2026. 7. 1

【日銀短観（26 年 6 月）】

中東情勢の影響を受けつつも、製造業 DI は改善

～先行き DI は悪化を示すも、利上げ路線への影響は限定的～

経済調査部　主任エコノミスト
森田　幸大

ポイント

- **日銀短観の 6 月調査における大企業・製造業の業況判断 DI は＋22 と、3 月調査の＋17 から改善。素材業種・加工業種ともに改善した。先行きについては、中東情勢が影響して多くの業種が悪化を見込む**
- **企業の物価見通しについて、販売価格から物価全般を引いたインフレマインド指数はプラス幅が拡大し、企業の価格転嫁姿勢はより前向きに**
- **全体として先行き DI は悪化を示すものの、日銀の利上げ路線への影響は限定的と見込む**

１．大企業・製造業の業況判断 DI は改善

7月1日に日銀短観の6月調査が公表された。

最も注目される大企業・製造業の業況判断DI（現状判断）は＋22と、3月調査の＋17から＋5ポイント改善した（図表1、2）。

素材・加工別に見ると、素材業種、加工業種ともに＋4ポイントの改善となった。3月調査の先行きでは、ともに悪化が見込まれていたが、6月調査ではその予測に反して改善するかたちとなった。中東情勢の影響による生産の停滞やコスト増加は本格化しておらず、一方で世界的なAI投資ブームに伴う半導体関連産業を中心とした生産・輸出の増加が、業況の改善に寄与したとみられる。

大企業・非製造業の業況判断DIは＋37と、3月調査から＋1ポイントの改善となった。中小企業については、製造業は＋9で3月調査から＋2ポイントの改善、非製造業は＋15で3月調査から▲1ポイントの悪化となった。

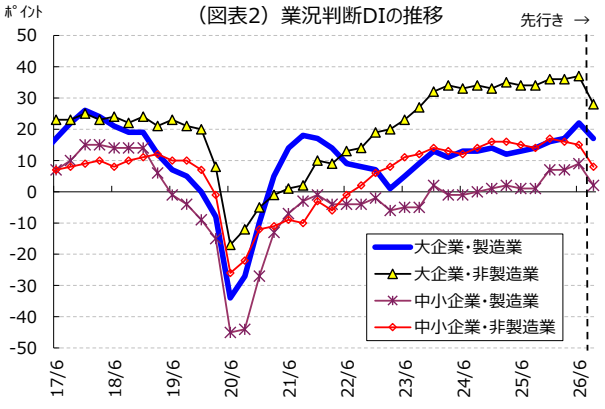
景気に近い動きをするとされる全規模・全産業ベースのDIは＋18と、3月調査から横ばいとなった。先行きは＋11と、▲7ポイントの悪化を見込んでいる。ただし、今回の

（図表1）日銀短観業況判断DI

		3月調査実績		6月調査実績				6月調査の当研究所予測値			
		3月 最近	6月 先行き	6月 最近	変化	9月 先行き	変化	6月 予測	変化	9月 予測	変化
大企業		27	21	29	2	23	▲ 6	25	▲ 2	22	▲ 3
	製造業	17	14	22	5	17	▲ 5	15	▲ 2	13	▲ 2
	非製造業	36	29	37	1	28	▲ 9	36	0	33	▲ 3
中小企業		13	7	13	0	6	▲ 7	10	▲ 3	7	▲ 3
	製造業	7	4	9	2	2	▲ 7	6	▲ 1	3	▲ 3
	非製造業	16	8	15	▲ 1	8	▲ 7	14	▲ 2	10	▲ 4

