


# 最近の経済動向 2026年6月

---

2026年6月26日

 **DBJ** 株式会社日本政策投資銀行  
設備投資研究所 金融経済研究センター

## Executive summary

2026年1～3月期実質GDP(2次速報)は、消費の増加が続いたほか、関税で伸び悩んでいた米国向け輸出の持ち直しもあり、前期比年率1.8%増加しました。日本経済は緩やかに回復していますが、中東情勢の影響が懸念されます。

海外経済は、米国は底堅い成長が続いていますが、欧州は回復に足踏みがみられます。中国は内需の減速などで持ち直しが鈍化しています。

先行きの世界経済は、中東情勢を受けた原油価格の高止まりなどで、新興国を中心に減速が見込まれます。米国とイランが戦闘終結に向けた覚書を締結しましたが、ホルムズ海峡正常化に向けた協議進展の遅れなど中東情勢をめぐる不確実性は高く、下振れリスクが高い状況が継続するとみられます。

## Contents

---

Section 1	今月の景気判断	2
Section 2	日本経済	4
Section 3	海外経済	18
Section 4	マーケット動向	33

\* 本資料は原則として6月22日までに発表された経済指標に基づいて作成しています

Section 1

---

## 今月の景気判断

## 今月の景気判断

	2026年5月	2026年6月
日本	緩やかに回復しているが中東情勢が懸念	緩やかに回復しているが中東情勢が懸念
設備投資	増加	増加
公共投資	横ばい	横ばい
住宅	弱含み	弱含み
消費	緩やかな回復の動き	緩やかな回復の動き
輸出	横ばい	横ばい
輸入	原油などにより減少	中東情勢を受け原油などにより減少
生産	均せば横ばい	均せば横ばい
雇用	改善	改善
消費者物価	伸びは鈍化	伸びは横ばい
米国	底堅く成長	底堅く成長
欧州	回復に足踏み	回復に足踏み
中国	持ち直しが鈍化	持ち直しが鈍化

(備考) 上方修正の場合は赤字、下方修正の場合は青字で表記

## Section 2

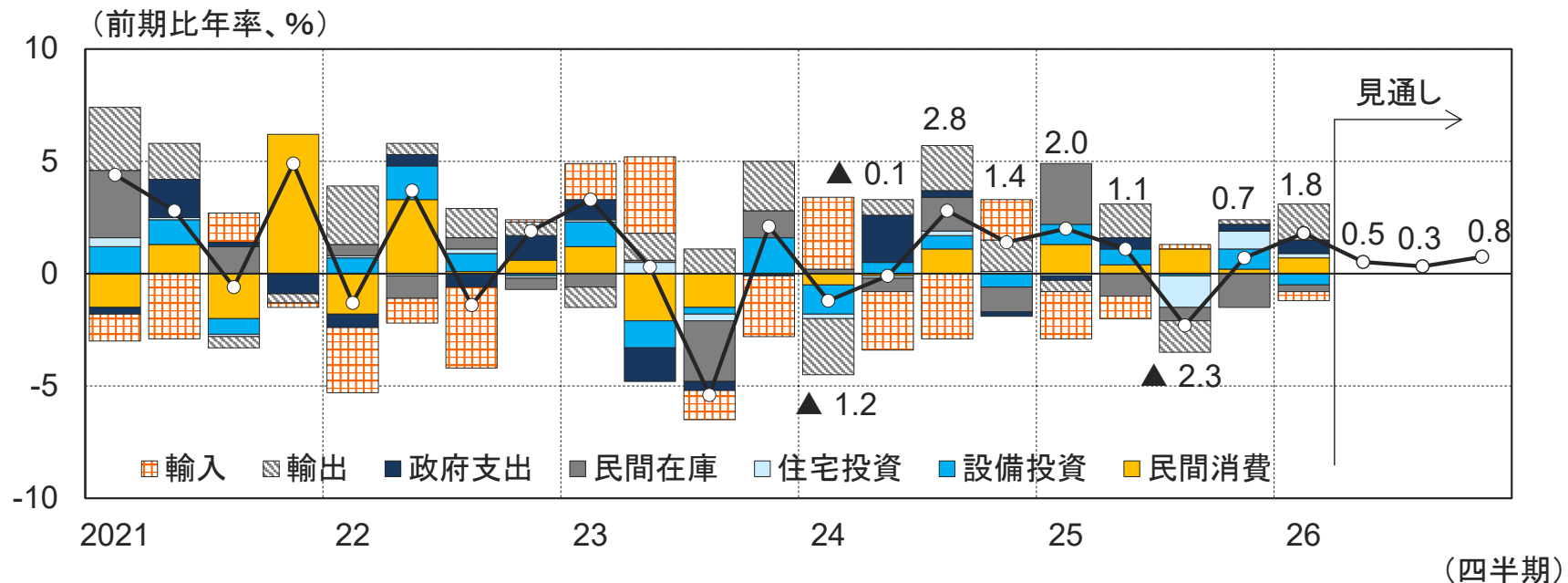
---

# 日本経済

## 日本経済は緩やかに回復しているが、中東情勢の影響が懸念

- ▶ 2026年1～3月期の実質GDP(2次速報)は前期比年率1.8%増となった。1次速報(同2.1%増)から設備投資が減少となり、下方修正されたが、2期連続で増加した。消費の増加が続いたほか、輸出は関税で伸び悩んでいた米国向けの持ち直しもあり、増加した。
- ▶ 日本経済は緩やかに回復しているが、中東情勢を受けたエネルギー価格高止まりの影響が懸念される。エコノミストの見通しでは、4～6月期以降、成長率が鈍化し、年末にかけては緩やかな持ち直しが見込まれている。米国とイランが戦闘終結に向けた覚書を締結したが、ホルムズ海峡正常化に向けた協議が進まない場合、エネルギー価格の高止まりが続き、景気がさらに下振れる可能性がある。

### 実質GDP成長率

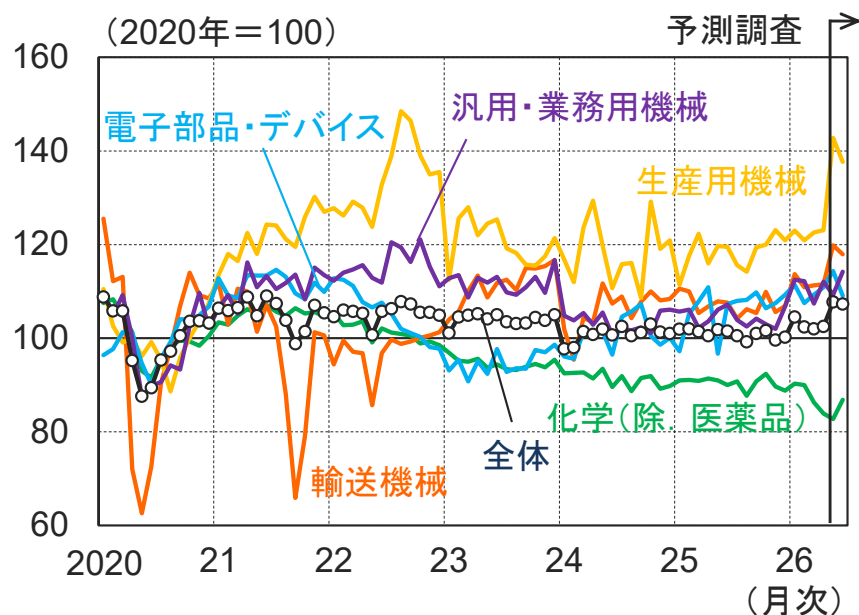


(備考)内閣府、日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」

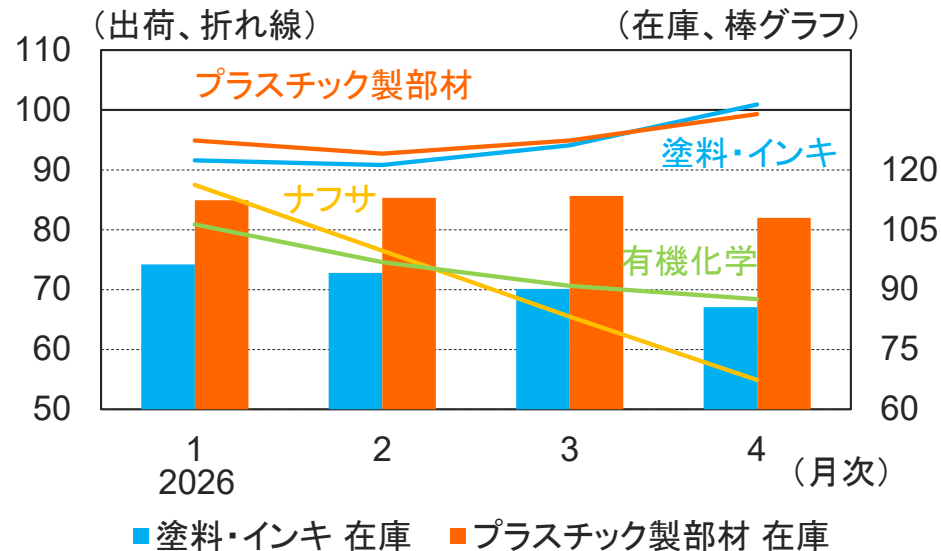
## 鉱工業生産は均せば横ばい

- ▶ 4月の鉱工業生産は、汎用・業務用機械などにより前月比0.5%増となり、3ヵ月ぶりに増加した。24年春以降は、均せば横ばいとなっている。先行きは、5月は半導体製造装置などの生産用機械により、同5.1%増加、6月は電子部品・デバイスにより同0.4%減少する計画となっている。化学は5月にかけて減産が続く、6月は増加する予測となっている。
- ▶ 3月以降、石油化学の川上では、ナフサおよび有機化学の出荷が減少している。一方で国内での原材料供給が減少する中でも、川下にあたる塗料・インキやプラスチック製部材の出荷は増加している。先行きの品薄を警戒した一時的な需要増が続く中、企業は増産や在庫の取り崩しで対応している。今後は原材料の供給制約が川下に波及するが、政府の代替調達によって、影響は緩和されるとみられる。

### 鉱工業生産



### ナフサ、有機化学の出荷と 塗料・インキ、プラスチック製部材の出荷、在庫

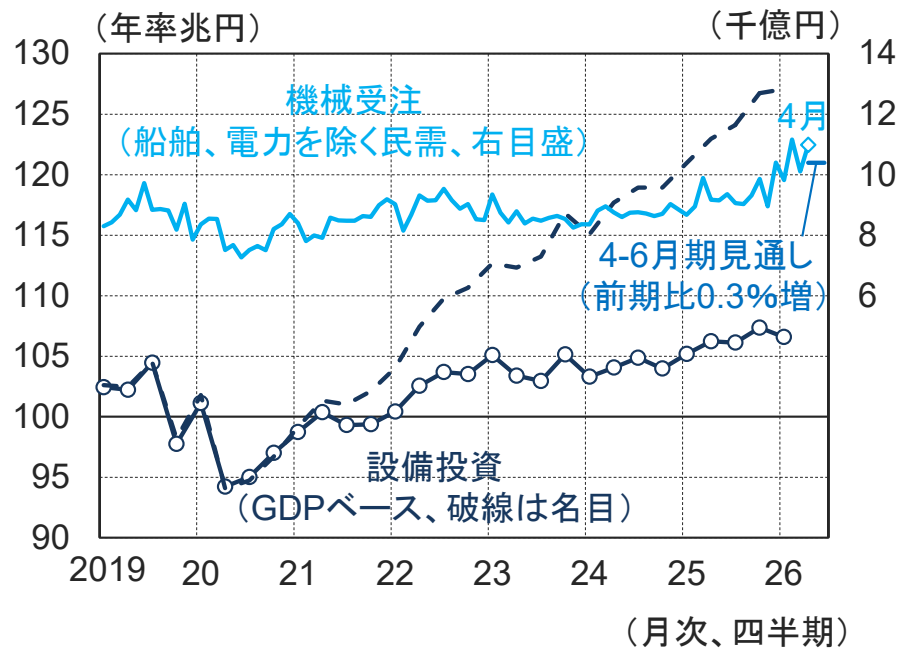


(備考) 1. 経済産業省 2. プラスチック製部材は プラスチック製管・フィルム・シート・建材類 3. 2020年を100として指数化

# 設備投資は増加している

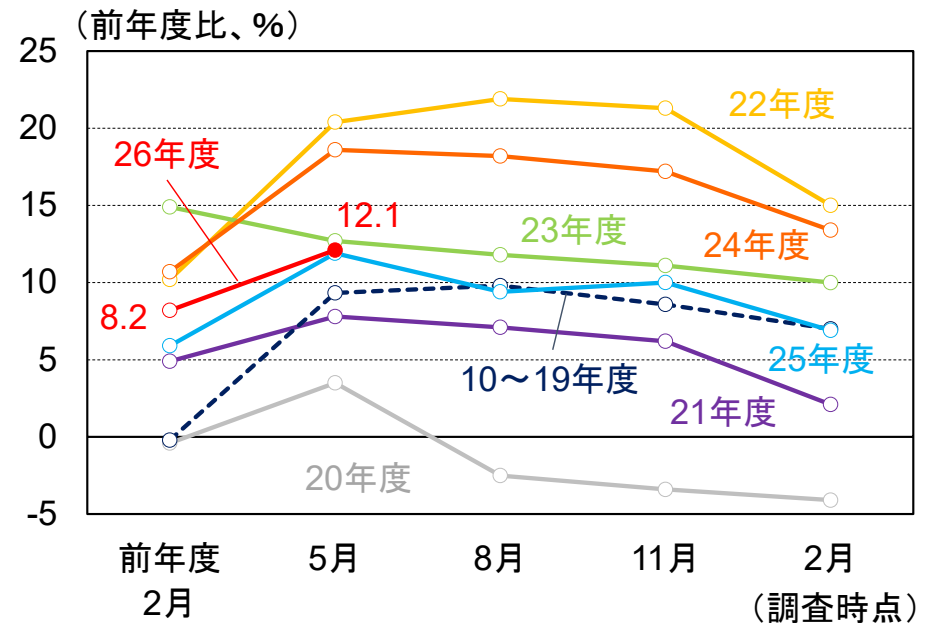
- ▶ 1～3月期の実質設備投資（GDPベース）は前期比年率2.8%減となり、2期ぶりに減少したが、25年以降、増加基調が続いている。機械投資の先行指標である機械受注は、4月は造船の原動機や運輸・郵便の鉄道車両などの大型案件があり、前月比8.7%の増加となった。
- ▶ 4～6月期（5月調査）の法人企業景気予測調査では、26年度の大企業設備投資計画は、前回調査から上方修正され、前年比12.1%の増加となった。トランプ関税下でも堅調だった25年並みの伸びであり、中東情勢緊迫化の影響は限定的となっている。

### 設備投資、機械受注



(備考)1. 内閣府 2. 設備投資は四半期

### 法企予測調査 大企業設備投資計画



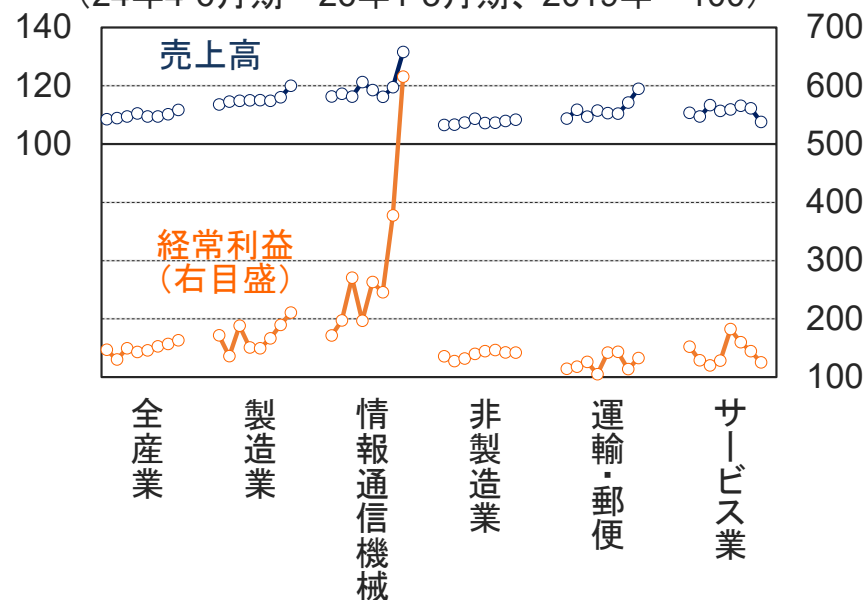
(備考)1. 内閣府、財務省 2. ソフトウェアを除く、土地を含む

# 企業収益は製造業の増益が続き、高水準を維持

- ▶ 1～3月期の法人企業統計では、売上高は2期連続で増収、経常利益は4期連続で増加し、高水準を維持した。製造業は、情報通信機械などにより3期連続で増益となった。非製造業は、旅客増加や単価上昇を背景に運輸・郵便が増加したが、サービスなどが減少し、おおむね横ばいとなった。
- ▶ 25年度の製造業の経常利益は、トランプ関税により輸送機械が減少したが、旺盛なAI需要を受けた電気・情報通信機械器具により増加した。非製造業は情報通信のほか、サービスにより前年並みの伸びとなった。サービスは、純粹持株会社の投資先企業の株式評価額上昇により増加した。

