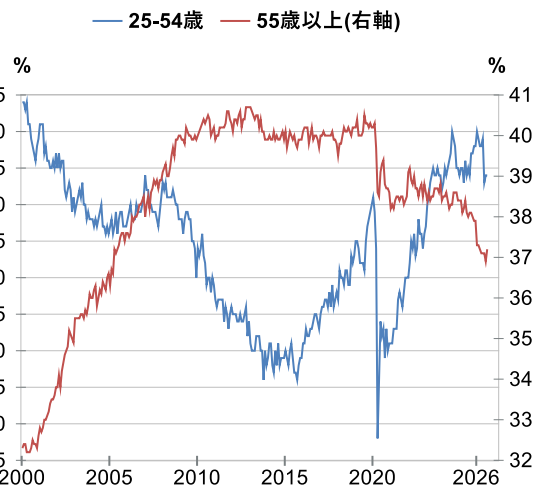
ベバレッジ曲線



労働供給(求人件数-失業者数)



世代別労働参加率



週平均労働時間と平均時給(前年比)



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

失業率と寄与度分解

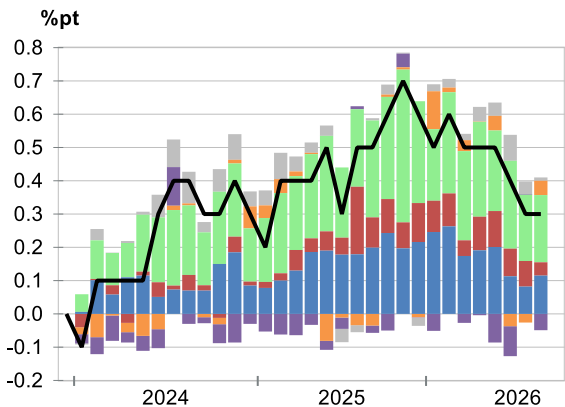
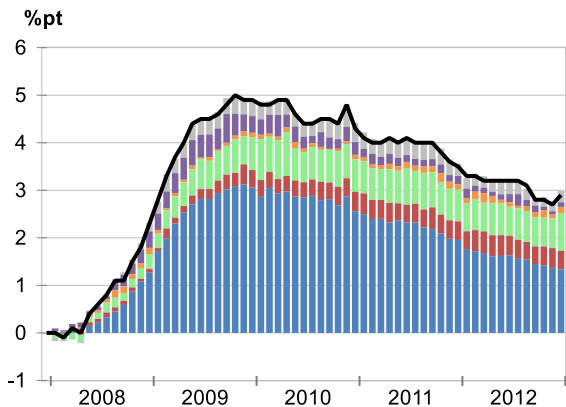
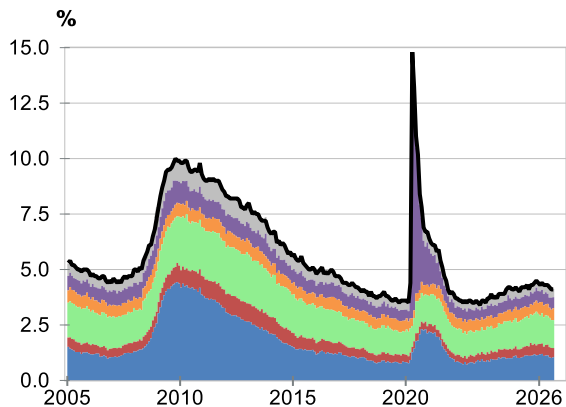
失業率変動要因分解(07年末対比)

失業率変動要因分解(23年末対比)

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

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

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



種類別失業率の変化幅(23年末対比)

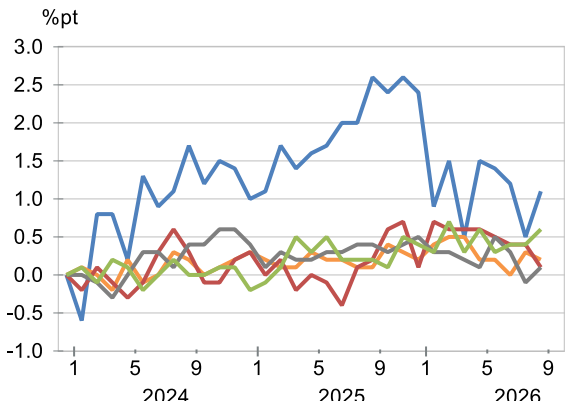
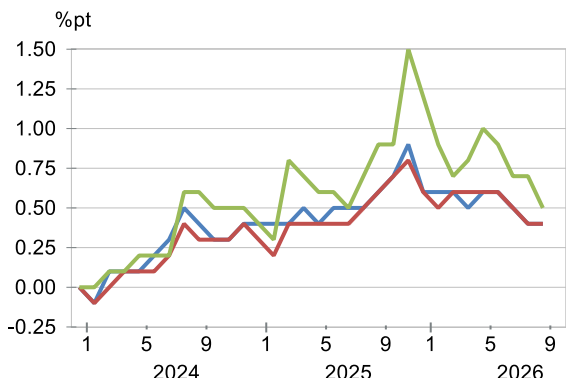
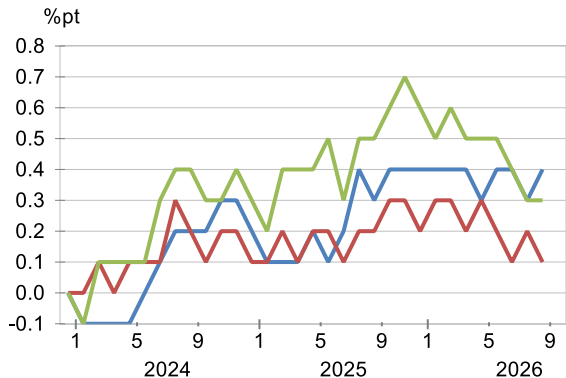
種類別失業率の変化幅(23年末対比)

年齢層別失業率の変化幅(23年末対比)

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

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

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



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

非農業部門雇用者数の内訳

	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04	2026/05	2026/06	2026/07	2026/08
非農業部門雇用者数（全体）	76.0	-140.0	41.0	-17.0	160.0	-156.0	214.0	148.0	63.0	31.0	21.0	162.0
民間部門（合計）	68.0	13.0	72.0	-7.0	180.0	-148.0	202.0	150.0	61.0	26.0	71.0	127.0
財生産部門	11.0	-20.0	25.0	-21.0	45.0	-21.0	33.0	6.0	3.0	14.0	29.0	41.0
鉱業・伐採業	-2.0	1.0	-1.0	-1.0	-2.0	-1.0	3.0	4.0	3.0	-2.0	-3.0	3.0
建設業	16.0	-12.0	36.0	-7.0	45.0	-21.0	15.0	3.0	2.0	3.0	18.0	22.0
製造業	-3.0	-9.0	-10.0	-13.0	2.0	1.0	15.0	-1.0	-2.0	13.0	14.0	16.0
耐久財	-5.0	-9.0	-3.0	-5.0	6.0	8.0	13.0	1.0	14.0	13.0	24.0	15.0
（うち：自動車・同部品）	-2.3	-5.3	-0.3	-4.3	1.3	5.1	1.7	-5.4	3.3	-0.4	10.7	-4.5
非耐久財	2.0	0.0	-7.0	-8.0	-4.0	-7.0	2.0	-2.0	-16.0	0.0	-10.0	1.0
サービス提供部門	57.0	33.0	47.0	14.0	135.0	-127.0	169.0	144.0	58.0	12.0	42.0	86.0
卸売業	8.8	2.8	-6.4	-5.7	2.1	8.4	-1.7	0.6	2.5	4.6	5.3	7.8
小売業	13.1	-15.4	-0.9	-23.6	12.7	-0.3	9.6	23.5	5.0	9.6	13.2	1.4
運輸・倉庫業	-39.3	0.6	-58.9	-4.8	22.6	-45.5	25.1	39.4	0.8	-10.3	13.8	5.0
公益事業	0.0	0.5	1.9	0.7	0.2	1.6	-0.5	1.0	0.8	0.2	1.4	2.5
情報通信業	-1.0	-6.0	-5.0	-6.0	-27.0	-23.0	1.0	-6.0	-5.0	-19.0	5.0	-23.0
金融業	4.0	-5.0	1.0	1.0	-39.0	2.0	-17.0	-6.0	-20.0	2.0	-11.0	-11.0
専門・ビジネスサービス業	-16.0	-24.0	56.0	-19.0	36.0	4.0	28.0	20.0	6.0	36.0	15.0	10.0
（うち：人材派遣業）	-11.7	-19.8	13.7	-14.1	18.8	1.7	8.0	10.5	0.2	16.9	5.2	6.8
教育・ヘルスケア業	54.0	44.0	56.0	38.0	119.0	-49.0	95.0	67.0	24.0	50.0	12.0	29.0
（うち：ヘルスケア・社会福祉）	55.3	47.6	59.9	41.8	106.9	-30.4	92.7	57.1	34.8	38.6	13.1	28.4
レジャー・接客業	37.0	41.0	-12.0	25.0	5.0	-31.0	44.0	-7.0	42.0	-54.0	-21.0	62.0
その他サービス業	-3.0	-6.0	16.0	8.0	3.0	6.0	-14.0	11.0	2.0	-7.0	8.0	3.0
政府部門	8.0	-153.0	-31.0	-10.0	-20.0	-8.0	12.0	-2.0	2.0	5.0	-50.0	35.0