（出所）「日銀短観」より明治安田総研作成

（図表2）業況判断DIの推移



（出所）日銀「短観」

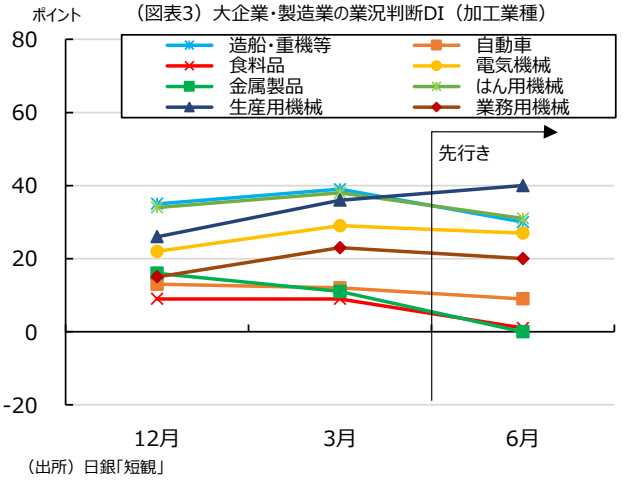
調査表発送日は5月28日、回収基準日[1]は6月11日であるため、6月14日に明らかにされた米国とイランの戦闘終結に向けた合意と、それに伴う原油価格の下落については、ほとんどの回答に織り込まれていないものとみる。こうした足下の情勢が織り込まれた場合、先行きの悪化幅は一定程度縮小するだろう。

2．製造業は素材業種、加工業種ともに改善

大企業・製造業の業種別の業況判断DIは、16業種中10業種が改善、5業種が悪化、1業種が横ばいとなった（図表3、4）。改善した業種は、非鉄金属（3月：＋23⇒6月：＋36、＋13ポイント）、繊維（同▲5⇒＋8、＋13ポイント）、生産用機械（同＋26⇒＋36、＋10ポイント）などである。非鉄金属については、旺盛なデータセンター向け需要などが業況の改善に寄与したとみられる。一方、悪化した業種は、窯業・土石製品（同＋25⇒＋11、▲14ポイント）、石油・石炭製品（同＋18⇒＋9、▲9ポイント）、金属製品（同＋16⇒＋11、▲5ポイント）などである。原油高や供給網の混乱が、原油を原材料とする燃料油などの石油製品や、大量の燃料を必要とするセメント、ガラス製品、陶磁器製品等の生産に大きな影響を及ぼしたことが、業況悪化につながったとみる。

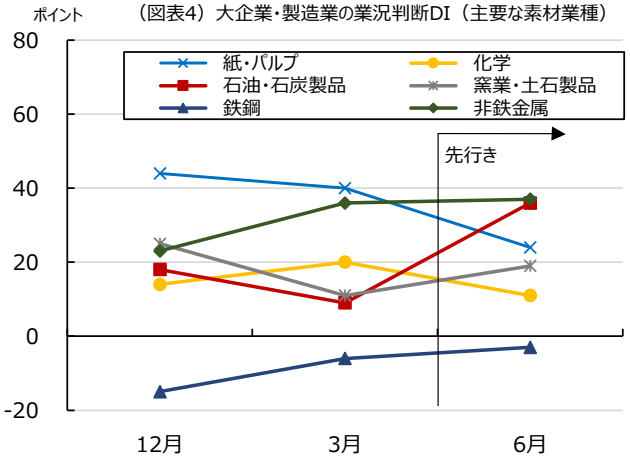
大企業・製造業の先行きDIは＋17と、▲5ポイントの悪化が見込まれている。素材業種では、紙・パルプ（▲16ポイント）や化学製品（▲9ポイント）の悪化が大きい。また、加工業種では、8業種中7業種が悪化を見込んでいる。これらの業種は、原油高の影響が、今後本格的に生産活動に及ぶと予測しているとみられる。他方、今回の業況判断DIが悪化した石油・石炭製品（＋27ポイント）や窯業・土石製品（＋8ポイント）は先行きDIの改善を見込んでいる。すでに業況が一定程度悪化したこれらの業種では、これ以上の情勢悪化を見込んでいないことが窺える。