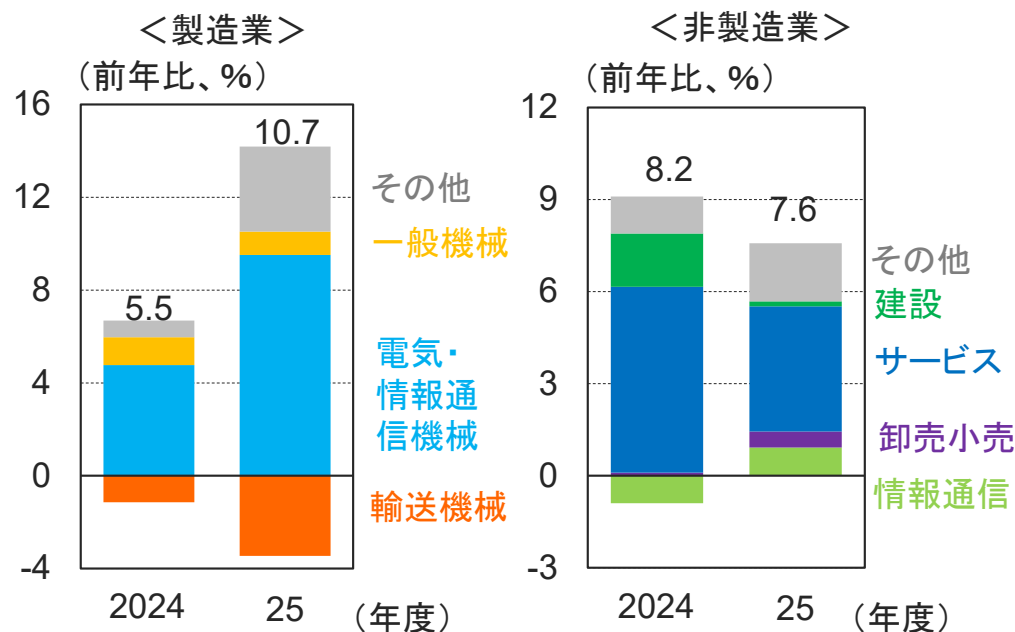
## 売上高、経常利益

(24年4-6月期～26年1-3月期、2019年=100)



(備考) 1. 財務省 2. 金融保険業を除く全規模  
3. 季節調整はDBJによる

## 経常利益の業種別寄与度

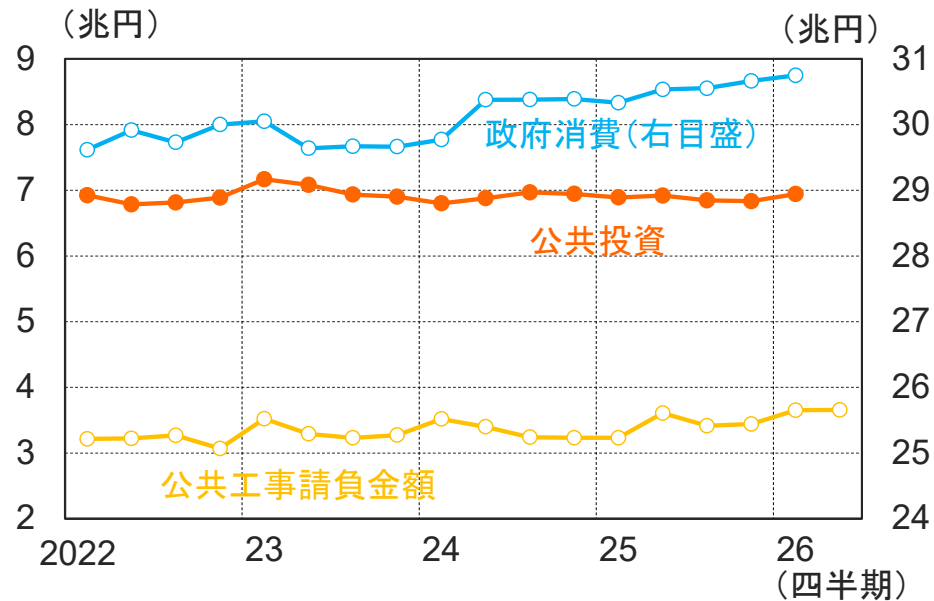


(備考) 1. 財務省 2. 金融保険業を除く全規模

# 公共投資は横ばい、住宅投資は弱含み

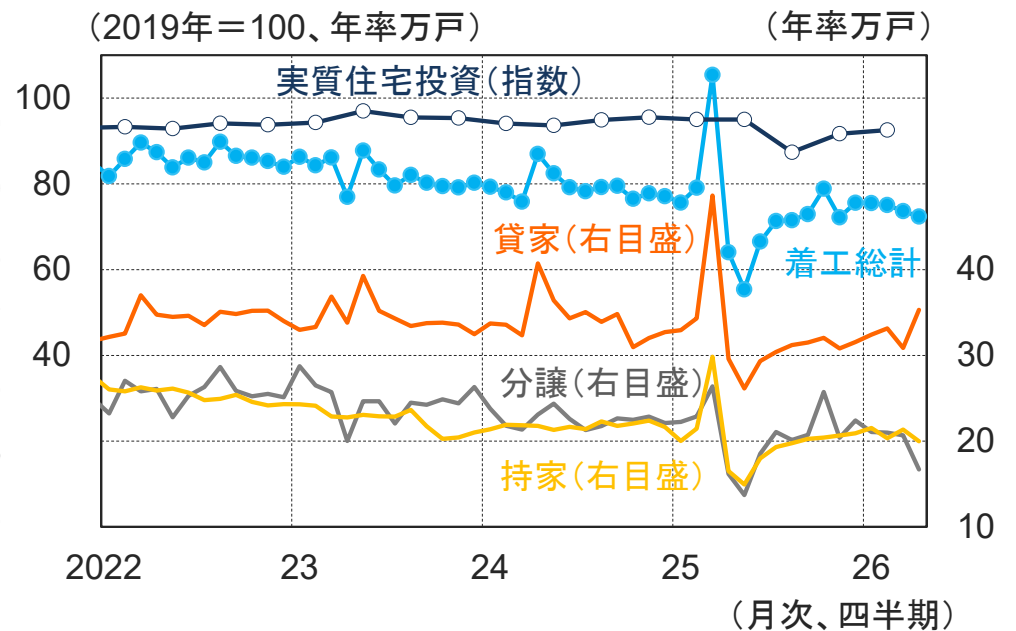
- ▶ 1～3月期の実質公共投資（GDPベース）は、前期比年率6.1%増となり、均せばおおむね横ばいとなっている。先行きは、先行指標の公共工事請負金額が緩やかに増加しているほか、防衛費の増額により増加が見込まれる。政府消費は同1.3%増加した。
- ▶ 1～3月期の実質住宅投資（GDPベース）は、省エネ基準への適合義務化（25年4月）を見据えた駆け込み後の減少から持ち直しが続き、前期比年率3.7%増加した。他方、先行指標である着工戸数は、建築コストや住宅ローン金利の上昇に加えて、4月は中東情勢の緊迫化を受けた塗料・断熱材など石油関連製品の価格高騰や供給制約もあり減少し、弱含んでいる。

### 公共投資と政府消費



(備考) 1. 内閣府、北東西三建設業保証会社 2. 公共工事請負金額はDBJにより実質化、26年4-6月は4月、5月のみ

### 住宅投資と着工戸数

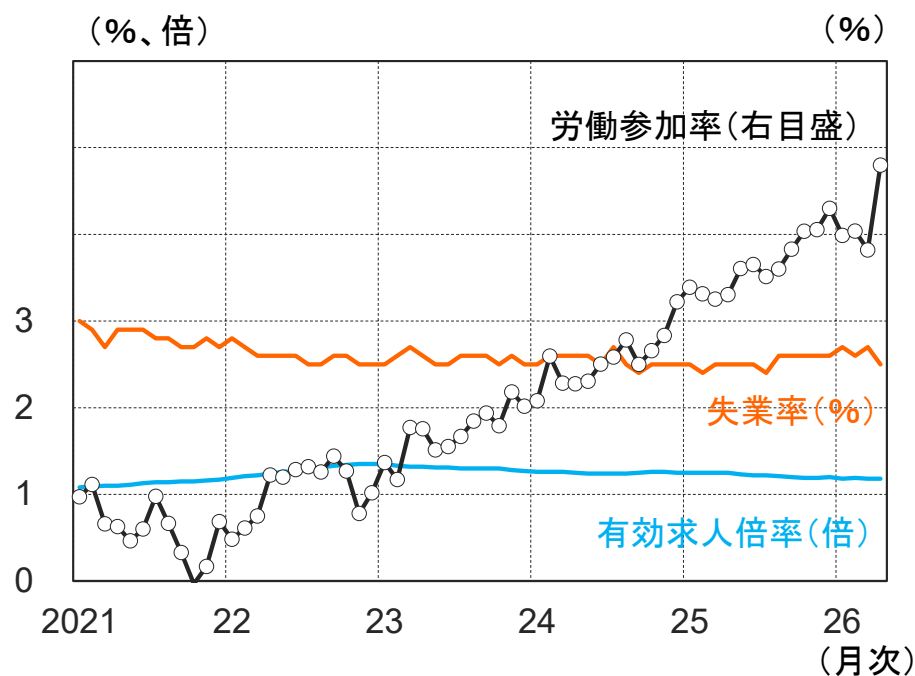


(備考) 国土交通省、内閣府

## 雇用は改善している

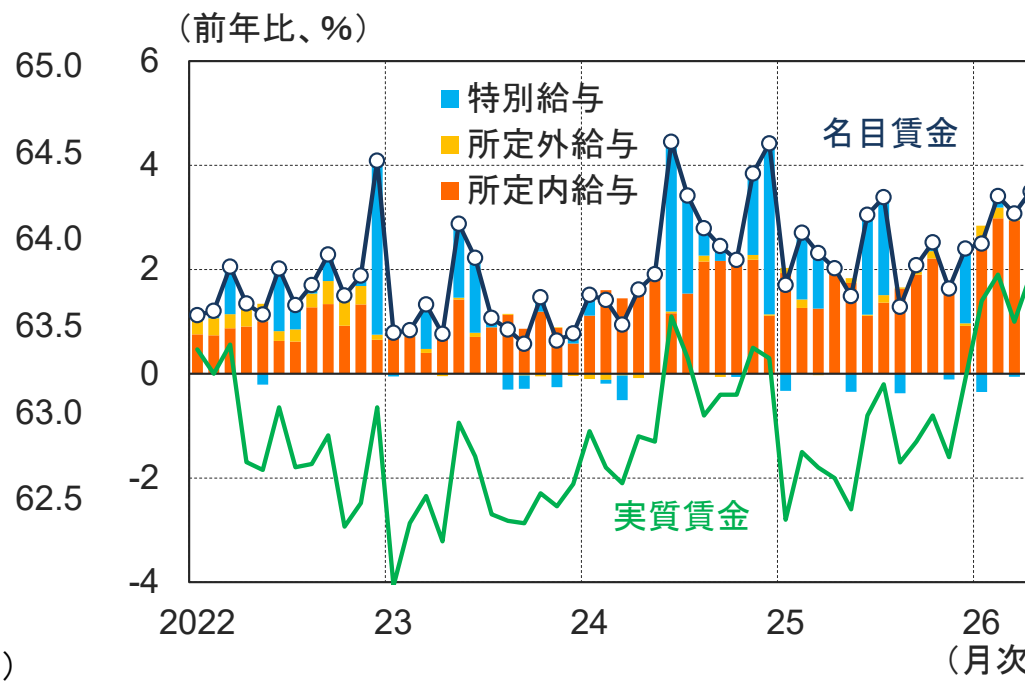
- ▶ 4月の有効求人倍率は1.18倍と前月から横ばい、失業率は2.5%と前月から低下し、総じて雇用は改善している。労働参加率は今年に入って低下していたが、女性を中心に上昇した。
- ▶ 4月の現金給与は、所定内給与を中心に前年比3.5%増加した。物価を上回る伸びが続き、実質賃金の伸びは4ヵ月連続でプラスとなった。26年春闘では前年に続き5%程度の高い賃上げが見込まれるものの、中東情勢緊迫化による原油高が波及することで今後物価の伸びが拡大し、実質賃金の伸びは27年初に一時マイナスに転じる可能性がある。

### 失業率、有効求人倍率、労働参加率



(備考)総務省、厚生労働省

### 賃金

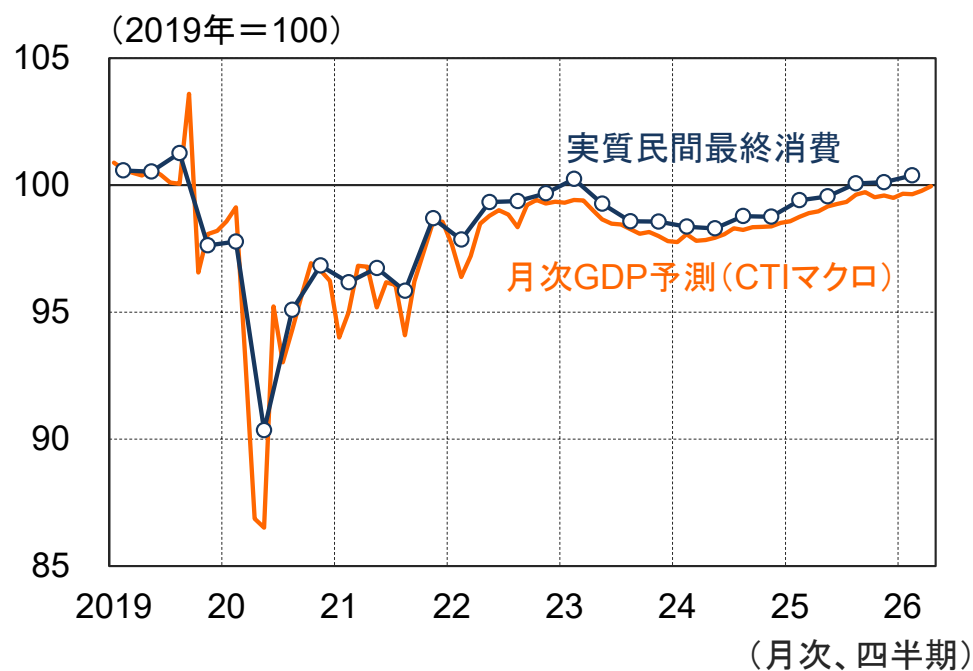


(備考)1. 厚生労働省 2. 実質賃金は消費者物価(持ち家の帰属家賃を除く総合)で実質化

## 消費は緩やかな回復の動きがみられる

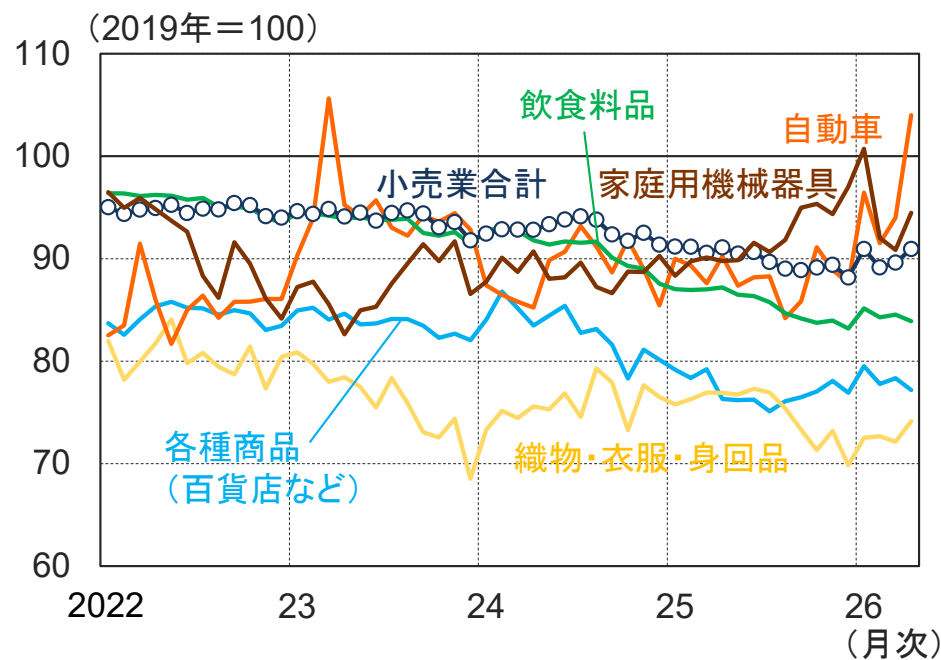
- ▶ 1～3月期の実質民間最終消費(GDPベース)は、前期比年率1.4%増加した。4月の月次推計(総務省、CTIマクロ)は前月から上昇しており、今後の個人消費は実質賃金の改善を受けて緩やかな回復基調が続くとみられる。
- ▶ 4月の実質小売売上高は、前月比で増加した。自動車は環境性能割廃止を受けて販売が大きく拡大したが、5月は反動から減少するとみられる。家庭用機械器具は、27年の省エネ基準厳格化を控えたエアコンを中心に増加した。織物・衣服・身回品は、気温が平年より高かったことから春夏物衣料の販売が伸びた。