出所：マクロボンド、リそなホールディングス

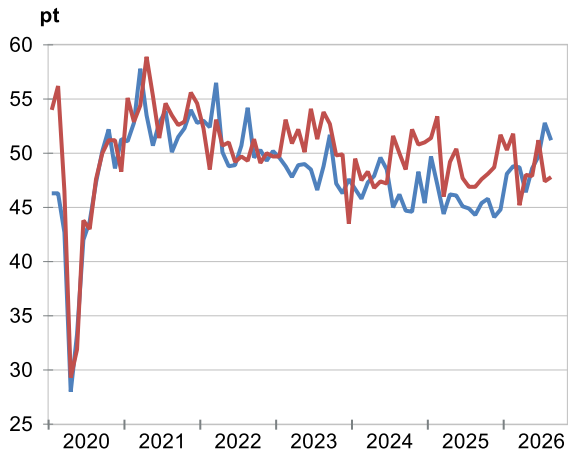
自発的離職率

— 自発的離職率



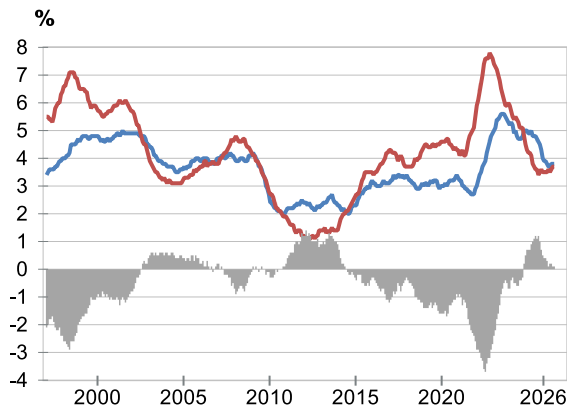
ISM景況感指数－雇用

— 雇用(製造業) — 雇用(非製造業)



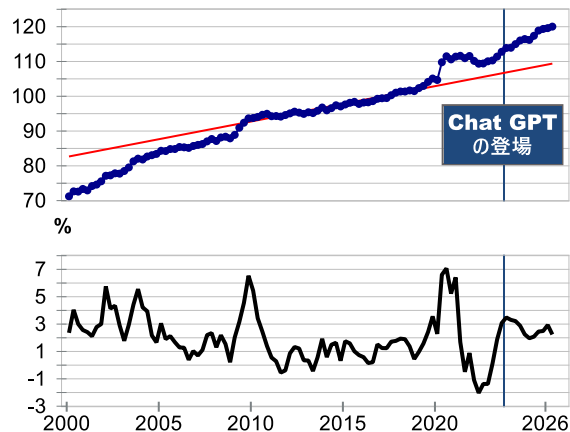
所得水準別の賃金(前年比)

— 所得上位25% — 所得上位25%－所得下位25%
— 所得下位25%



非農業部門の労働生産性

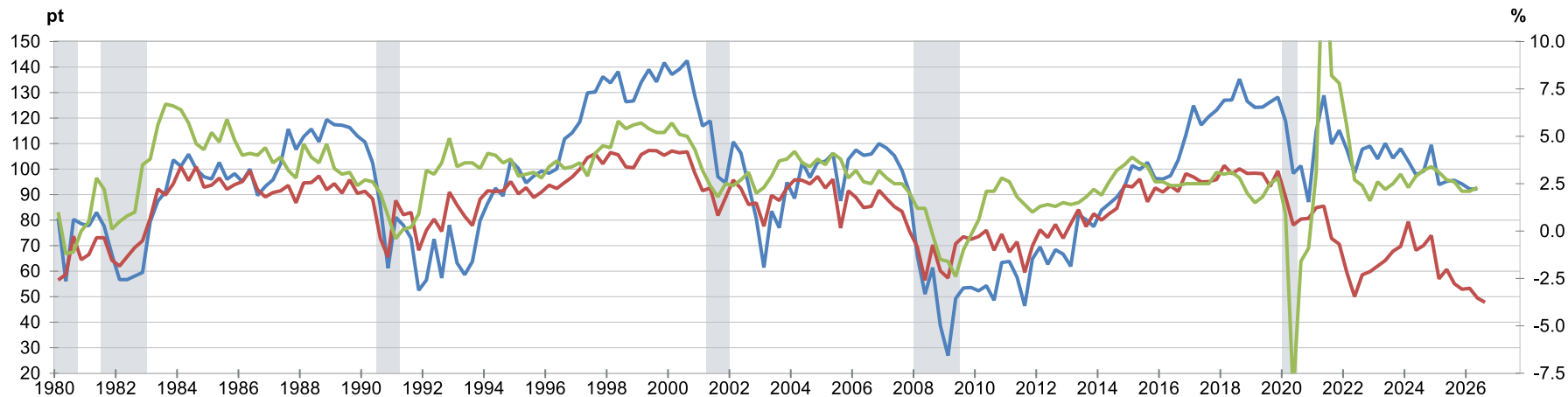
● 労働生産性(17年=100) — 10年－19年のトレンド — 前年比



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

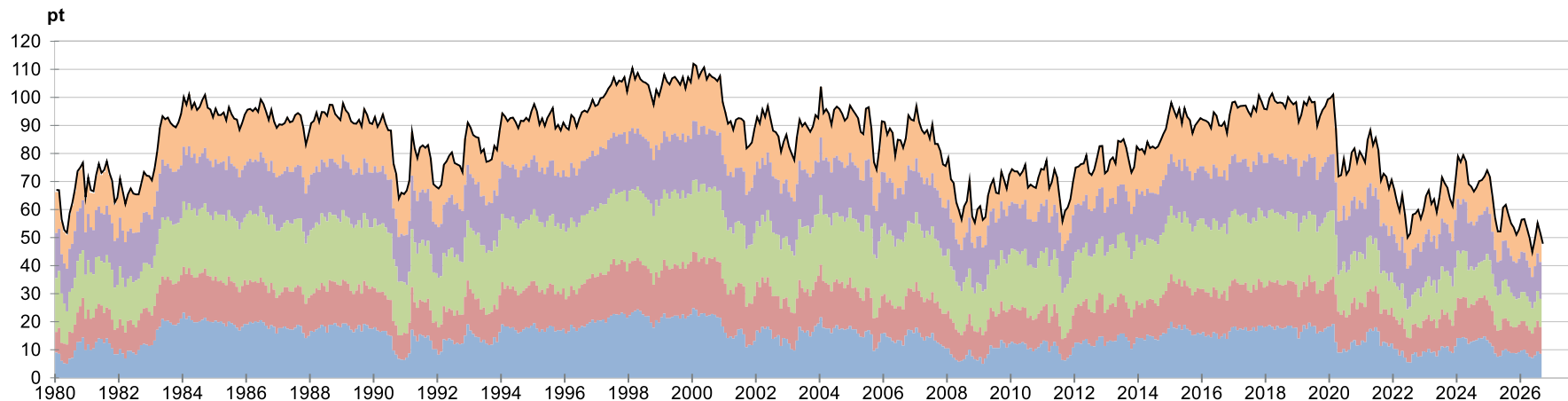
消費者マインドと個人消費

— 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)