（図表3）大企業・製造業の業況判断DI（加工業種）



（出所）日銀「短観」

（図表4）大企業・製造業の業況判断DI（主要な素材業種）

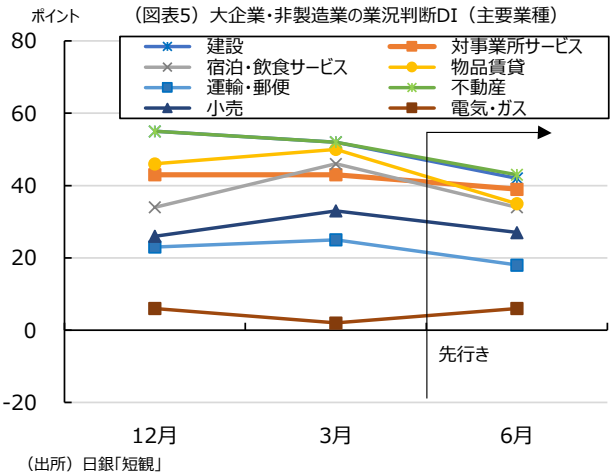


（出所）日銀「短観」

3．非製造業は宿泊・飲食サービスや小売の改善が大きい

大企業・非製造業の業種別の業況判断DIは、12業種中7業種が改善、3業種が悪化、2業種が横ばいとなった（図表5）。改善幅が大きかった業種は、宿泊・飲食サービス（3月：＋34⇒6月：＋46、＋12ポイント）、小売（同＋26⇒＋33、＋7ポイント）であった。堅調なインバウンド需要や、高水準の賃上げを背景とした個人消費の持ち直しなどが、業況感を一定程度下支えしたと考えられる。一方、悪化した業種は、電気・ガス（同＋6⇒＋2、▲4ポイント）、建設（同＋55⇒＋52、▲3ポイント）、不動産（同＋55⇒＋52、▲3ポイント）であった。電気・ガスについては、

（図表5）大企業・非製造業の業況判断DI（主要業種）



（出所）日銀「短観」

[1] 回収基準日は、日銀が各企業に依頼する調査表の返送期日。回収基準日以降も日銀からは返送の催促を続け、月末まで回収を行なっている。このため、14 日以降に遅れて提出する一部の企業については、米イラン合意を織り込むことも考えられる

エネルギー価格の上昇がコストを圧迫したとみる。建設と不動産については、折からの建築費上昇に加え、断熱材や塗料といった原油を原材料とする建築資材の価格上昇と調達不安が、業況判断に悪影響を与えたとみられる。

大企業・非製造業の先行きDIは＋28と、▲9ポイントの悪化が見込まれている。電気・ガスを除いたすべての業種で悪化を見込み、特に物品賃貸（▲15ポイント）や対個人サービス（▲15ポイント）、卸売（▲14ポイント）の悪化幅が大きい。物品賃貸には、産業用機械や建設機械のリース業が含まれており、製造業や建設における先行きの見通し悪化が影響している可能性がある。また、対個人サービスについては、3月以降、国内企業物価や輸入物価は大きく上昇しており[2]、今後、販売価格への転嫁が本格化すると見込まれる。これに伴う消費者物価の上昇によって個人消費は弱含むとみられ、先行きDIを下押ししていると考えられる。

４．設備投資計画の一部は前倒しされた可能性

6 月調査における 2025 年度の設備投資計画（全規模・全産業ベース）は、前年度比＋9.4％と、3 月調査から上方修正での着地となった（図表 6）。大企業は製造業、非製造業ともに下方修正となった一方、中小企業は特に非製造業で大幅な上方修正がみられた。