### 実質民間消費



(備考)内閣府、総務省

### 実質小売売上高

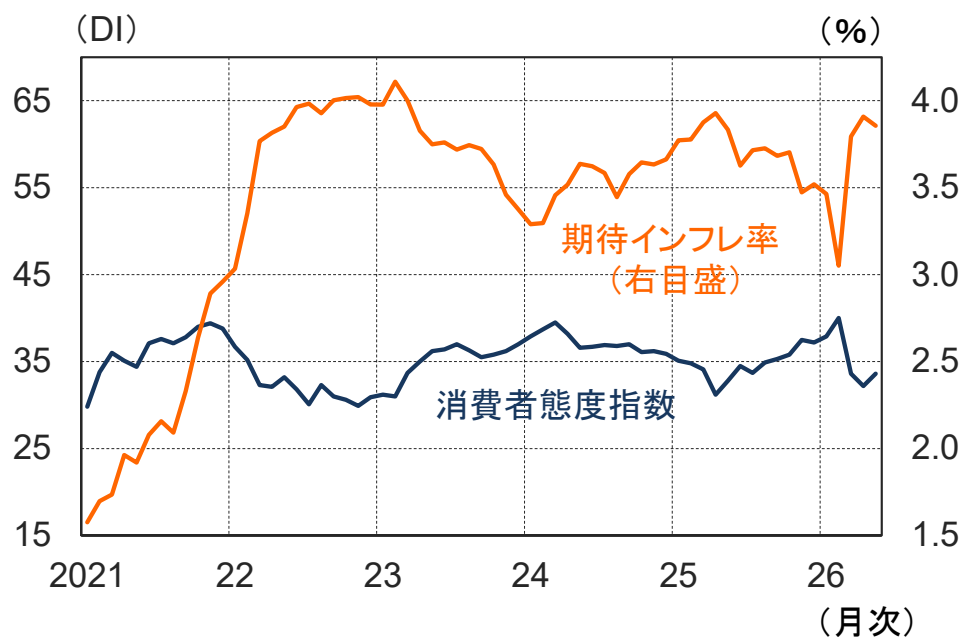


(備考)1. 経済産業省  
2. 消費者物価(個別項目)で実質化

## 消費マインドは持ち直しの動きがみられる

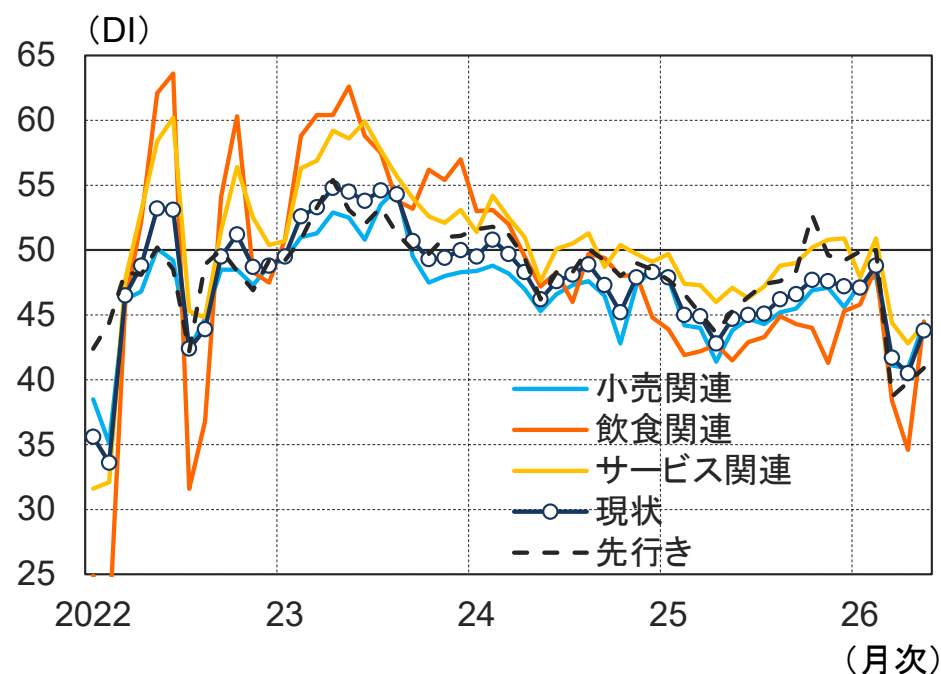
- ▶ 消費者態度指数は、中東情勢の緊迫化を受けて3月から大きく水準を下げていたが、5月は米国とイランの戦闘終結に向けた交渉が継続する中で下げ止まった。期待インフレ率も、3月に急上昇したが5月は小幅に低下した。
- ▶ 5月の景気ウォッチャー調査(家計動向関連)では、現状判断が3ヵ月ぶりに改善した。気温が平年より高かったことで衣料や飲料の販売が好調だったとの声が聞かれた小売関連を中心に、全項目で上昇した。先行き判断は2ヵ月連続で改善した。景気判断理由のコメントにおいては、中東情勢を懸念する声が前月から減少したほか、早期の戦闘終結合意を期待する声も見られた。

### 消費者態度指数、期待インフレ率



(備考) 1. 内閣府 2. 期待インフレ率は、1年後の物価見通しの回答を加重平均して概算したもの

### 景気ウォッチャー調査(家計動向関連)



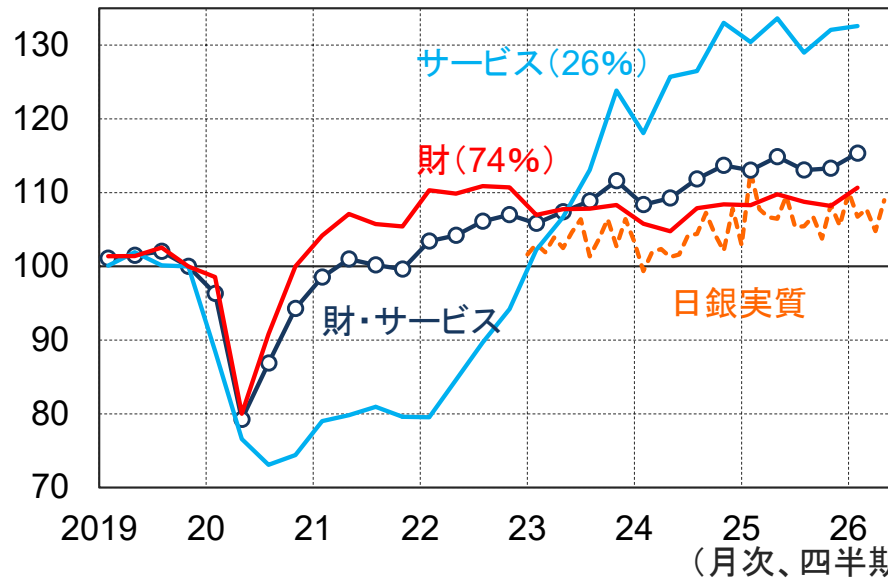
(備考) 内閣府

## 輸出は横ばい、輸入は中東情勢を受けて原油などにより減少

- ▶ 1～3月期の実質輸出(GDPベース)は、米国向けの輸送用機器を中心に前期比年率7.4%増加した。サービス輸出は小幅に増加したが、そのうちインバウンド消費は、中国人客を中心に減少した。5月の日銀実質輸出は、前月比4.0%増加した。輸出は24年末以降、横ばいとなっている。
- ▶ 1～3月期の実質輸入(GDPベース)は、前期比年率1.7%増加した。財輸入は、電気機器などが増加した。サービス輸入は、研究開発などを中心に増加した。5月の日銀実質輸入は、前月比5.5%増加したが、4～5月平均は1～3月期を下回っており、中東情勢を受けて原油などにより減少が続いている。

### 実質輸出(GDPベース)

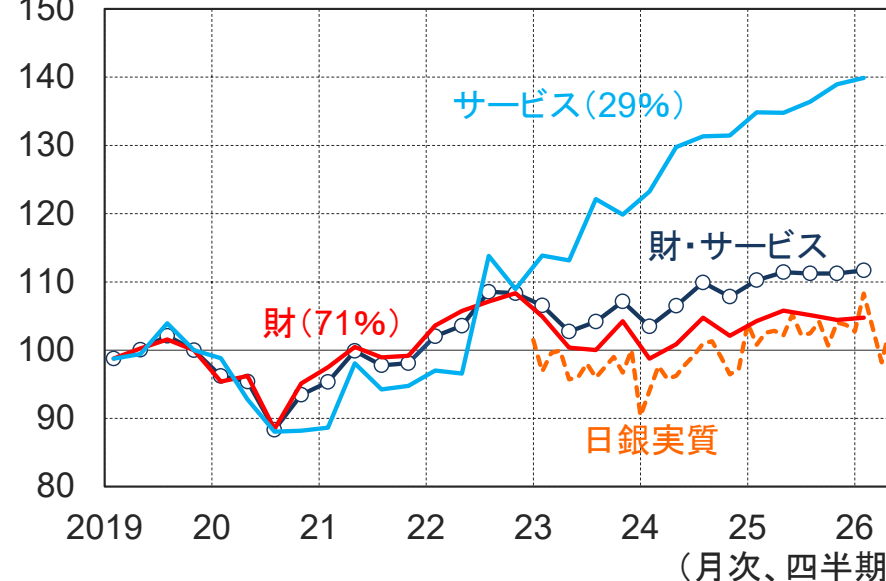
(2019年末=100)



(備考) 1. 内閣府、日本銀行 2. ( )内は26年1-3月期のウエート  
3. 日銀実質は月次、26年1-3月期平均がGDPの実質財輸出と一致するように水準を調整

### 実質輸入(GDPベース)

(2019年末=100)



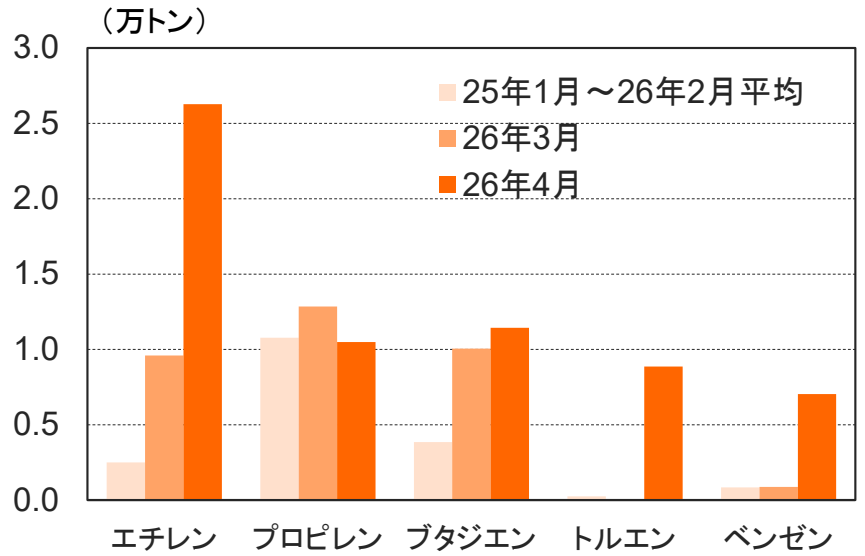
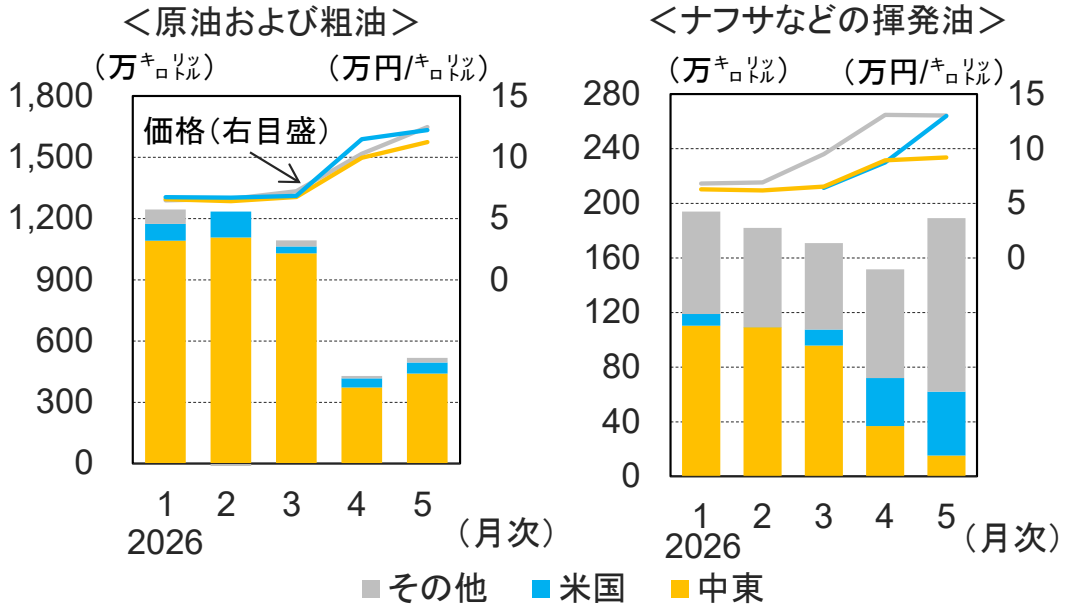
(備考) 1. 内閣府、日本銀行 2. ( )内は26年1-3月期のウエート  
3. 日銀実質は月次、26年1-3月期平均がGDPの実質財輸出と一致するように水準を調整

# ナフサなどの揮発油は代替調達が見られる、基礎化学原料は輸入が増加

- ▶ 原油および粗油の輸入は、5月時点では中東情勢緊迫化前の水準には至っていない。一方、ナフサを含む揮発油の輸入は米国や韓国、アルジェリアなどからの代替調達が進んでいる。輸入価格は原油・揮発油ともに中東情勢緊迫化前を上回っている。中東以外からの輸入価格は中東産に比べて割高なこともあり、輸入コストは増加している。
- ▶ ナフサの輸入が減少する中、4月はナフサ由来の基礎化学原料の輸入が増加した。プラスチックの原料となるエチレンは、米国や韓国などからの輸入が増えて4月単月で昨年の年間輸入量を上回ったほか、合成ゴムなどの原料となるブタジエン、塗料などに使用されるトルエン、発泡スチロールに使われるポリスチレンなどの原料となるベンゼンの輸入も増加した。

石化製品の輸入数量・価格

ナフサ由来の基礎化学原料の輸入数量



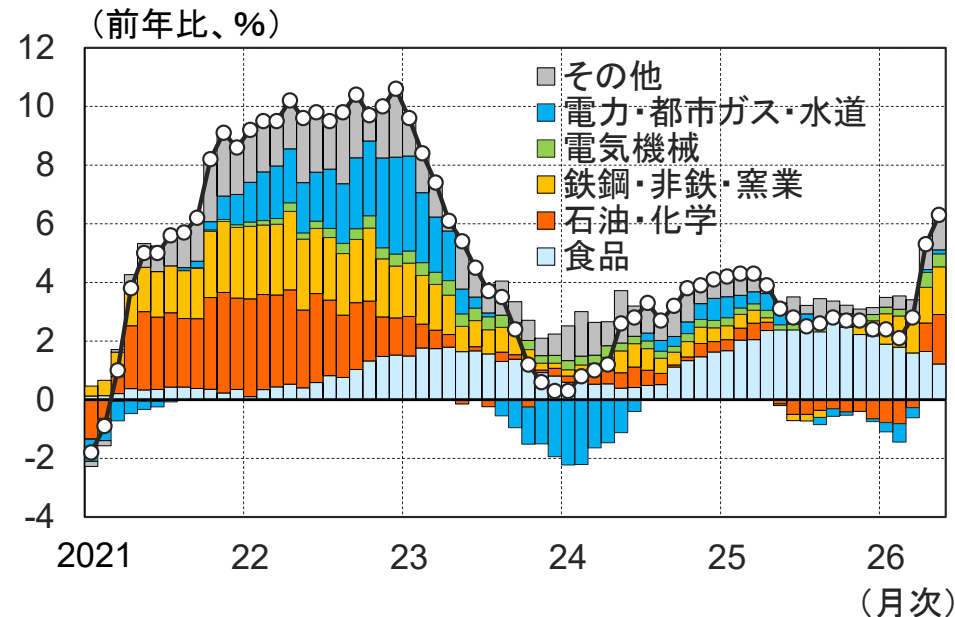
(備考) 1. 財務省 2. 季節調整はDBJによる  
 3. 2月の米国の揮発油価格は外れ値のため未記載