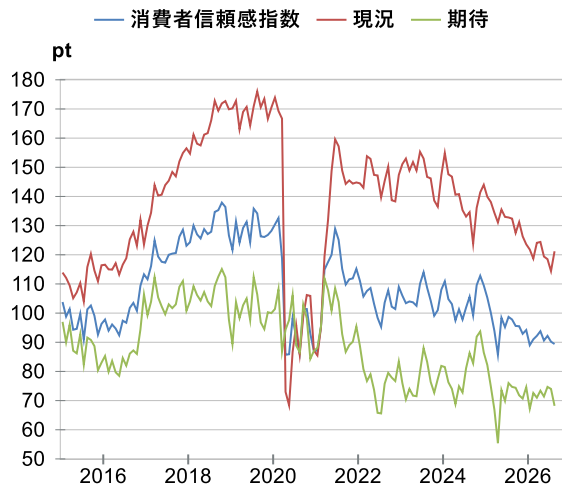
ミシガン大学消費者信頼感指数

■ 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

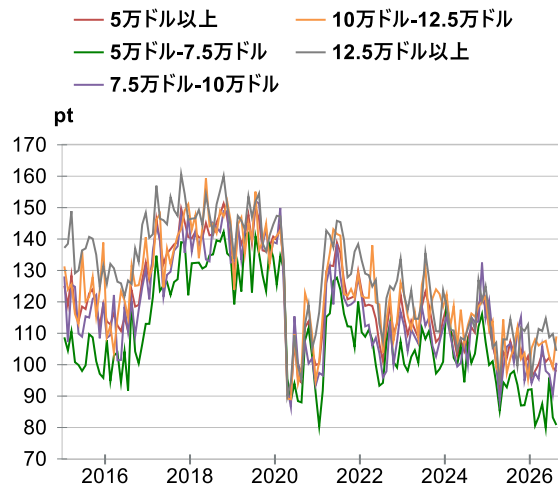


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

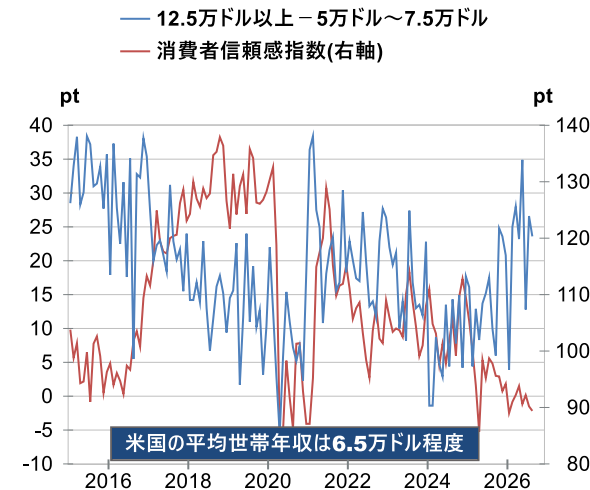
消費者信頼感指数



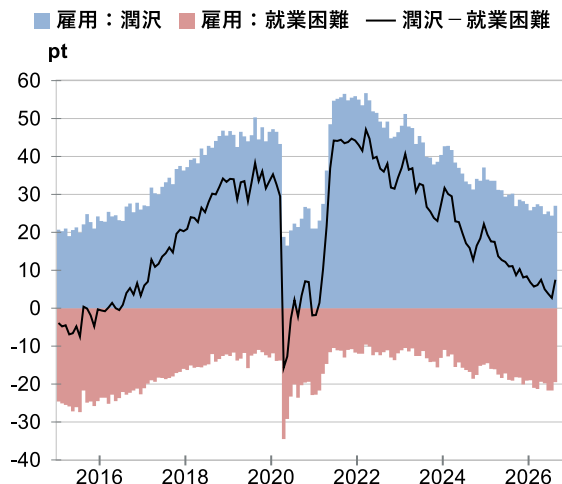
消費者信頼感指数(世帯収入別)



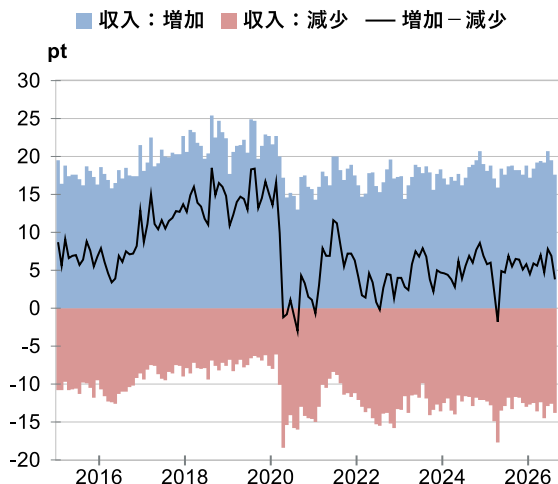
世帯収入別マインド格差



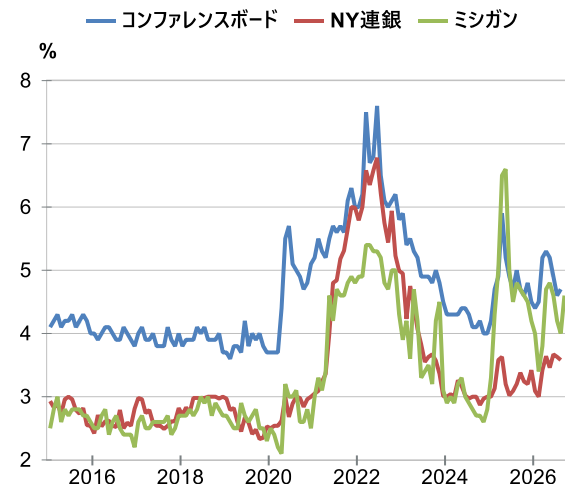
消費者信頼感指数-雇用



消費者信頼感指数-収入(今後6ヵ月後予想)



1年先期待インフレ率



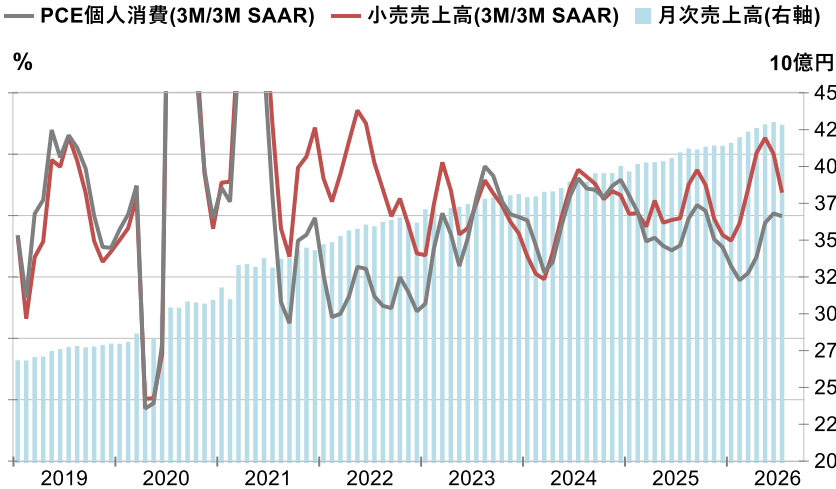
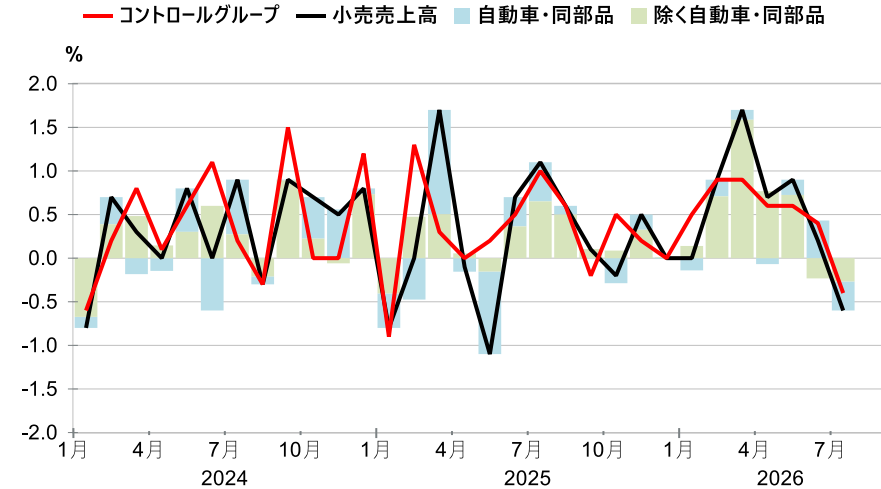
出所：マクロボンド、リそなホールディングス