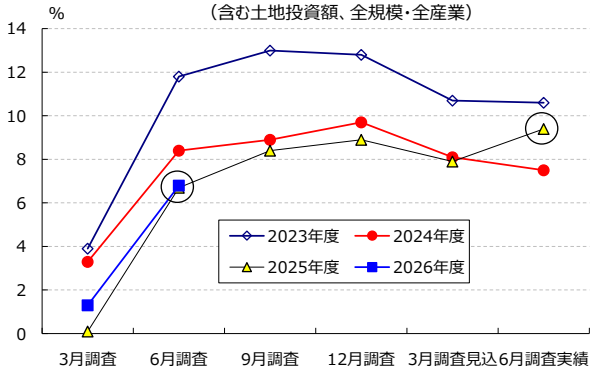
2026 年度の設備投資計画（全規模・全産業ベース）は、前年度比＋6.8％と、3 月調査の同＋1.3％から伸びが拡大した。大企業と中小企業・製造業では上方修正された一方、中小企業・非製造業は下方修正された。例年、日銀短観の設備投資計画は、3 月調査から 6 月調査にかけて上方改定される傾向にあるが、それをふまえると今回の中小企業・非製造業の動きはやや異例となる[3]。2025 年度の大幅な上方修正とあわせて考えると、資材の調達不安やコストの先高観により、一部の設備投資を前倒しする動きがあった可能性がある。もっとも、こうした下押しがありつつも、全規模・全産業ベースでは前年同時期の伸び（同＋6.7％）を上回っている（図表 7）。資材の調達難が本格化して設備投資が制約される可能性には留意が必要であるものの、2026 年度は同＋5～10％程度で着地すると見込む。

（図表6）日銀短観設備投資計画（前年度比）

		25年度			26年度		
		3月調査	6月調査	6月研究所予測	3月調査	6月調査	6月研究所予測
		%	%	%	%	%	%
全規模	全産業	7.9	9.4	7.1	1.3	6.8	7.4
	製造業	9.9	9.5	7.0	2.6	7.5	8.1
	非製造業	6.8	9.3	7.1	0.6	6.4	6.9
大企業	全産業	10.9	10.1	10.6	3.3	11.5	12.0
	製造業	12.3	10.6	11.6	2.7	10.1	12.8
	非製造業	10.2	9.8	10.0	3.6	12.3	11.5
中小企業	全産業	▲ 2.3	6.9	0.3	▲ 8.1	▲ 8.3	▲ 2.4
	製造業	▲ 1.5	0.1	▲ 2.0	▲ 1.4	2.6	0.5
	非製造業	▲ 2.6	10.1	1.1	▲ 11.3	▲ 13.0	▲ 3.4

（出所）「日銀短観」より明治安田総研作成

（図表7）設備投資計画（前年度比）
（含む土地投資額、全規模・全産業）



（出所）日銀「短観」

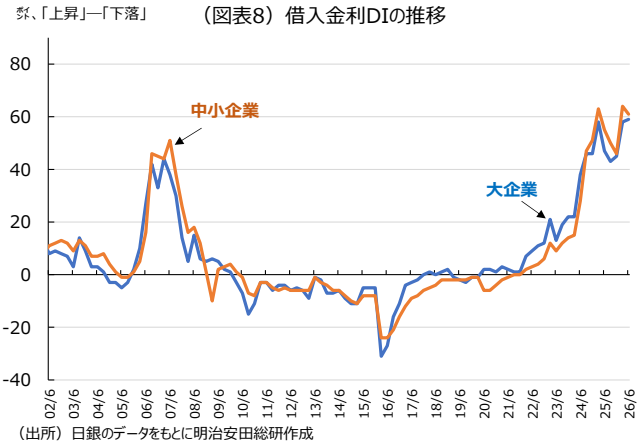
５．長期金利上昇に伴う企業の資金繰りへの影響は限定的か

6 月調査における借入金利 DI は、長期金利の上昇が続くなかでも[4]、大企業、中小企業ともに、3 月調査からほぼ横ばいとなった（図表 8）。資金繰り DI も横ばい圏内で推移している（図表 9）。また、今後の企業の資金繰りに影響し得る金融機関の貸し出し態度判断 DI も、全規模合計で＋13 と、3 月から横ばいとなっており、新規借入れや借換えにおいて金融機関が融資態度を引き締めるような動きは生じていないとみられる。

[2] 5 月の国内企業物価指数は前年比＋6.3％（2025 年平均：同＋2.7％）、輸入物価指数（円ベース）は同＋25.5％（同▲3.2％）となった
[3] 3 月調査から 6 月調査にかけて中小企業・非製造業の設備投資計画が下方修正された事例は、過去 10 年間では 2020 年と 2024 年のみ
[4] 新発 10 年国債利回りは、原油価格の上昇や日銀の 6 月利上げ観測を背景に上昇傾向が続き、5 月 15 日には 29 年ぶりに 2.7％に達した