(備考) 1. 財務省 2. 季節調整はDBJによる

# 企業物価の伸びは拡大、消費者物価の伸びは横ばい

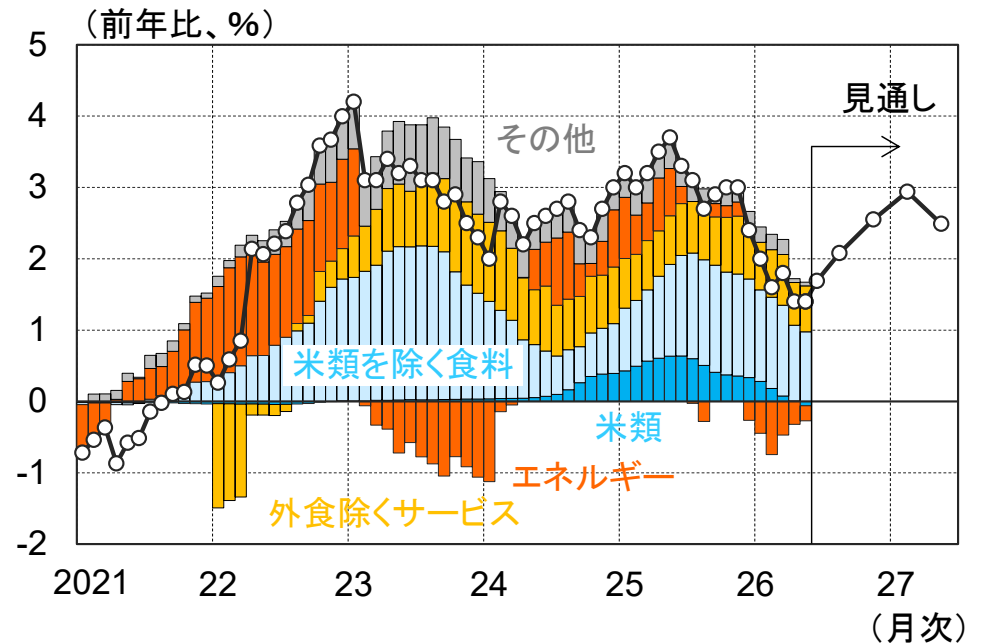
- ▶ 5月の企業物価の伸びは、前年比6.3%に拡大した。石油・化学では、ガソリンやナフサなどの石油製品に加え、ナフサ由来のエチレンやプロピレン、プラスチック樹脂など石油化学製品の伸びが拡大した。また鉄鋼・非鉄では、中東が主な産地となっているアルミニウムや、精錬に必要な硫黄が不足する銅の価格上昇が見られた。企業物価は川下への波及がみられ、今後消費者物価の押し上げが見込まれる。
- ▶ 5月の消費者物価(除く生鮮食品)の伸びは、前年比1.4%と前月から横ばいとなり、4ヵ月連続で2%を下回った。1~3月の電気・ガス代補助金終了によりエネルギーの下落幅が縮小したが、食料の伸びが鈍化した。先行きはエネルギー価格の波及により秋口には2%を上回り、26年度末には3%程度まで伸びが高まる見通しである。

企業物価



(備考) 1. 日本銀行 2. 電気機械は電子部品・デバイス、電気機器、情報通信機器、石油・化学は化学製品、石油・石炭製品、プラスチック製品

消費者物価(除く生鮮食品)

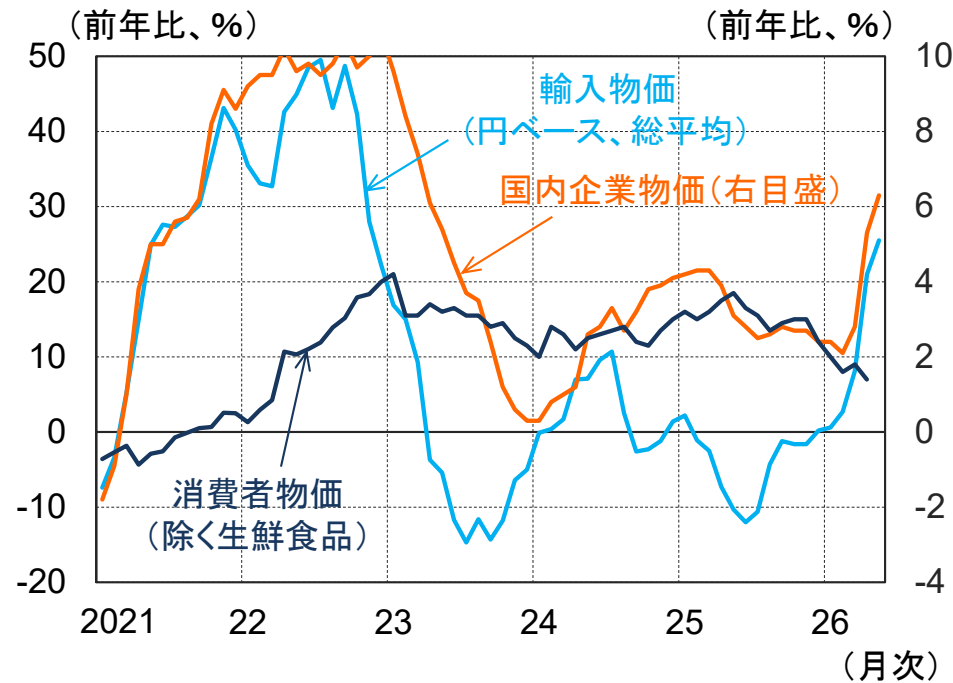


(備考) 1. 総務省 2. 見通しは日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」の四半期予想

# 輸入物価、企業物価から消費者物価への価格転嫁が進む見通し

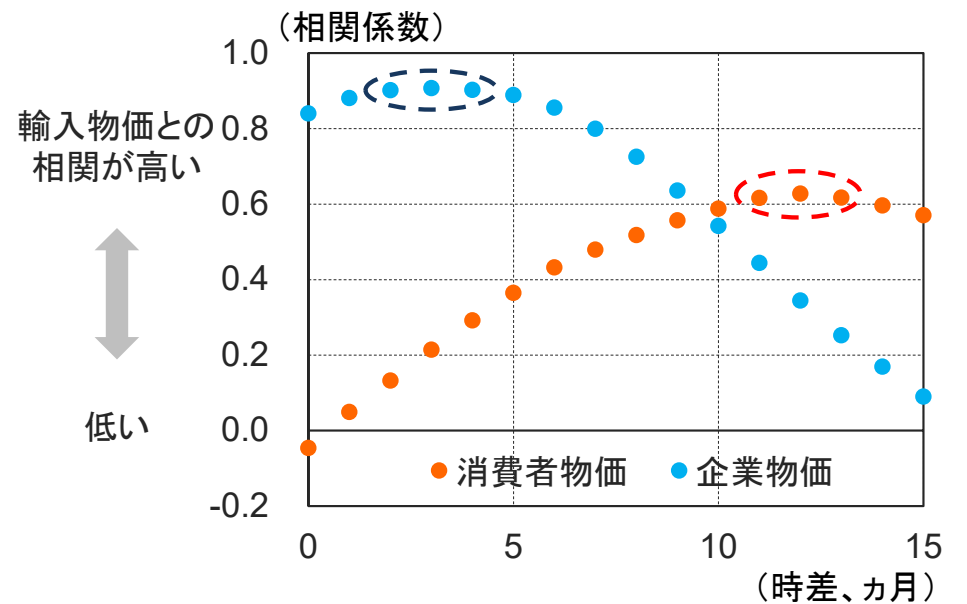
- ▶ 5月の輸入物価の伸びは、前年比25.5%に拡大した。円安による為替要因に加え、原油や液化天然ガス、ナフサなどのエネルギー要因で伸びは拡大した。消費者物価は政策要因が伸びを抑制している一方で、輸入物価、企業物価は先行して伸びが拡大した。
- ▶ 輸入物価と企業物価、消費者物価の時差相関をみると、輸入物価から企業物価へは2~4ヵ月ほど、消費者物価へは1年ほど波及に時間を要する。足元、輸入物価が顕著に高まる中、消費者物価への波及効果は26年度末ごろに最も高まるとみられる。

輸入物価、企業物価、消費者物価



(備考)総務省、日本銀行

輸入物価の企業物価、消費者物価との時差相関

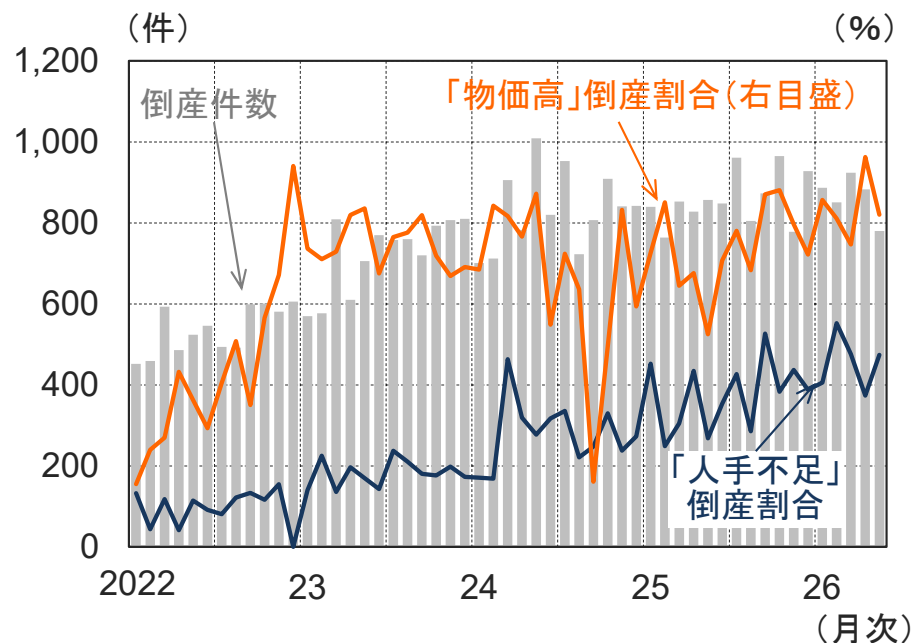


(備考)1. 総務省、日本銀行 2. DBJにより試算 3. 2019年1月以降の企業物価、消費者物価に対し、輸入物価のラグを変えながら相関を取ったもの

## 倒産はおおむね横ばい、コミットメントライン契約額、借入利用額は増加

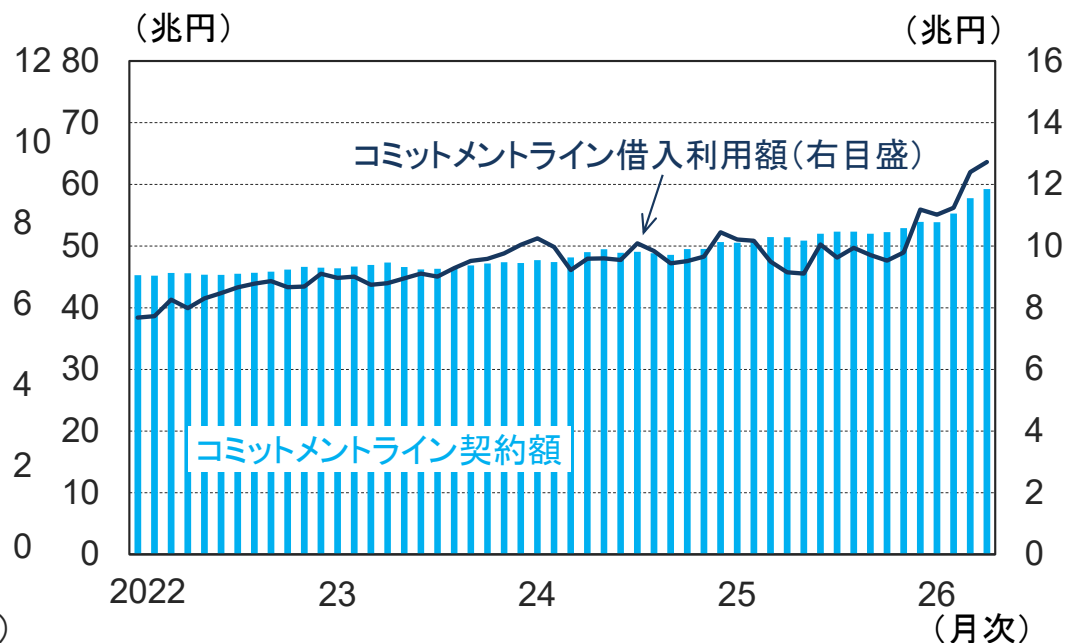
- ▶ 5月の企業倒産件数は780件となり、24年春以降おおむね横ばいとなっている。人手不足や物価高を要因とする倒産は高止まりしている。先行きは、原油価格の高騰が長期化した場合、さらに増加する可能性がある。
- ▶ 企業が事前に設定した枠内で迅速に資金を借り入れることができるコミットメントラインの契約額や借入利用額は、ともに26年3月以降増加している。中東情勢の影響による不透明感から、設定枠の増加や手元資金の確保を進める動きが見られ、物価高が続く場合、利用額はさらに増加する可能性がある。

### 倒産件数



(備考) 1. 東京商工リサーチ  
2. 倒産件数は負債額1,000万円以上

### コミットメントライン契約額、借入利用額



(備考) 1. 日本銀行 2. 国内銀行、信用金庫、その他金融機関の合計値 2. 月末時点残高

## Section 3

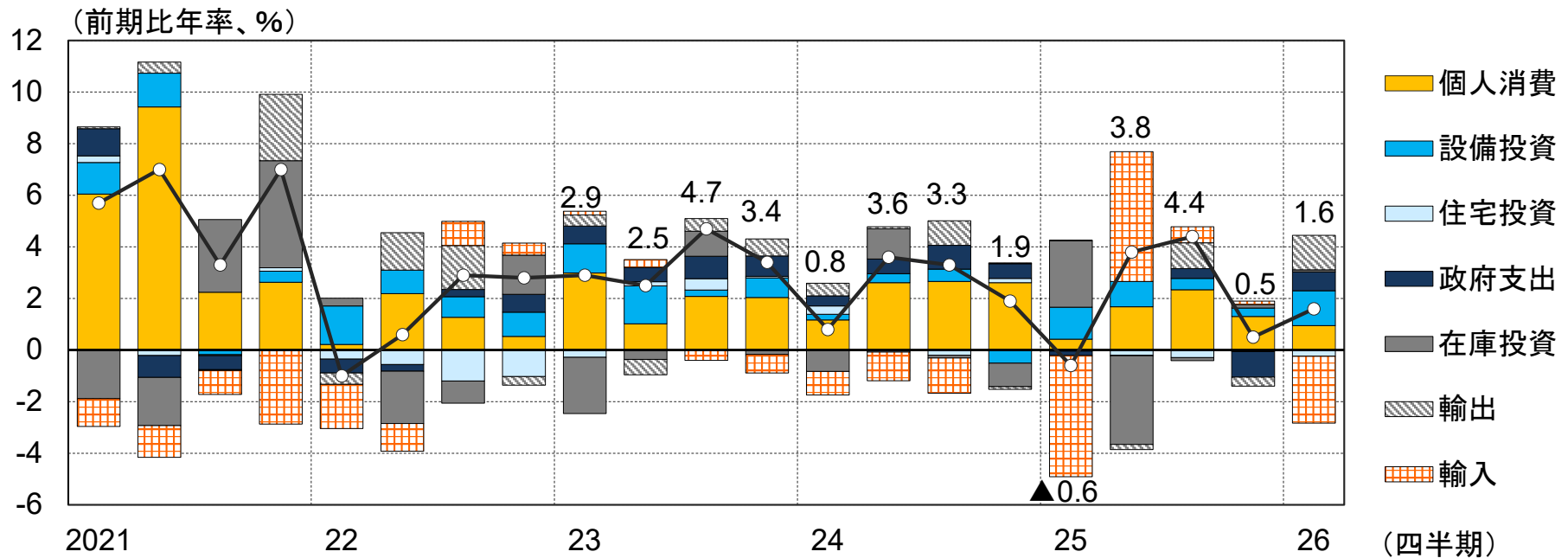
---

# 海外經濟

## 米国:底堅く成長

- 2026年1~3月期の実質GDP(改定値)は前期比年率1.6%増加し、底堅く成長した。政府閉鎖の反動により政府支出が増加したほか、堅調なAI需要を受けて設備投資の伸びが拡大した。個人消費は、財政措置法(OBBBA)による減税が寄与したものの、1月には寒波もあり伸びが縮小した。
- 26年4~6月期は、設備投資が下支えするものの、原油高に伴うインフレにより個人消費を中心に伸び悩むとみられる。ただし、米国は原油生産量世界1位であり、エネルギー供給への懸念は小さく、中東情勢による経済への影響は、エネルギー純輸入国に比べて限定的とみられる。その後は、ホルムズ海峡の航行が正常化に向かう中で2%程度とされる潜在成長率並みの伸びに回帰する。