小売売上高(前月比)

	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12	2026/01	2026/02	2026/03	2026/04	2026/05	2026/06	2026/07
小売売上高	0.60	0.10	-0.20	0.50	0.00	0.00	0.90	1.70	0.70	0.90	0.20	-0.60
コントロールグループ	0.60	-0.20	0.50	0.20	0.00	0.50	0.90	0.90	0.60	0.60	0.40	-0.40
自動車・同部品	0.10	0.00	-0.29	0.17	-0.01	-0.14	0.19	0.11	-0.07	0.18	0.43	-0.33
無店舗販売	0.30	-0.12	0.13	0.12	0.00	0.32	0.33	0.15	0.27	0.10	0.17	-0.41
外食	0.13	0.03	-0.01	0.07	-0.05	-0.05	0.09	0.00	0.14	0.17	0.06	0.07
飲食料品	0.07	-0.02	0.00	-0.04	0.02	0.00	-0.13	0.12	0.06	0.02	-0.01	0.01
総合小売	0.03	0.00	0.04	0.00	-0.01	0.06	0.01	0.16	0.00	0.05	0.02	0.03
ガソリンスタンド	0.03	0.14	-0.10	0.09	0.03	-0.16	0.12	1.01	0.30	0.23	-0.48	-0.07
建築資材	0.02	0.00	-0.04	0.08	0.06	0.04	0.03	0.07	0.00	0.01	0.07	0.02
健康用品	0.01	0.07	-0.03	-0.03	-0.01	-0.16	0.11	0.07	-0.01	0.04	-0.02	0.04
衣料品	0.03	-0.03	0.05	0.01	-0.03	-0.01	0.10	0.01	-0.02	0.04	-0.03	0.07
家具・家電等	-0.03	-0.04	0.02	0.00	-0.02	0.03	0.01	0.05	0.00	0.02	0.00	0.00
その他小売	-0.06	0.05	0.04	0.02	0.01	0.05	0.04	-0.04	-0.02	0.09	0.05	0.01
スポーツ	0.01	-0.01	0.02	0.01	0.02	-0.01	0.03	0.00	0.03	0.00	0.01	0.00

小売売上高(前月比)

小売売上高(コントロールグループ)



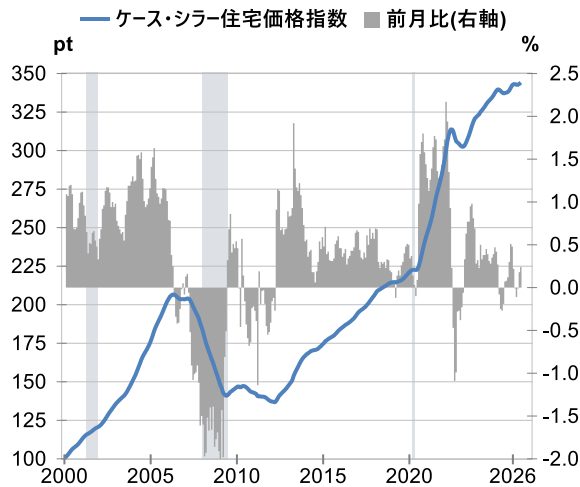
注：3M/3M SAARは、3ヵ月平均値÷3ヵ月平均値(3ヵ月前)の年率換算値
出所：マクロポンド、リそなホールディングス



◎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。

住宅価格指数



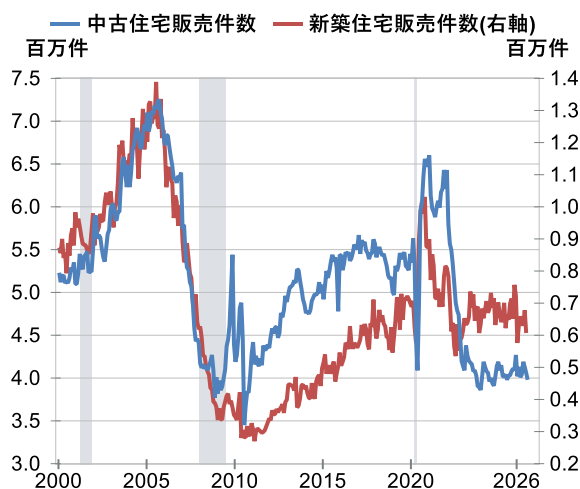
住宅市場指数



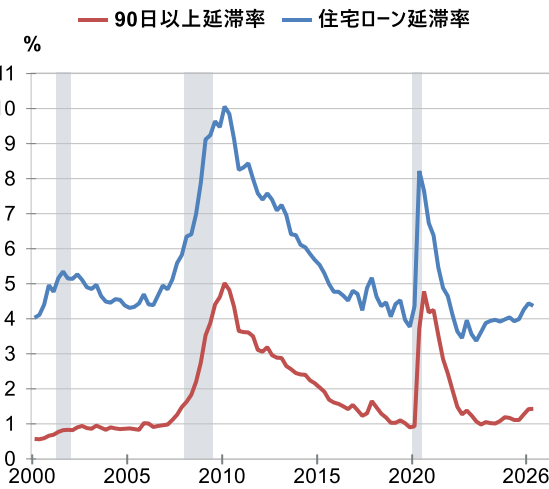
住宅着工件数



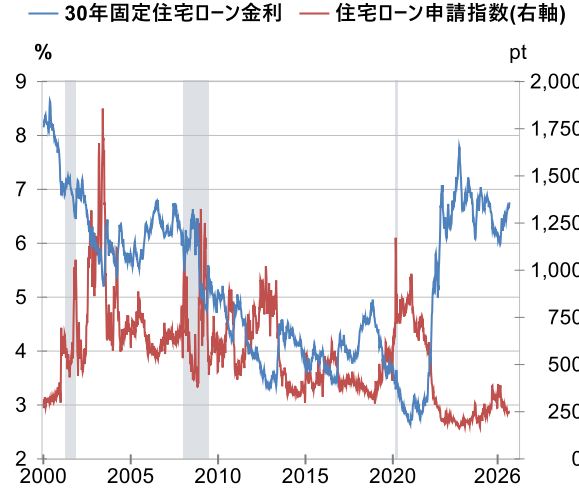
住宅販売件数



住宅ローン延滞率



住宅ローン金利と住宅ローン申請指数

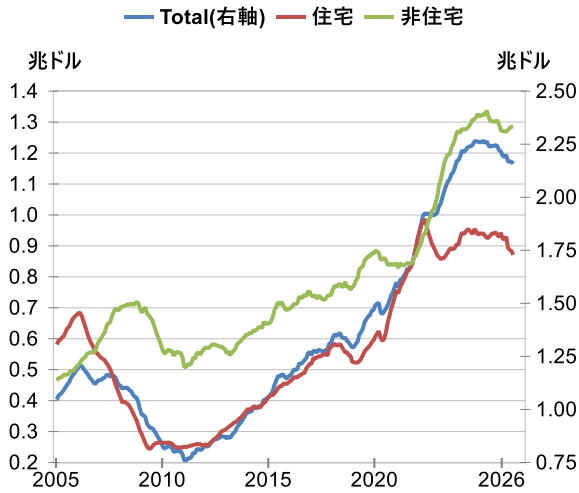


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

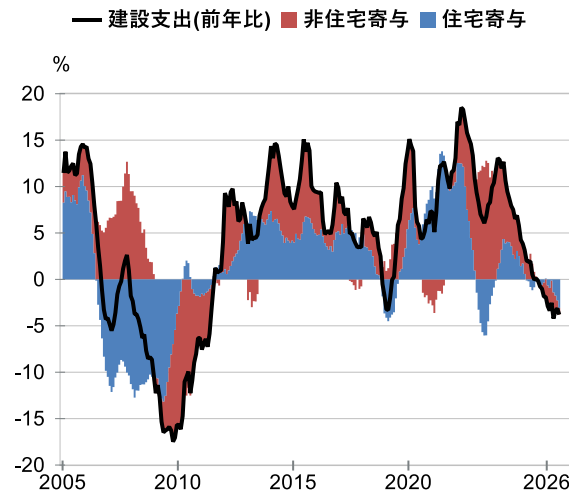
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