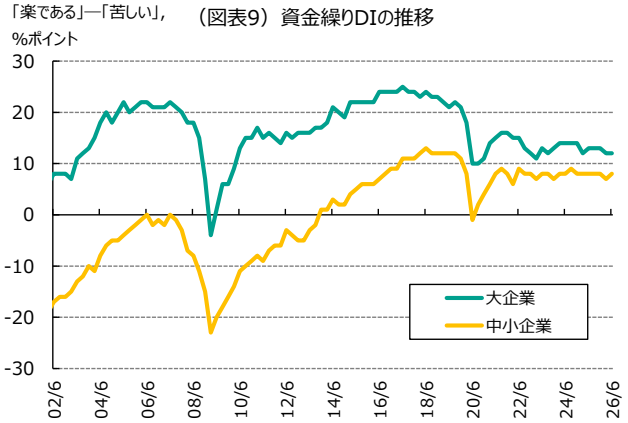
このように、資金繰りへの影響が日銀の追加利上げに障害になることは、現時点では考えにくい。

（図表8）借入金利DIの推移



（出所）日銀のデータをもとに明治安田総研作成

（図表9）資金繰りDIの推移

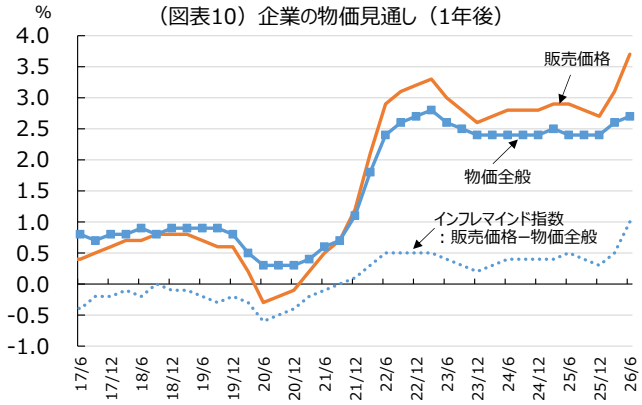


（出所）日銀「短観」より明治安田総研作成

６．インフレマインドは上昇し、企業の価格転嫁姿勢が強まる

企業の物価見通しに目を向けると、物価全般の見通しが＋0.1ポイントの増加にとどまったのに対し、販売価格の見通しは＋0.6ポイント増加した。これにより、インフレマインド指数（販売価格見通し－物価全般見通し）は1.0ポイントと、3月から＋0.5ポイント上昇した（図表10）。2021年9月以降プラス圏での推移が続いてきたなか、販売価格を物価全般以上に引き上げていこうという企業の価格転嫁姿勢は強まっている。

（図表10）企業の物価見通し（1年後）



（出所）日銀のデータより明治安田総研作成

７．今回の結果は、日銀の追加利上げを妨げる内容ではない

今回の6月調査では、3月調査時点で先行きの悪化が見込まれていたにもかかわらず、多くの業種で業況判断DIが改善する結果となった。もっとも、先行きDIは悪化を示しており、前述の石油・石炭製品の動きもふまえると、中東情勢の影響が小さいというよりも、その影響の顕在化が想定よりも後ずれしている可能性が高いと考えられる。

ただし、足下の原油価格の動向をふまえると、先行きDIが示すほどには今後の業況が悪化しない可能性もある。また、企業の資金繰りに大きな変化はみられず、インフレマインドも高まっている。これらをふまえると、今回の結果は、日銀の追加利上げを妨げる内容ではないと考えられる。引き続き、10月会合で追加利上げが行なわれると予想する。

本レポートに関するご取材やお問い合わせは以下までご連絡ください
明治安田総合研究所　主任エコノミスト　森田　幸大
電話番号：080　2298　8286
e-mail：yu7-morita@myri.co.jp

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●発行元●株式会社明治安田総合研究所　〒102-0073東京都千代田区九段北3－2－11　TEL03-6261-6411