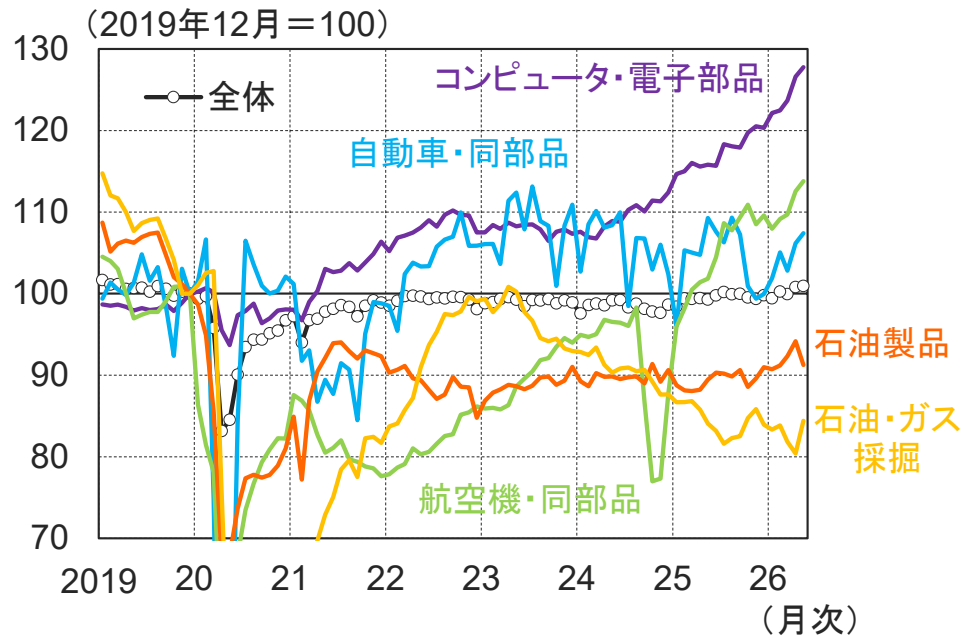
実質GDP成長率



## 米国：生産、小売ともに増加

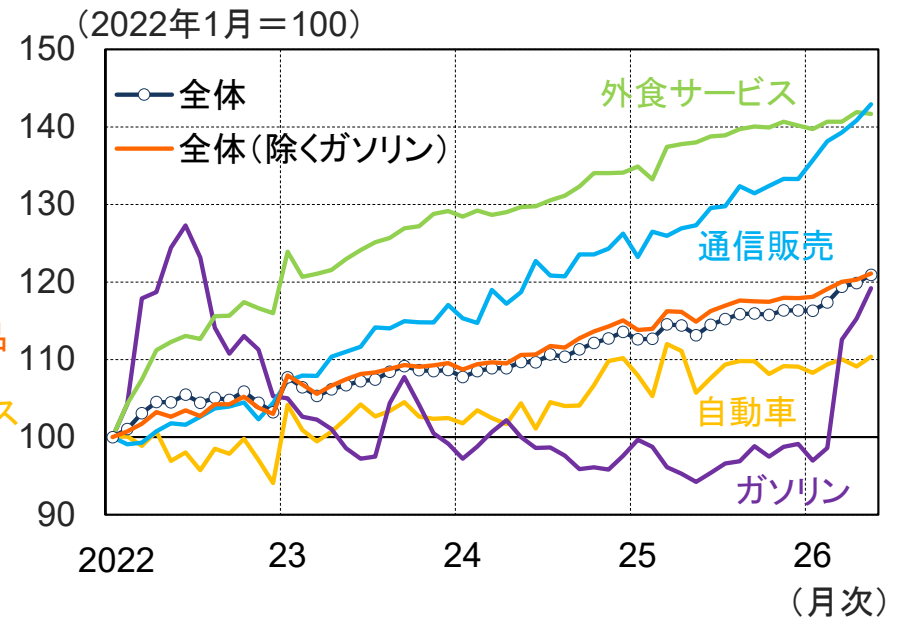
- ▶ 5月の鉱工業生産は前月比0.1%増加した。コンピュータ・電子部品や航空機・同部品の堅調のほか、自動車の持ち直しが続いた。石油製品は前月の反動もあり減少したが、原油の輸出需要増加や価格高騰を受けて石油・ガス採掘が増加した。
- ▶ 5月の小売売上高は前月比0.9%の増加となり、伸びが加速した。価格が高騰するガソリンの増加が続いたが、ガソリンを除いても通信販売や外食サービスなどにより増加し、堅調を維持した。

### 鉱工業生産



(備考)FRB

### 小売売上高

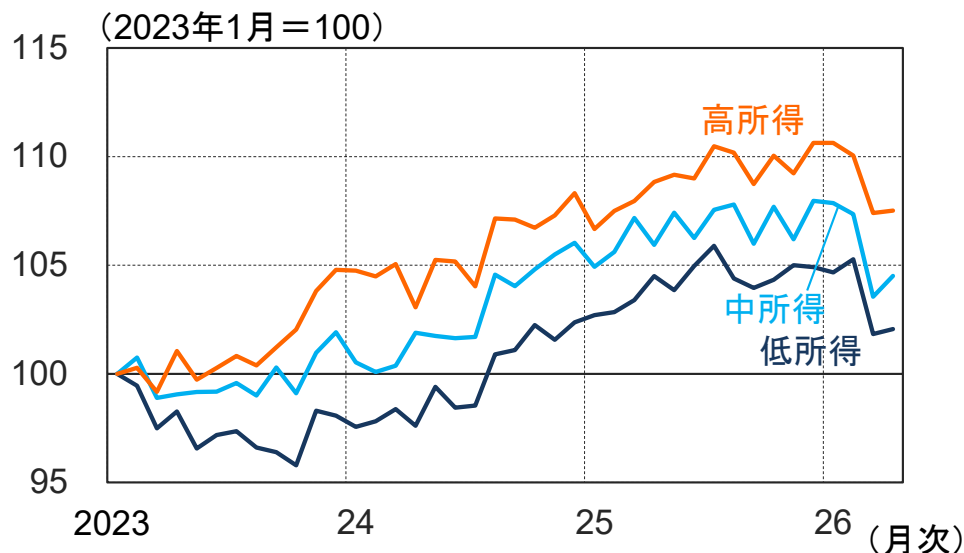


(備考)米商務省

## 米国：所得階層別の消費では、低所得者層が低位にとどまる

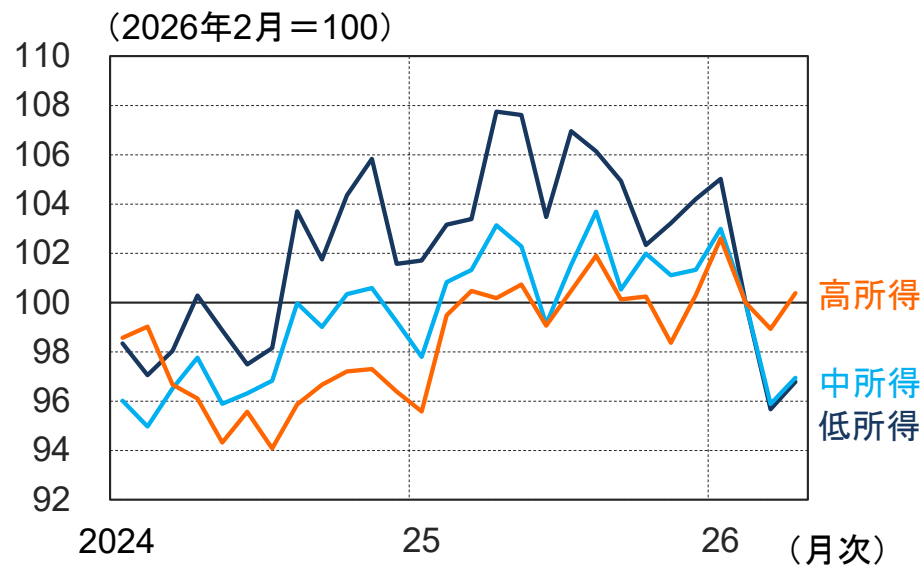
- ▶ 所得階層別の消費をみると、保有資産の格差が拡大する中で、株高による資産効果もあり高所得者層は23年半ばから増加基調となった。低・中所得者層はインフレの影響を受けやすく、インフレが鈍化した23年後半から持ち直したが、消費の伸びは高所得層よりも低位にとどまっている。また、中東情勢の緊迫化により物価が大きく上昇した26年3月は、低・中所得者層の落ち込みがやや大きかった。
- ▶ 中東情勢緊迫化以降大きく価格が上昇しているガソリンの消費をみると、26年3月は、低・中所得者層は大幅に減少し、4月も低位にとどまった。一方、高所得者層は3月は減少したものの、4月は中東情勢緊迫化前の2月を上回った。家計に余裕のない世帯を中心に、自動車の使用抑制などによりガソリン消費を控えているとみられる。

### 所得階層別の実質小売支出



(備考) 1. ニューヨーク連銀 2. 自動車を除く  
3. 低所得は年収4万ドル、中所得は4万ドル以上12.5万ドル未満、高所得は12.5万ドル以上

### 所得階層別の実質ガソリン消費

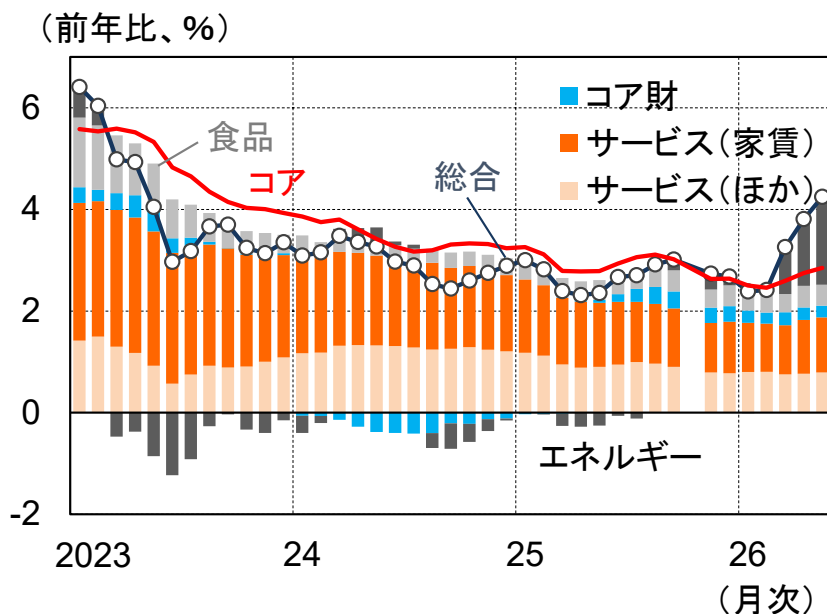


(備考) ニューヨーク連銀

## 米国：インフレは拡大、労働市場は持ち直し

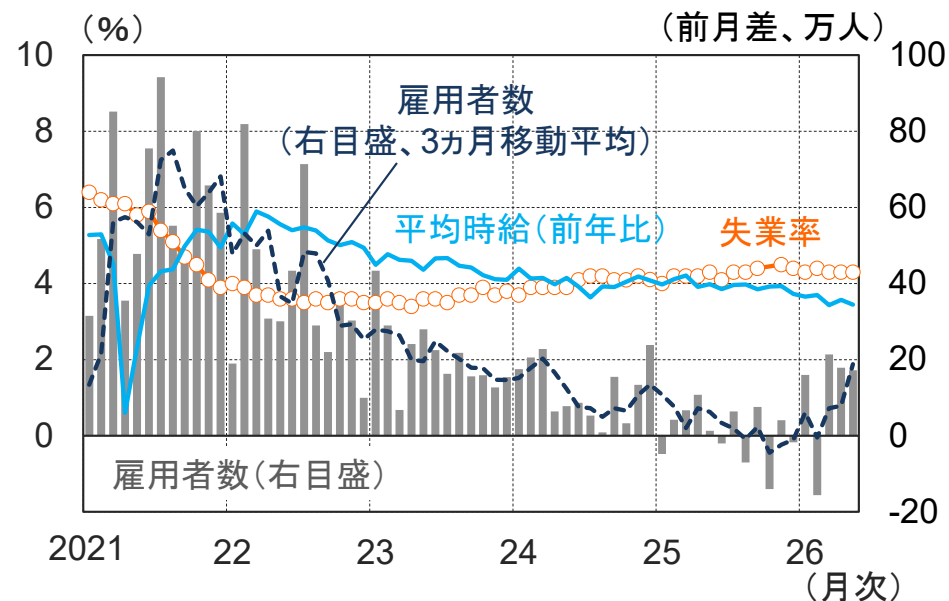
- ▶ 5月の消費者物価は前年比4.2%上昇し、伸びが拡大した。中東情勢の緊迫が続く中でエネルギーの大幅な拡大が続いた。コアは財の伸びが縮小する一方、サービスによりやや拡大した。足元では、ガソリン価格が5月をピークに低下しており、6月のエネルギーの伸びは鈍化するとみられる。
- ▶ 5月の雇用統計では、雇用者数は17.2万人増加した。前月、前々月も上方修正され3ヵ月連続で高い伸びとなった。教育・ヘルスケアの堅調に加え、娯楽・宿泊が大きく増加した。失業率は横ばいだったほか、賃金の伸びは鈍化基調が続いた。労働市場は25年に停滞した後、26年春から雇用者数が大幅に増加しており、持ち直している。

### 消費者物価



(備考) 1. 米労働省 2. 25年10月は調査未実施

### 雇用統計

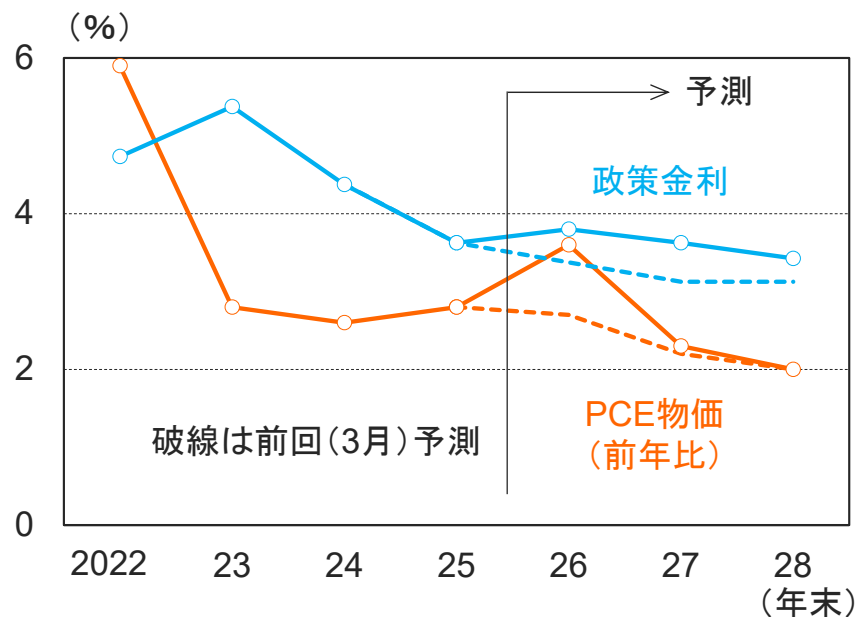


(備考) 1. 米労働省 2. 25年10月の失業率は調査未実施

## 米国:FOMCでは金利据え置き、ウォーシュ新議長は委員会運営を見直し

- ▶ 6月のFOMCでは、インフレが拡大する中で4会合連続で政策金利を据え置いた。声明文ではインフレが重視されたほか、委員見通しでは前回予測(3月)から物価が上方修正され、半数が年内の利上げを見込んだことで、市場ではタカ派寄りとの見方が広がった。
- ▶ ウォーシュ新議長は、市場とのコミュニケーションを見直す考えを示し、声明文からフォワードガイダンスを削除したほか、自身の委員見通しを提出しなかった。また、委員会の運営方針について5つの分野でタスクフォースを設置するとし、26年末頃に示される結論をもとに金融政策運営の見直しを行っていくとみられる。

政策金利、物価の委員見通し



(備考) 1. FRB 2. 予想の中央値 3. 金利はレンジ中心値

声明文、ウォーシュ新議長会見の主な内容

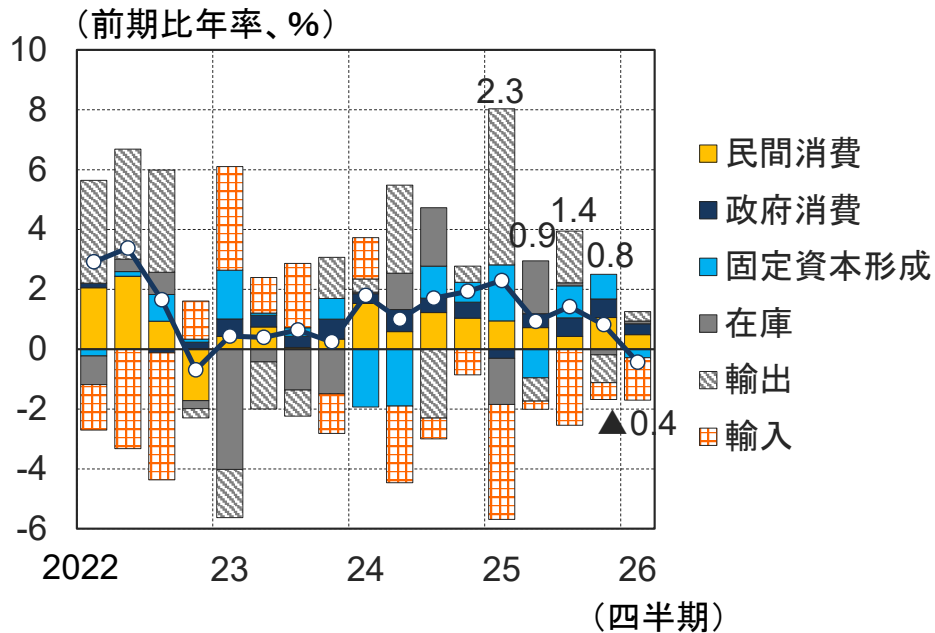
インフレ	<ul style="list-style-type: none"> <li>• インフレ率は目標より高い水準にある。物価の安定を強く求める</li> <li>• インフレ目標2%は変更しない</li> </ul>
雇用	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 「低位」から「雇用者数は労働力人口の伸びに追い付いている」に改善</li> </ul>
FRBのバランスシート	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 十分な準備預金を維持するという方針を確認</li> </ul>
市場とのコミュニケーション	<ul style="list-style-type: none"> <li>• フォワードガイダンスは現在の政策局面に適しておらず声明文から削除</li> <li>• 委員見通しも見直しを検討</li> </ul>
タスクフォース	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 市場とのコミュニケーション、FRBのバランスシート、経済データの活用、生産性と雇用、インフレ対応の5つの分野にタスクフォースを設置</li> </ul>