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

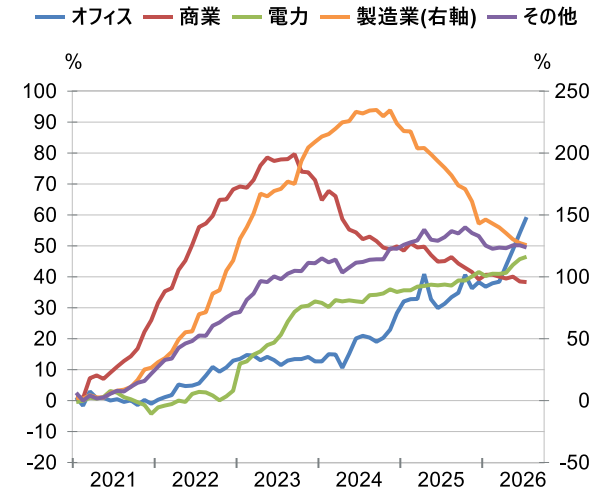
建設支出



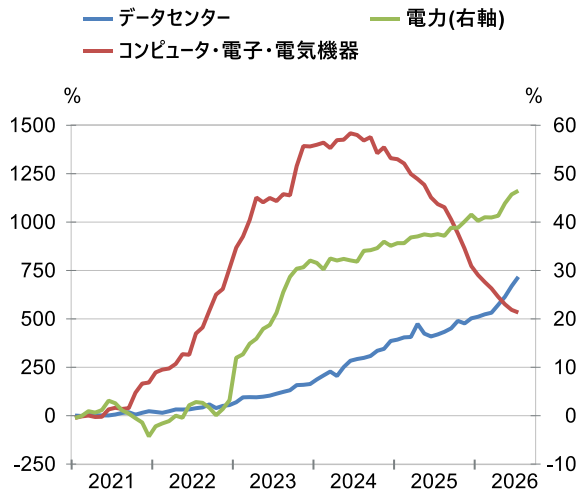
建設支出(前年比)



民間非住宅



AI関連建設支出

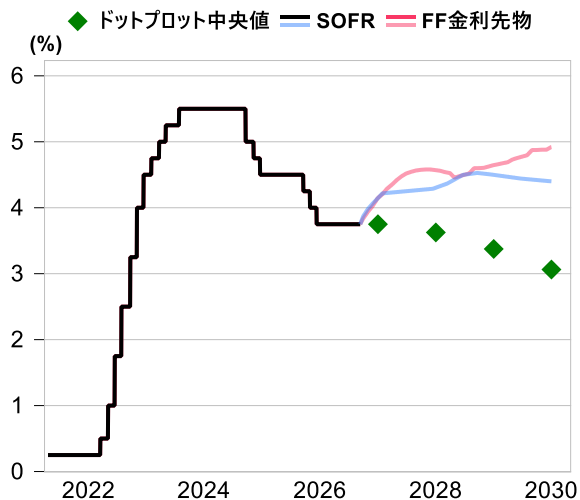


出所：マクロボンド、リそなホールディングス

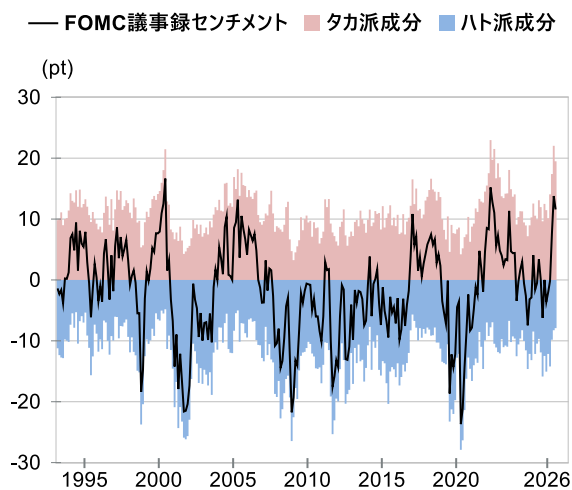
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

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。

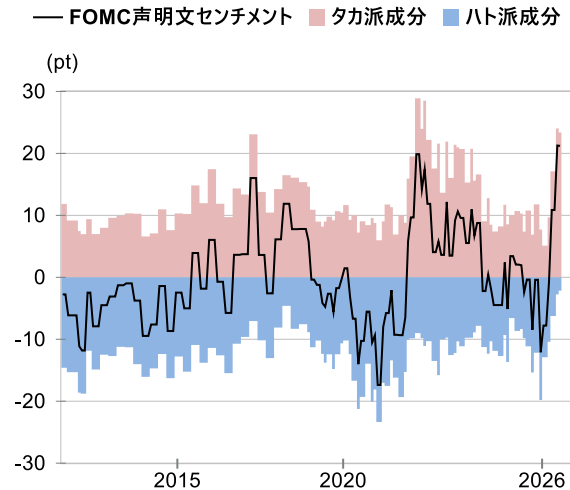
FFレート



FOMC議事録センチメント



FOMC声明文センチメント



FOMC参加者の経済見通し

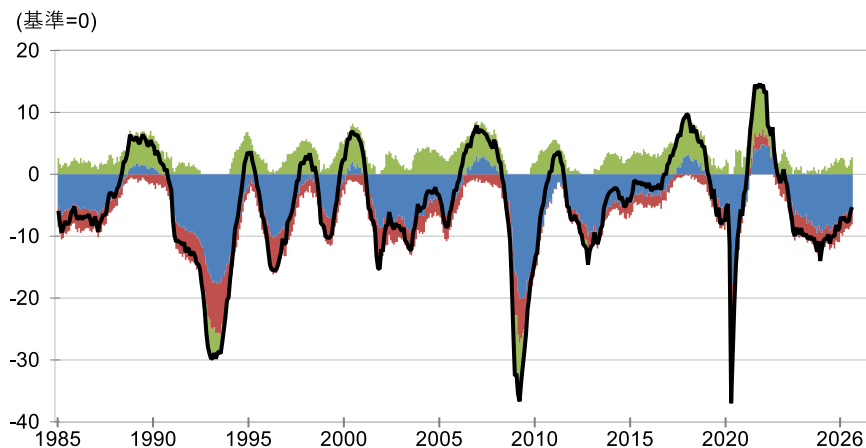
	2026	2027	2028	Longer Run
実質GDP成長率	2.2	2.3	2.2	2.0
失業率	4.3	4.3	4.2	4.2
PCEインフレ率	3.6	2.3	2.0	2.0
コアPCEインフレ率	3.3	2.5	2.1	2.1
FFレート	3.8	3.6	3.4	3.1