(備考)FRB

## 欧州：回復に足踏みがみられる

- ▶ EUの2026年1～3月期GDP(確定値)は前期比年率0.4%減少し、回復に足踏みがみられる。民間消費の減速に加え、建設投資を中心に固定資本形成が減少したことで約3年ぶりのマイナス成長となった。国別では、ドイツは積極的な財政支出などにより伸びが拡大したが、トランプ関税を受けて医薬品を中心に輸出減が続くアイルランドは4期連続のマイナス成長となった。
- ▶ 先行きについて、中東情勢の緊迫化を受けてIMFは4月予想で成長率を引き下げたが(26年1.5→1.3%、27年1.6→1.4%)、1～3月期のマイナス成長により26年の成長率はさらに鈍化する可能性がある。一方、米・イランの合意を受けてエネルギー価格が下落すれば、減速圧力は幾分和らぐとみられる。

### EUの実質GDP成長率



(備考)Eurostat

### 欧州の実質GDP成長率

(前期比年率、%)

	2025				2026	(前年比、%)		
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	25年実績	26年見通し	27年見通し
EU	2.3	0.9	1.4	0.8	▲0.4	1.5	1.3 (1.5)	1.4 (1.6)
ユーロ圏	2.6	0.5	1.0	0.7	▲0.9	1.4	1.1 (1.3)	1.2 (1.4)
ドイツ	1.5	▲0.8	▲0.2	1.0	1.4	0.2	0.8	1.2
フランス	0.5	1.2	1.8	0.8	▲0.4	0.8	0.9	0.9
イタリア	1.2	0.1	0.8	1.2	1.1	0.5	0.5	0.5
スペイン	2.2	2.9	2.4	3.1	2.5	2.8	2.1	1.8
アイルランド	40.0	▲4.1	▲0.9	▲15.8	▲40.2	12.3	2.5	2.4
英国	2.3	0.6	0.7	0.6	2.5	1.3	0.8	1.3

(備考)1. Eurostat  
2. 見通しはIMF26年4月予想、( )内は1月予想

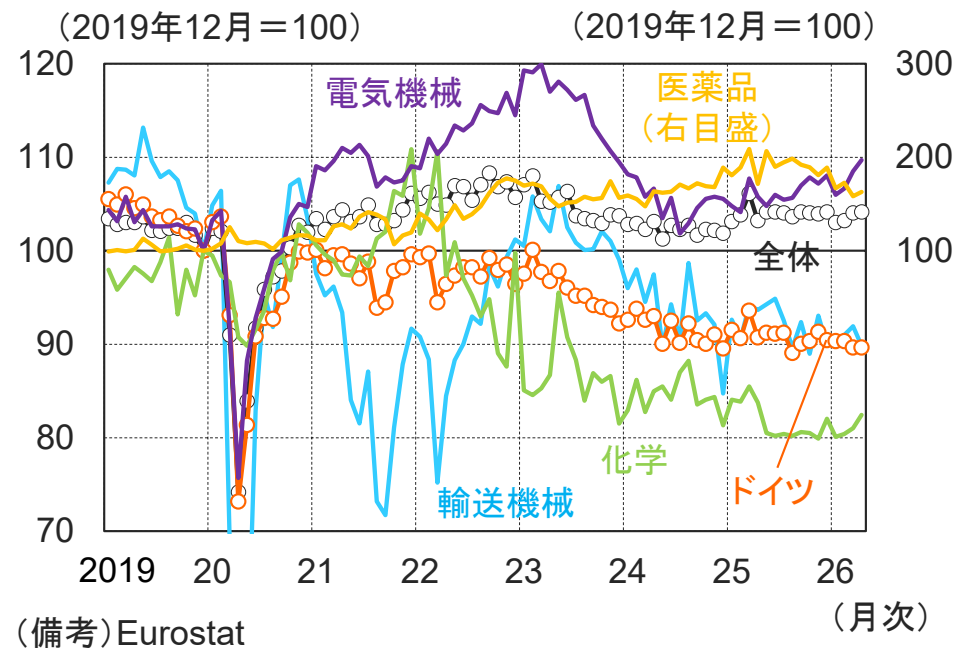
(備考)1. Eurostat

2. 見通しはIMF26年4月予想、( )内は1月予想

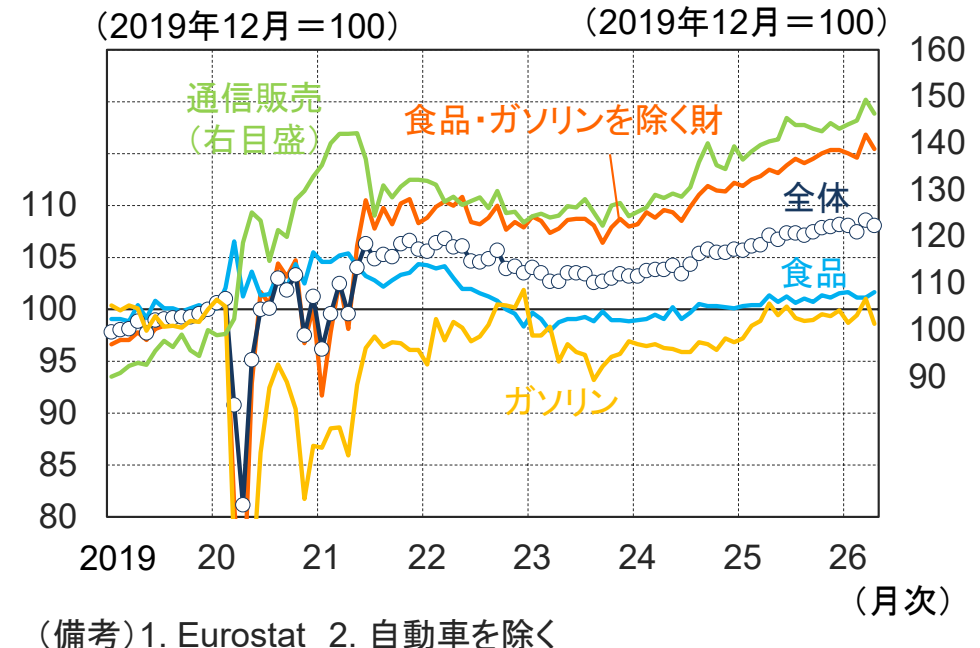
## 欧州：生産と小売はともに緩やかな増加基調

- ▶ EUの4月鉱工業生産は前月比0.1%増え、3カ月連続で増加した。中国市場での苦戦などで自動車伸び悩むほか、トランプ関税により医薬品が減少傾向にあるが、電気機械が緩やかに持ち直しており、22年のエネルギーショック以降低迷が続いていた化学もやや増加した。
- ▶ EUの4月実質小売売上高(除く自動車)は、通信販売やガソリンにより減少し、今年に入ってから一進一退の動きとなっているが、24年以降、増加基調が続いている。ただし、エネルギー価格の高騰により27年初まで物価高が続くとみられ、消費の重しになる可能性がある。

### EUの鉱工業生産



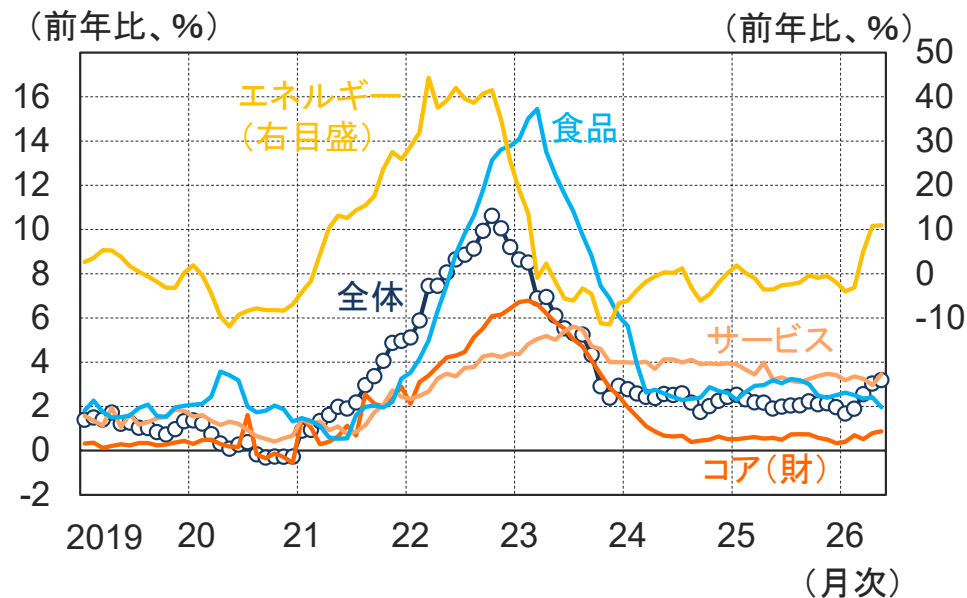
### EUの実質小売売上高



## 欧州：インフレ率が高まる、ECBは政策金利を引き上げ

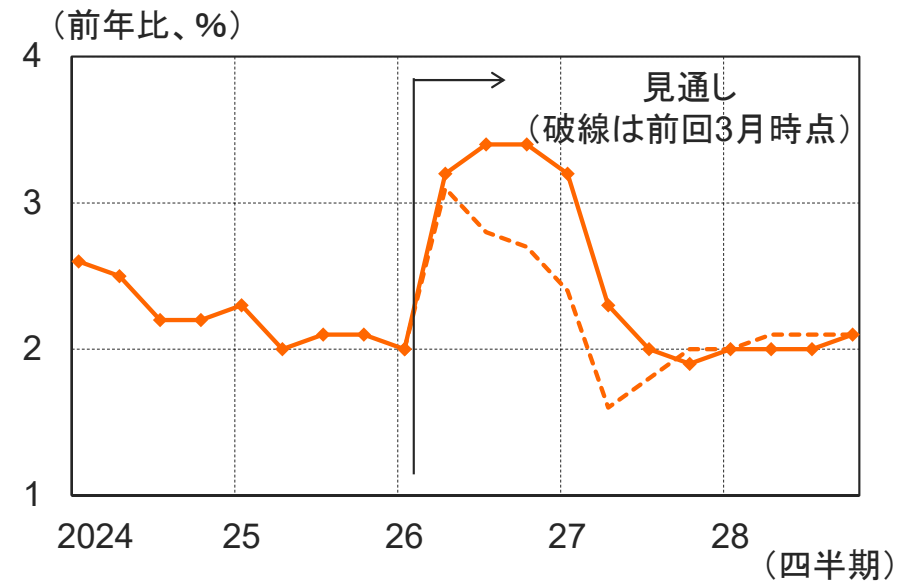
- ▶ ユーロ圏の5月消費者物価は前年比3.2%上昇し、4ヵ月連続で伸びが拡大した。エネルギーが前月に続き10%を上回る上昇となったほか、エネルギー高の航空運賃などへの波及もみられ、サービス価格の伸びがやや拡大した。情報通信機器などにより財価格の伸びも緩やかに高まった。
- ▶ ECBはこれまでインフレ率の鈍化に伴い24年半ば以降利下げを行い、25年7月以降は据え置いてきたが、6/10～11の理事会では、インフレの再燃を受けて政策金利を引き上げた(預金ファシリティ金利2.00→2.25%)。同時に公表した物価見通しでは、エネルギー価格の高止まりなどで前回の3月時点よりインフレ率をさらに引き上げ、27年初まで3%超えが続くと見込んでいる。

### ユーロ圏消費者物価



(備考)Eurostat

### ECB物価見通し(ユーロ圏)

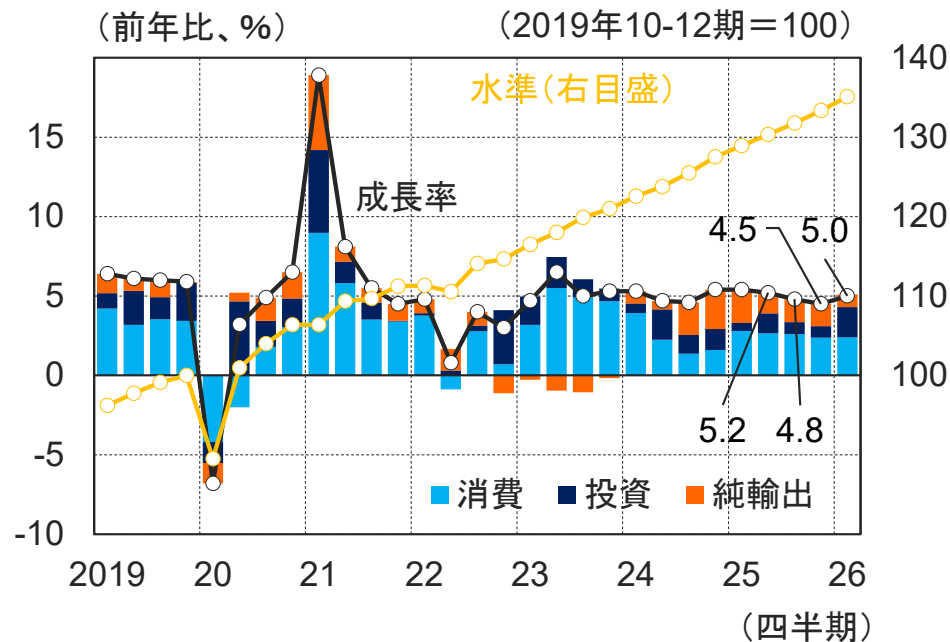


(備考)ECB

## 中国：持ち直しが鈍化している

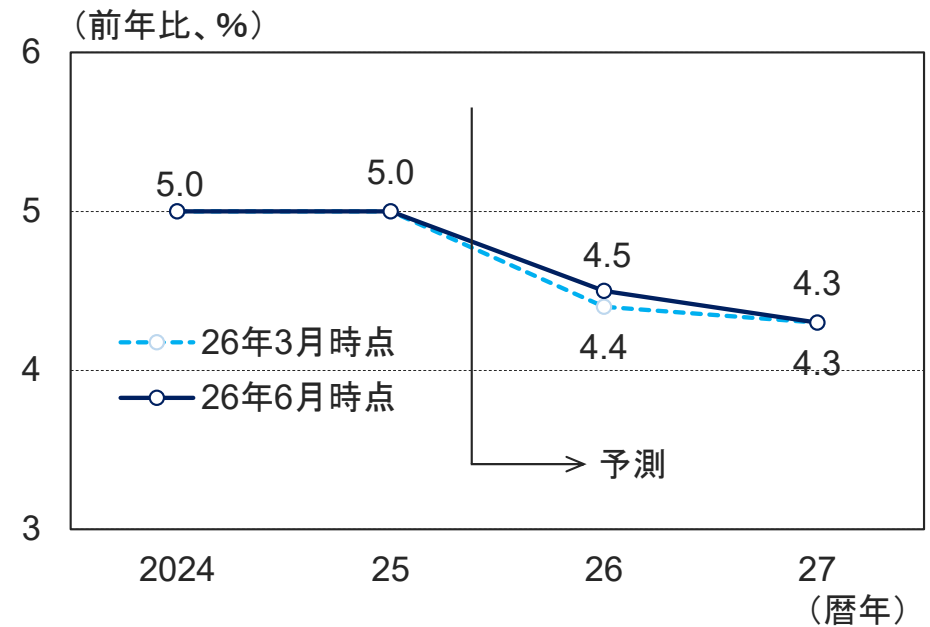
- 26年1～3月期の実質GDPは前年比5.0%増加となり、5期ぶりに伸びが高まった。輸出入がともに増加する中で純輸出の寄与は縮小したが、低調だった投資がインフラを中心に前期から急増した。ただし、今後も消費が力強さを欠くとみられる中、中東情勢の緊迫化による輸出の減速も懸念され、持ち直しが鈍化する基調は変わらない。
- OECDは6/3に公表した経済見通しで、26年の成長率を4.5%、27年は4.3%と、前回3月予測から26年を上方修正した。中東情勢の影響について、供給制約や原油価格上昇はあるが、調達先の多様化や再生可能エネルギー活用により緩和されるとした。

### 実質GDP成長率



(備考)中国国家统计局

### OECD見通し

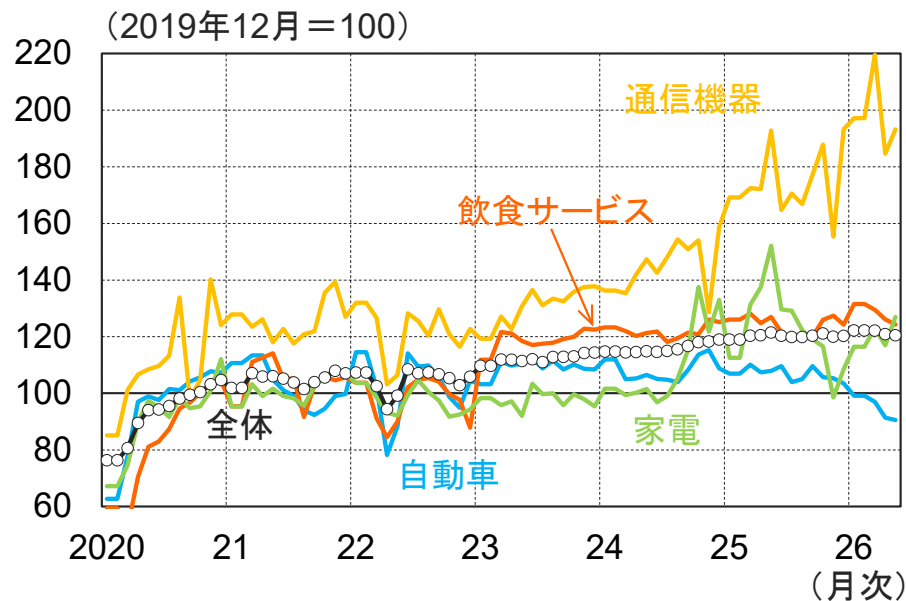


(備考)OECD

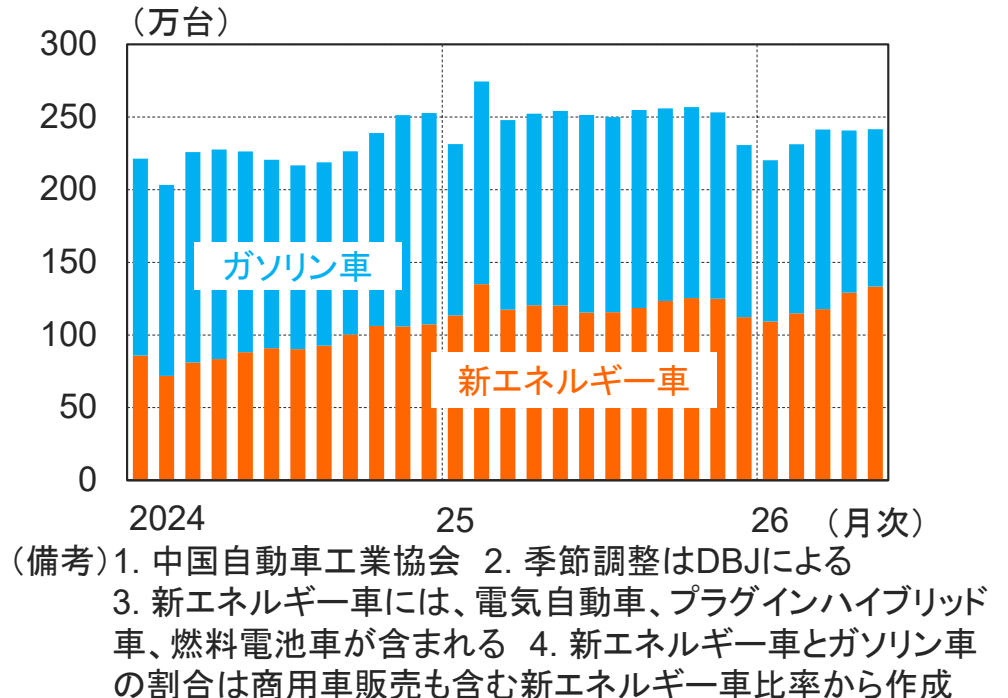
## 中国：小売は前年比でマイナス、乗用車販売台数は減少

- ▶ 5月の小売売上高は前年比0.6%減少し、3年5ヵ月ぶりにマイナスとなった。耐久財の買い替え促進策の対象である通信機器や家電はやや増加したが、26年初以降の自動車は価格の下落もあり、弱い動きが続いた。
- ▶ 26年1～5月の乗用車販売台数は前年比6.1%減少した。ガソリン車がマイナスに転じたことに加えて、25年通年で大きく伸びた新エネルギー車は、税制優遇の終了や買い替え促進策の予算縮小を受けて、1～5月は伸びが大幅に鈍化した。今後も、販売割合の5割を占める新エネルギー車の大幅な増加は見込めず、自動車販売の弱さが続くと思われる。

### 小売売上高



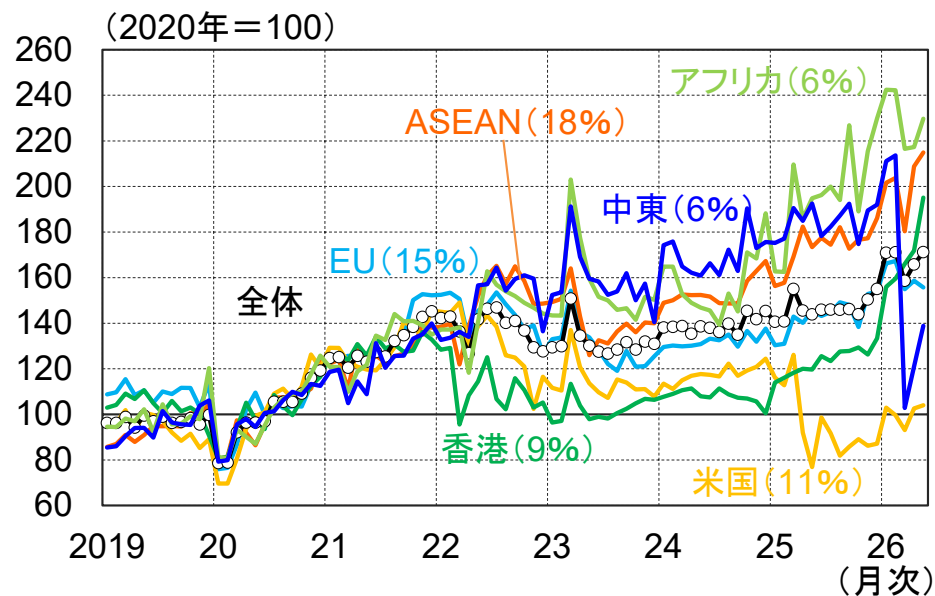
### 乗用車販売台数



## 中国:輸出は持ち直しの動き、消費者物価は前月並み、企業物価は上昇

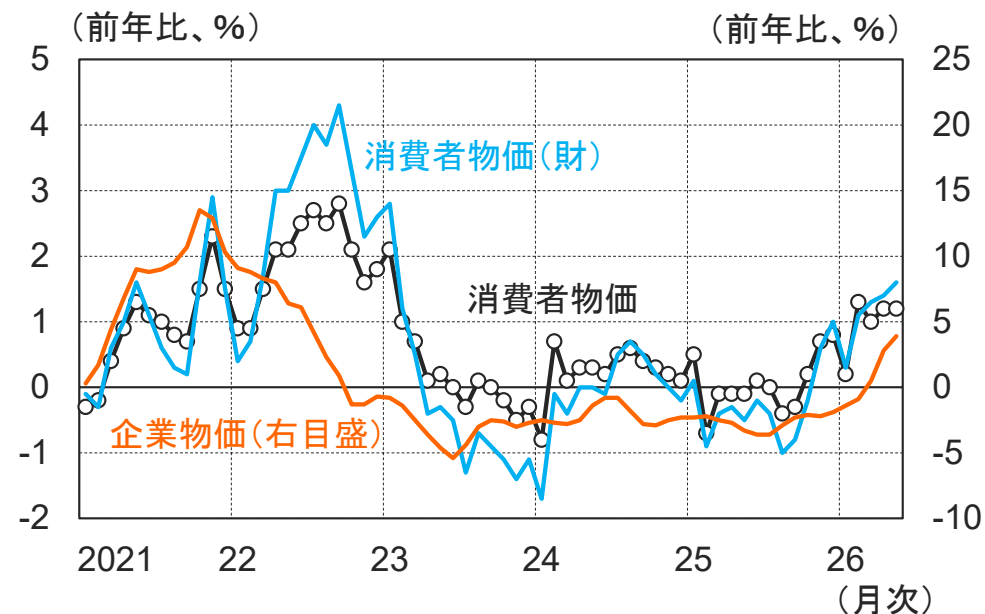
- 5月の輸出は、香港やASEAN向けの電子機器を中心に前年比19.4%増加した。アフリカなどの新興国向けも堅調であったが、中東向けは低調が続いている。全体としては25年秋以降は持ち直しの動きが続いている。
- 5月の消費者物価の伸びは前年比1.2%となり、前月並みとなった。企業物価はエネルギーにより3月以降上昇している。ただし、コロナ禍後の原材料価格高騰時と比べれば上昇幅は小さい。また、財の消費者物価の伸びは小幅に拡大しているが、過当競争が続く中で、価格転嫁は限定的となる可能性がある。

### 輸出



(備考) 1. 中国海関総署 2. ドル建て 3. 1、2月は平均値  
4. 季節調整はDBJによる 5. ( )内は25年ウエート

### 消費者物価、企業物価

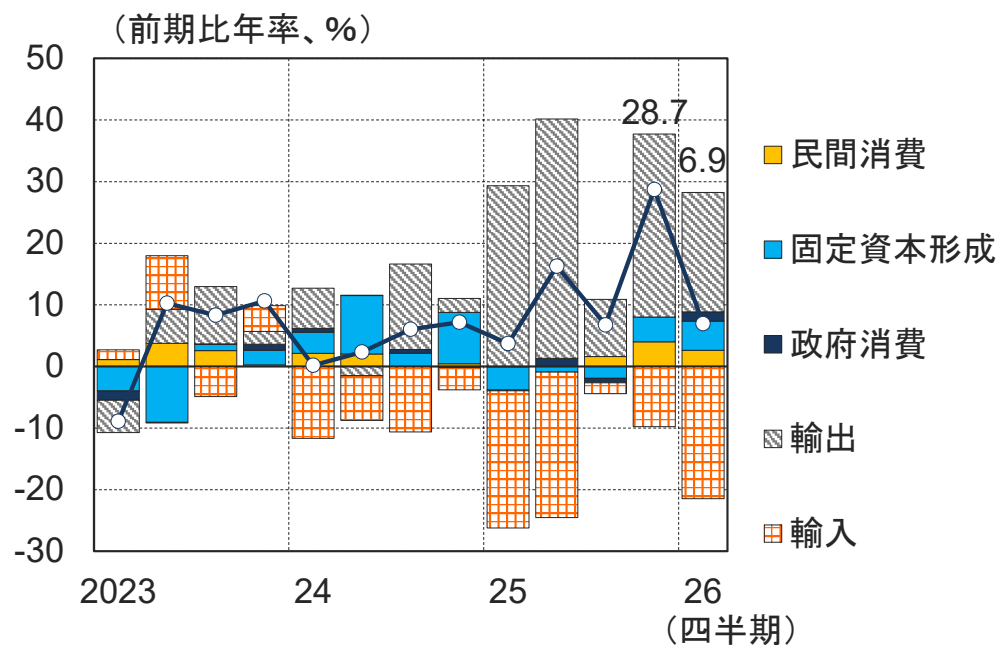


(備考) 中国国家統計局

## 台湾：拡大している

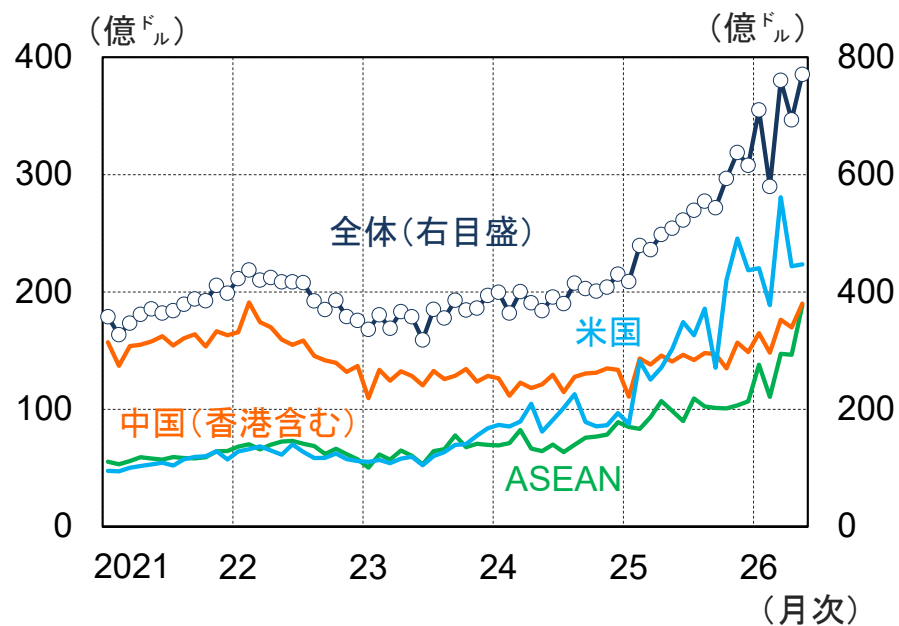
- ▶ 2026年1～3月期の実質GDPは前期比年率6.9%増加し、景気は拡大している。AI関連需要が拡大する中で輸出のけん引が続いたほか、固定資本形成が増加した。株高による資産効果もあり、民間消費も好調となった。
- ▶ 輸出は25年初以降、AI向け半導体需要の拡大を背景に堅調であり、26年に入って一層増勢を強めている。仕向け地別で見ると、米国向けが引き続きけん引しているが、26年以降はASEAN向けの伸びが高まっており、シンガポール向けや半導体製造の後工程の一部を担うマレーシア向けが増加している。

### 実質GDP成長率



(備考) 1. 台湾行政院主計総処 2. 固定資本形成は在庫を含む

### 輸出

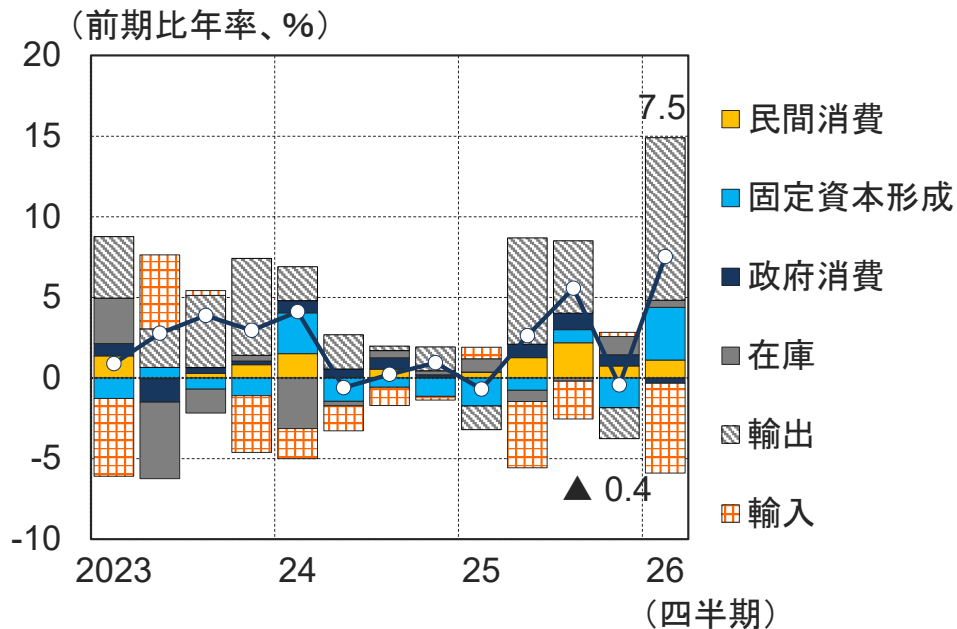


(備考) 1. 台湾經濟部 2. 季節調整はDBJによる

## 韓国:持ち直している

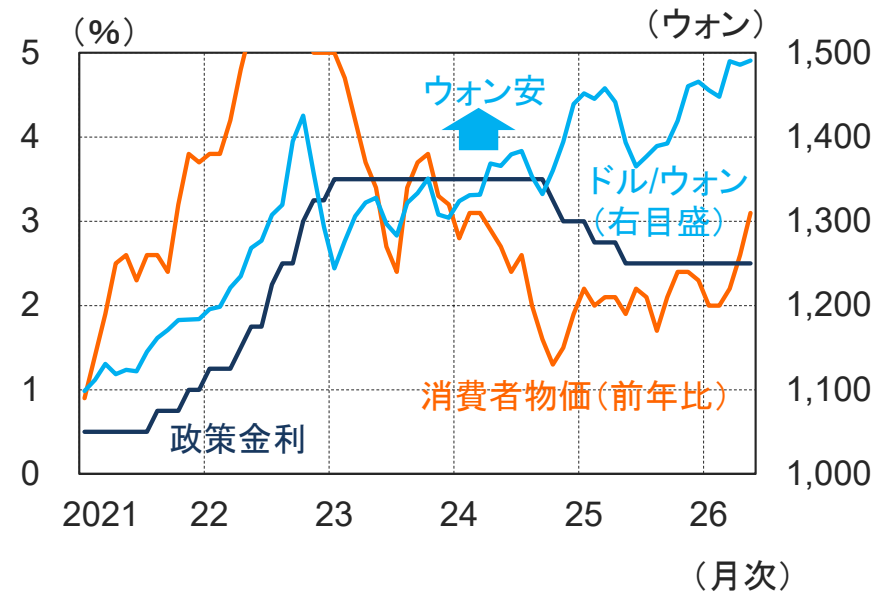
- ▶ 2026年1~3月期の実質GDPは前期比年率7.5%増加し、韓国経済は持ち直している。半導体などを中心に輸出が大きく増加したほか、設備投資の増加により固定資本形成もプラスに転じた。
- ▶ 26年3月以降、中東情勢の緊迫化を受けた有事のドル買いもありウォン安が進行している。また、エネルギー高もあり5月の消費者物価の伸びは前年比3.1%に高まった。韓国では25年5月以降、政策金利は据え置かれているが、6/12の講演で中銀総裁は、物価の抑制やウォン安是正に向けて早急な利上げが必要との見解を示した。