出所：マクロボンド、リそなホールディングス

欧州経済

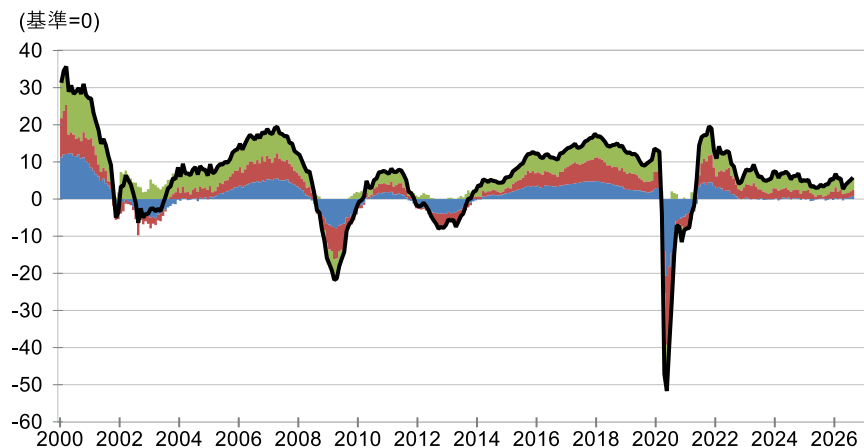
ユーロ圏信頼感指数－製造業

— 信頼感指数 ■ 生産見通し ■ 在庫 ■ 新規受注



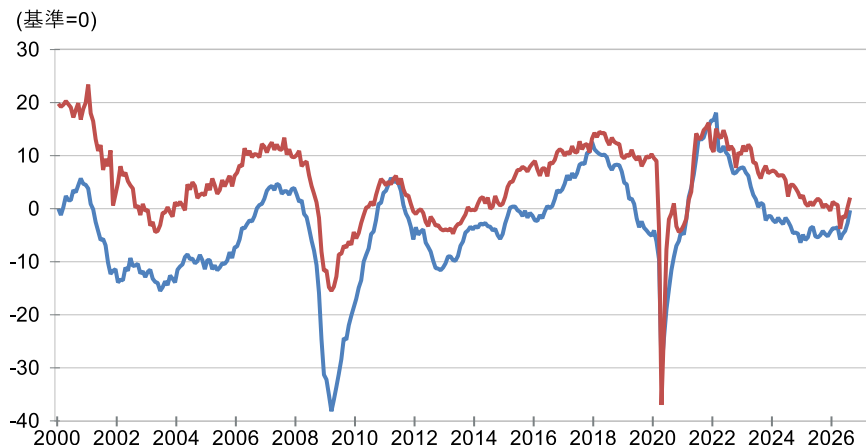
ユーロ圏信頼感指数－サービス業

— 信頼感指数 ■ 需要見通し ■ 需要状況 ■ ビジネス状況



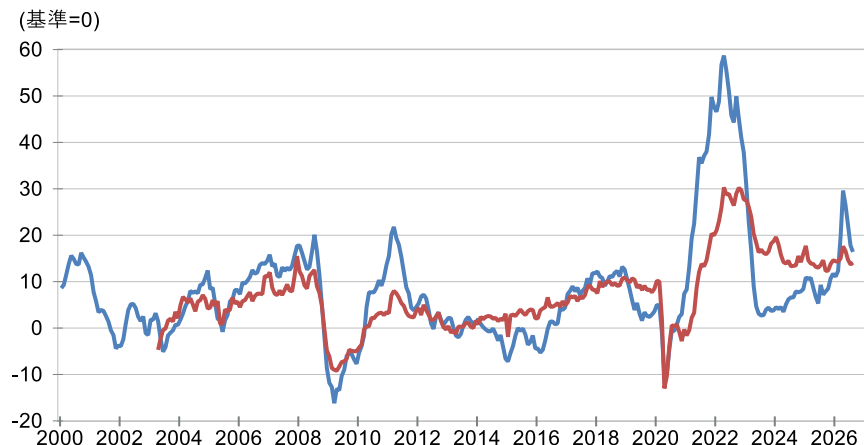
ユーロ圏雇用見通し

— サービス業 — 製造業



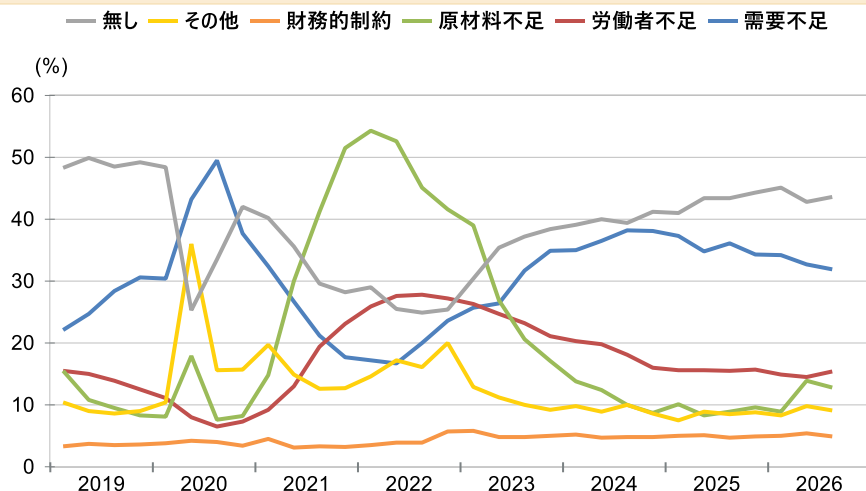
ユーロ圏販売価格見通し

— サービス業 — 製造業

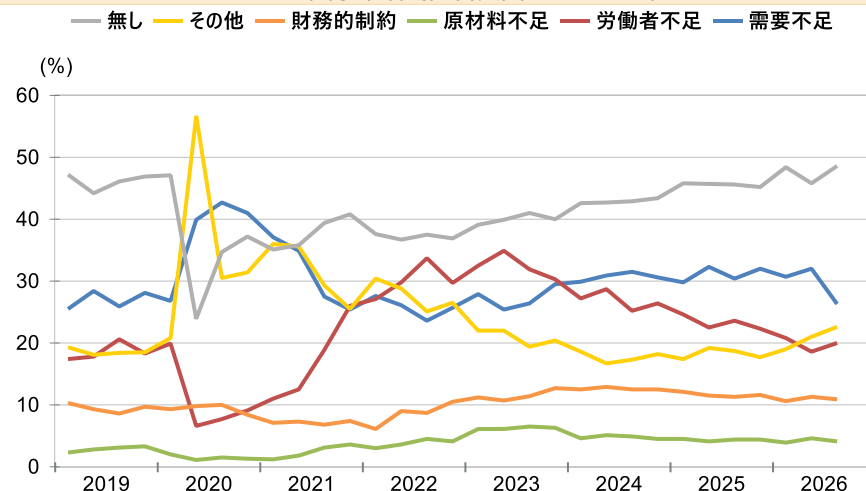


出所：マクロポンド、リそなホールディングス

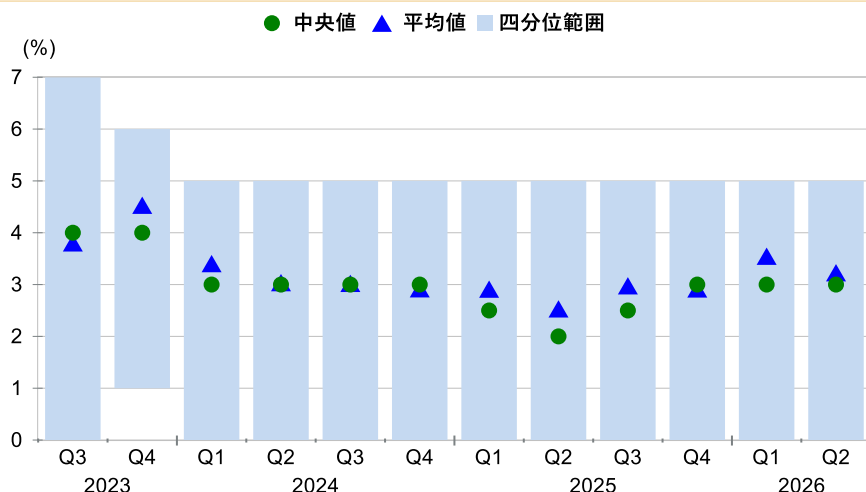
ユーロ圏事業活動阻害要因－製造業



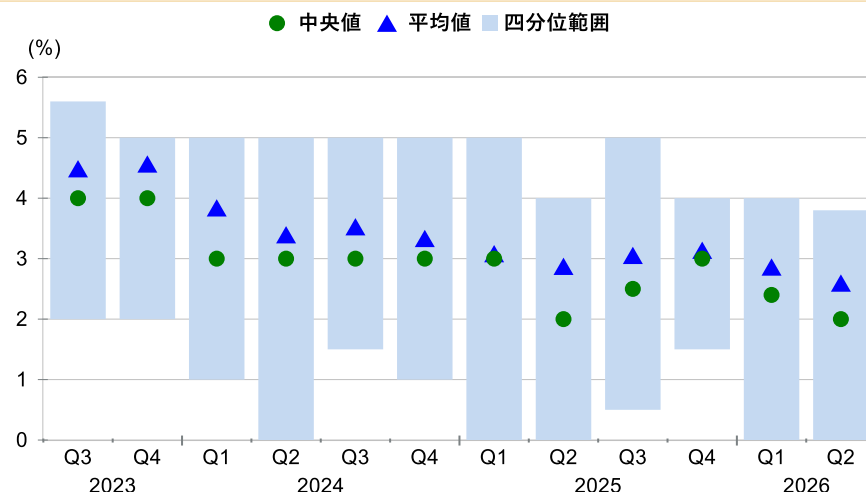
ユーロ圏事業活動阻害要因－サービス業



ユーロ圏 企業の見込む1年先の価格上昇率



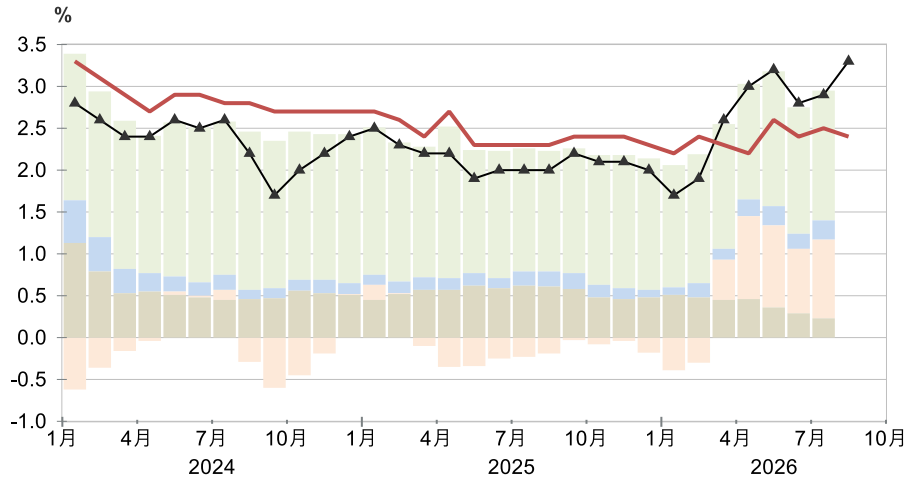
ユーロ圏 企業の見込む1年先の賃金上昇率



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

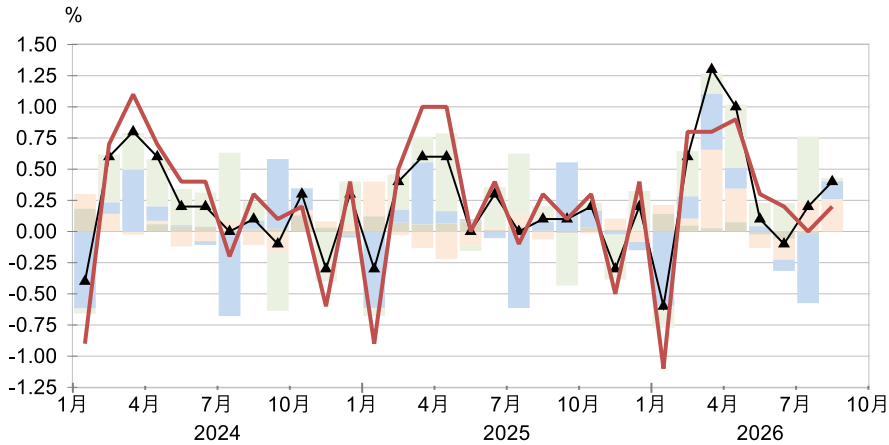
ユーロ圏HICP(前年比)

— コア ▲ 総合 ■ サービス □ 財 ◇ エネルギー ■ 食料



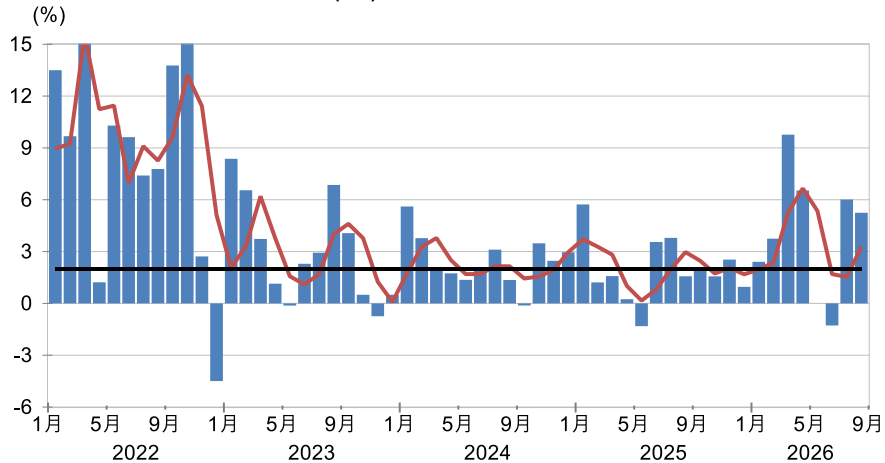
ユーロ圏HICP(前月比)

— コア ▲ 総合 ■ サービス □ 財 ◇ エネルギー ■ 食料



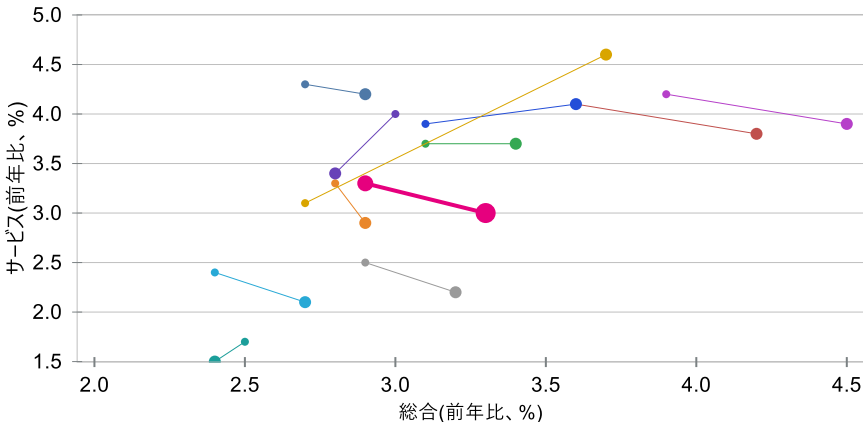
ユーロ圏HICP モメンタム

— インフレ目標(2%) — 3か月前比年率 ■ 前月比年率



ユーロ圏 国別のHICP

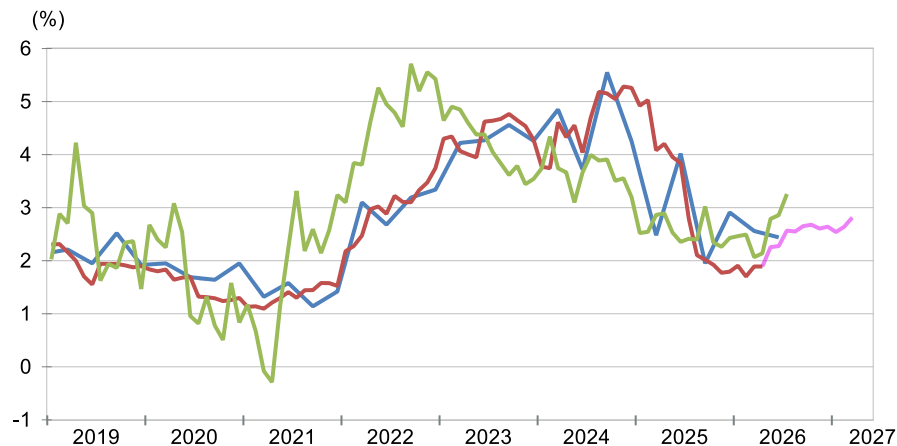
● ユーロ圏 ● ドイツ ● フランス ● イタリア ● スペイン ● オランダ ● オーストリア
● ポルトガル ● ベルギー ● フィンランド ● アイルランド ● ギリシャ