### 実質GDP成長率



(備考) 韓国銀行

### 為替、物価、政策金利

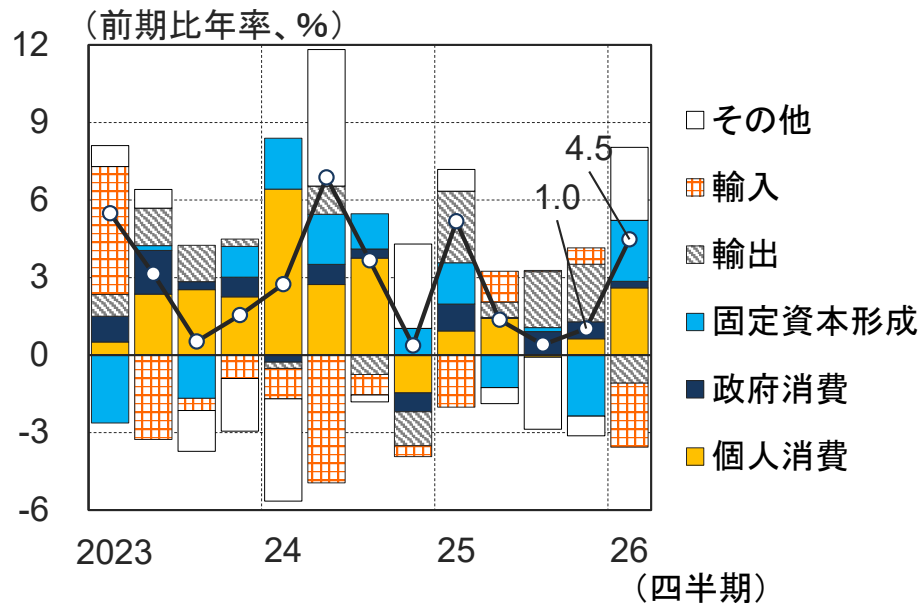


(備考) LSEG Datastream

## ブラジル:持ち直しの動きがみられる

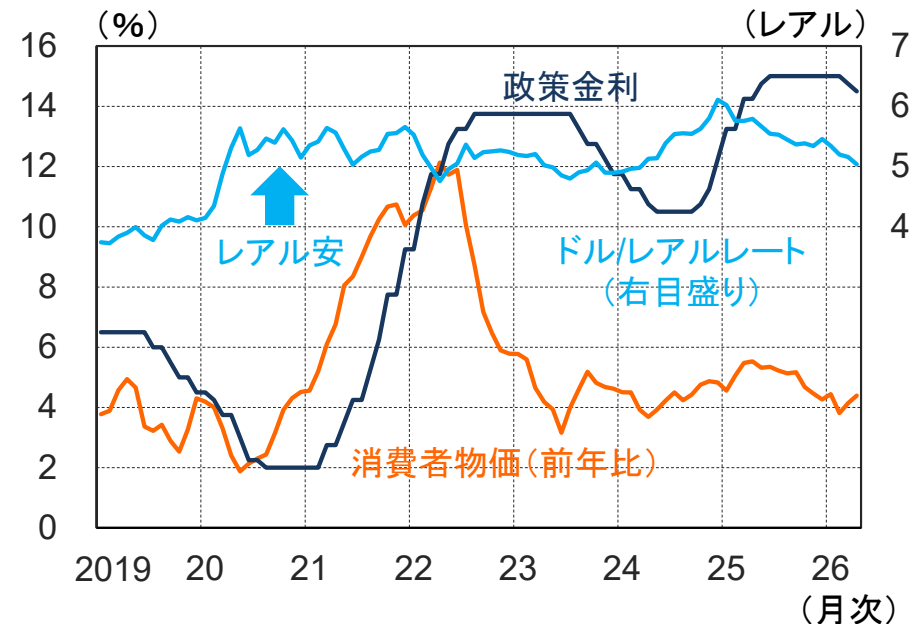
- ▶ 2026年1~3月期の実質GDPは前期比年率4.5%増加し、持ち直しの動きがみられる。固定資本形成が利下げを受けて増加したことに加え、インフレの鈍化と家計支援策から個人消費が拡大した。一方で、輸出は中国向けを中心に減少したほか、輸入は内需拡大を受けて増加した。
- ▶ ブラジルは産油国であり、中東情勢の緊迫化を受けて原油の代替調達需要の恩恵がある中、通貨レアルは対ドルで上昇している。消費者物価の伸びはエネルギー・食料高から2月を底に拡大しているものの中銀目標(3.00±1.50%)内であり、ブラジル中銀は4月会合で2カ月連続で利下げを行った。

### 実質GDP成長率



(備考)ブラジル地理統計院

### 消費者物価、政策金利、為替レート



(備考)LSEG Datastream

## Section 4

---

### マーケット動向

## 長期金利: 日米ともに低下

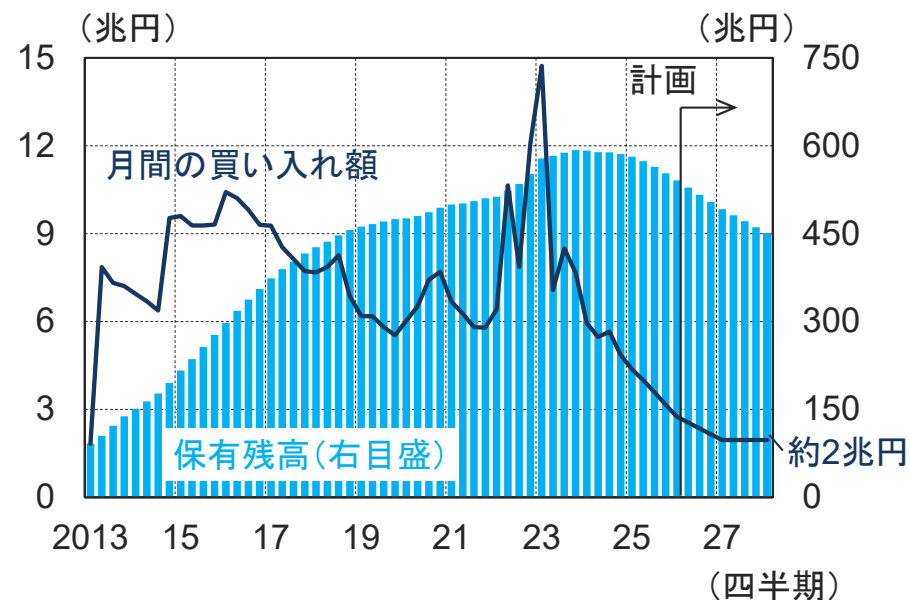
- 米国の長期金利は、5月中旬に4.6%を上回った後、イランとの戦闘終結期待による原油価格下落を受けて低下した。その後は、強い雇用指標やFOMCを受けて利上げ観測が高まる一方で、戦闘終結合意もあり一進一退となっている。日本は、5月下旬以降、米金利や原油価格につられ低下した。6/15~16の日銀会合では利上げが行われたが、事前に織り込み済みであり、金利の反応は限定的だった。
- 日銀会合では、長期国債の買い入れ減額について見直しが行われた。現状の減額計画は維持される一方で、今回新たに示された27年4月以降の買い入れ計画では減額が停止される。減額停止により長期金利上昇圧力は幾分緩和される。27年4月以降の買い入れ額は約2兆円となるが、償還額の方が大きいいため保有残高の減少は続く。

### 日米10年物長期金利



(備考) 日本相互証券、米財務省

### 日銀の長期国債買い入れ額と保有残高



(備考) 1. 日本銀行 2. 計画はDBJ試算

# 株価：日米ともに上昇

- 日本の株価は、米利上げ観測や中東情勢への警戒感の高まりにより6月上旬に下落したが、中旬の米イランの戦闘終結に向けた合意を受けて最高値を更新した。米株価は、利上げ観測やAI・半導体関連株の調整により下落したが、米イランの合意を受けて上昇した。
- TOPIXと日経平均株価を比較すると、TOPIXは時価総額の大きな銘柄の影響を受けやすく、日経平均株価は株価の高い銘柄の影響を受けやすい特性がある。両指数のかい離を表すNT倍率は26年以降急伸し、6月に過去最高を記録した。AI、半導体関連などの特定の銘柄に資金が集中し、このところ日経平均株価を大きく押し上げている。

### 日米株価



(備考)LSEG Datastream

### NT倍率



(備考)1. LSEG Datastream  
2. NT倍率=日経平均株価÷TOPIX

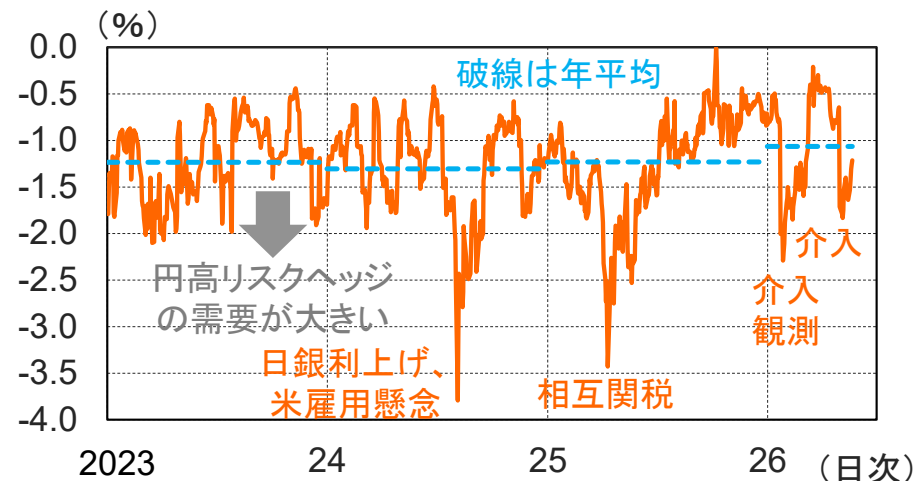
## 為替：円安圧力が依然として強い

- ▶ ドル円レートは、4月末から5月上旬にかけて政府・日銀の円買い介入により、一時155円台に急伸した。その後、米・イラン交渉の難航によりインフレ懸念の強まりなどからFRBの利下げ観測後退とともに円安が進行した。6月中旬に米・イランの戦闘終結に向けた合意が発表されたが、6/16～17のFOMCを経てFRBの年内利上げ観測が強まり、161円台に円安が進んだ。
- ▶ 先行きの為替相場に対する市場参加者のリスク認識を示すリスク・リバーサルをみると、コロナ以降では円安進行に伴い、一貫してマイナス圏（円高リスクをヘッジする需要が相対的に大きい）で推移している。ただし、実勢レートは23年に比べて大幅な円安であるにもかかわらず、リスク・リバーサルは一時的に急激な円高が進行した局面（相互関税など）を除けば、おおむね横ばいであり、円高ヘッジの需要は高まっておらず、投資家の円高リスクへの警戒が薄くなっているとみられる。



(備考) 1. 日本銀行 2. 17:00現在の銀行間取引レート

## ドル円のリスク・リバーサル(1ヵ月物)

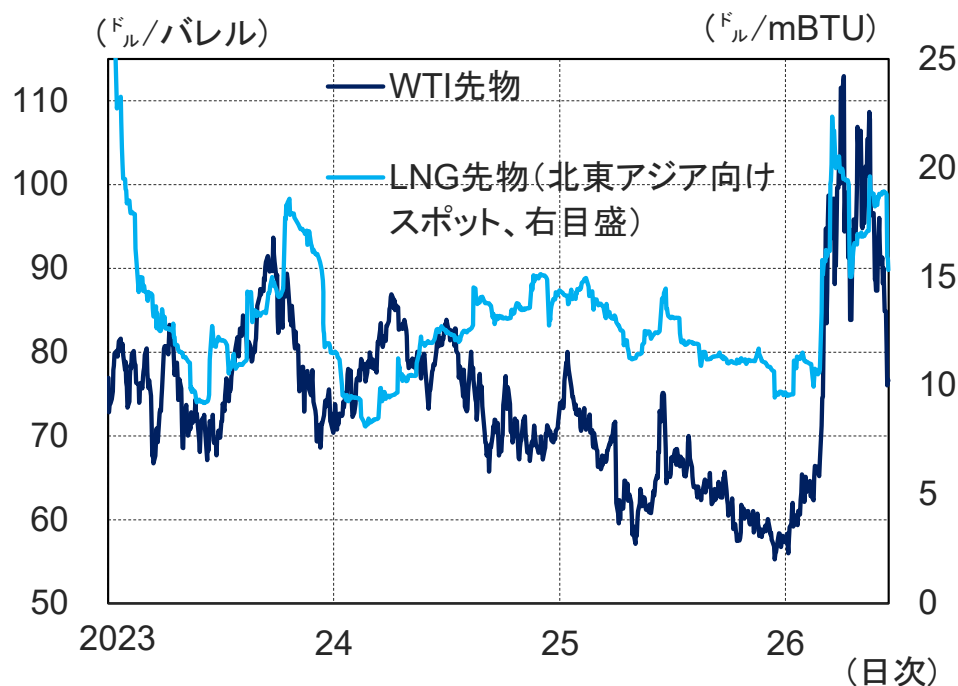


(備考) 1. LSEG Datastream 2. リスク・リバーサルはドル円買い/売りオプションのプレミアム(保険料)の差として、双方のインプライドボラティリティの差を取ったもの。マイナスはドル売りプレミアムが高く、市場では円高をヘッジする需要が大きい

## 原油価格：米国イランの戦闘終結に向けた覚書締結を受けて下落

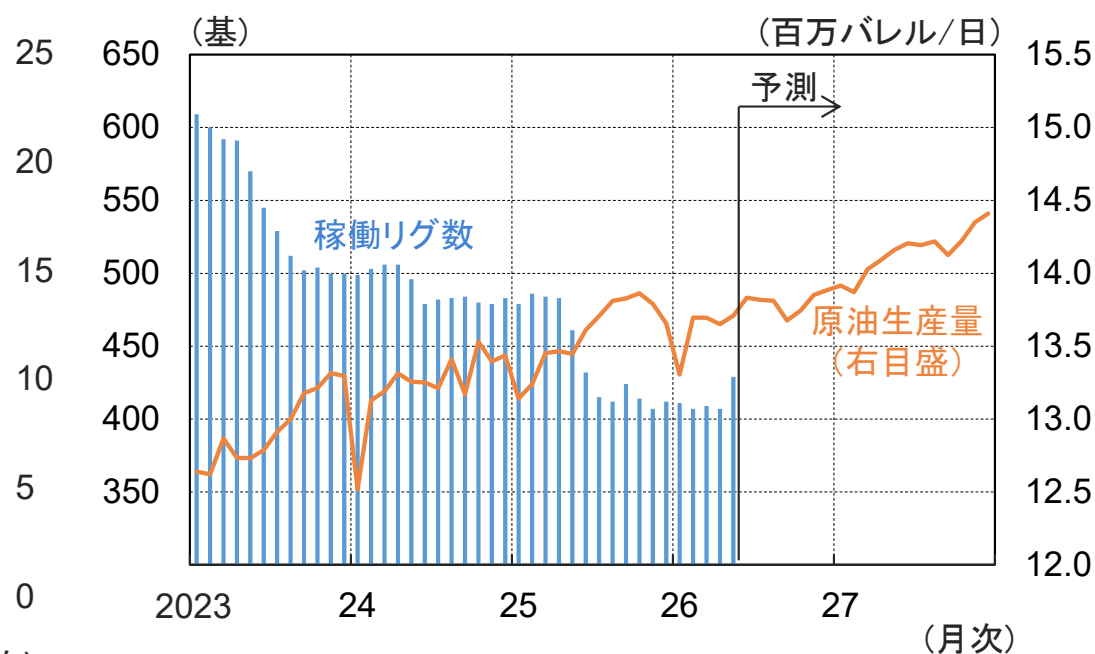
- ▶ 原油価格は、2月末以降の中東情勢の緊迫化により、一時119ドルまで急騰した。足元は、60日間のホルムズ海峡の無償・安全航行を確保する項目を含む、戦闘終結に向けた覚書が6/18に米国イラン間で締結されたことを受けて、70ドル台半ばまで下落した。
- ▶ 中東情勢の緊迫化による中東湾岸諸国からの供給減を受けて、米国産原油への代替需要が高まっている。原油価格の高騰も増産のインセンティブとなり、油井の掘削装置であるリグの米国における稼働数は5月に増加した。原油生産量は、生産効率の向上やトランプ政権の生産拡大政策もあり、今後も増勢を維持するとみられる。

### WTI原油価格とLNG価格



(備考)LSEG Datastream

### 米国の原油生産量と稼働リグ数



(備考)1. EIA、Baker Hughes 2. 予測はEIA

©Development Bank of Japan Inc. 2026

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引などを勧誘するものではありません。本資料は当行が信頼に足ると判断した情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性・確実性を保証するものではありません。また、本資料の分析内容・意見に関わる箇所は、執筆者個人に帰するものであり、当行としての見解ではございません。本資料のご利用に際しましては、ご自身のご判断でなされますようお願い致します。本資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されています。本資料の全文または一部を転載・複製する際は、著作権者の許諾が必要ですので、当行までご連絡下さい。著作権法の定めに従い、引用・転載・複製する際は、必ず、『出所:日本政策投資銀行』と明記して下さい。

お問い合わせ先 株式会社日本政策投資銀行 設備投資研究所  
Tel : 03-3244-1919  
e-mail : [financi@dbj.jp](mailto:financi@dbj.jp)