出所：マクロポンド、リそなホールディングス

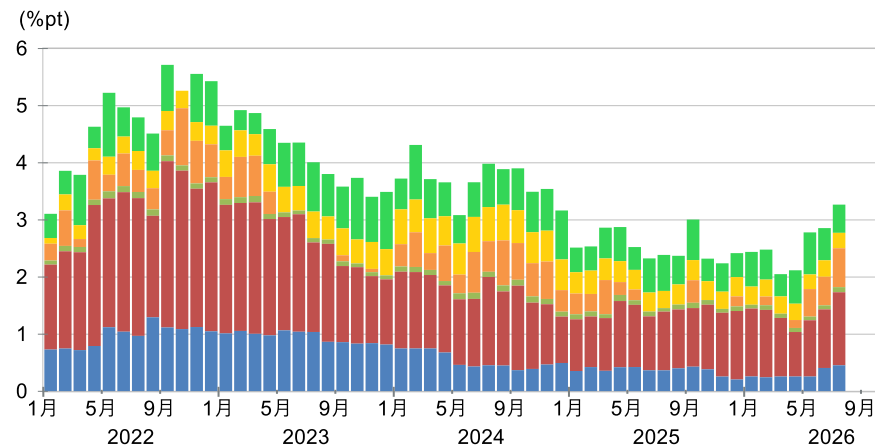
ユーロ圏賃金指標（妥結賃金、wage tracker）

Negotiated wage ECB wage tracker Indeed wage tracker



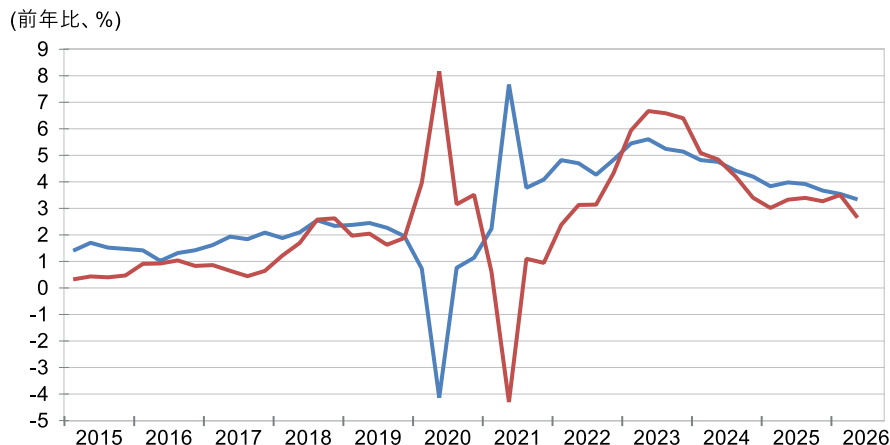
ユーロ圏 Indeed wage tracker 国別寄与度

スペイン オランダ イタリア アイルランド ドイツ フランス

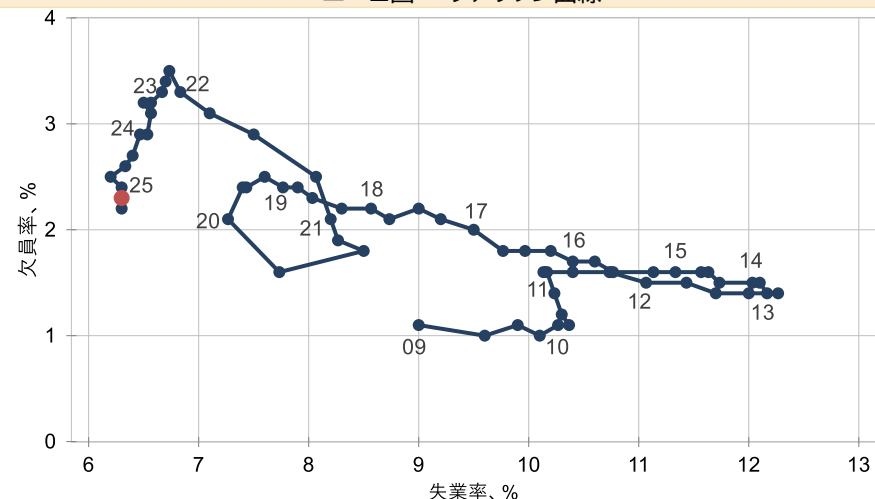


ユーロ圏 一人当たり雇用者報酬・単位労働コスト

単位労働コスト 一人当たり雇用者報酬



ユーロ圏 ベヴァリッジ曲線



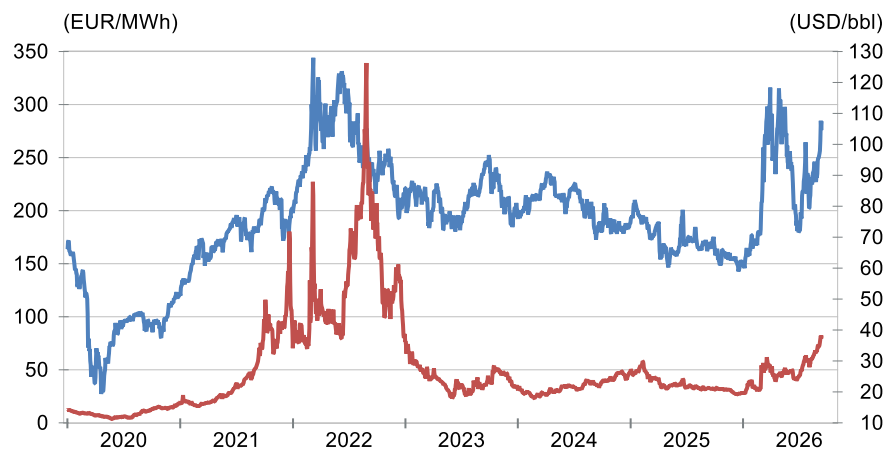
出所：マクロポンド、リそなホールディングス

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

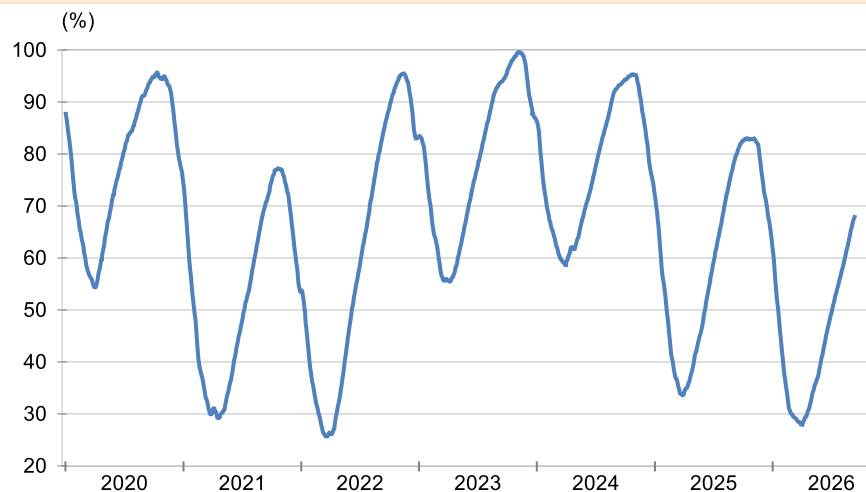
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

欧州エネルギー価格推移

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



欧州天然ガス貯蔵率



欧州天然ガス貯蔵率(前年同期差)



出所：マクロポンド、リそなホールディングス