

(日本)日銀短観 6月調査の見通し

イラン情勢の悪化を受けて、原油価格の高騰やナフサなど石油由来の財の品薄が発生したほか、足元鈍化傾向にある消費者物価が年度下期にかけて大幅に上振れするとの見方が強まっている。政府は原油備蓄の放出やホルムズ海峡を通らないルートでの原油調達先の確保に乗り出したほか、新たな補助金投入でガソリンなど石油製品価格を抑制している。さらに夏場の電気・ガス代の負担軽減策の再導入などを決定、赤字国債を財源とする3兆円規模の補正予算を編成した。米国とイランは4月初旬に停戦で合意し、戦争終結に向けた協議を断続的に行ってきたが、ホルムズ海峡の事実上の封鎖状態は続き、世界的に原油調達懸念が高まりつつあった。

こうしたなか、6月14日に米国とイランが戦争終結などに向けた覚書に合意したと発表されたことで、国際原油市況は下落、株価は最高値を更新している。19日に正式署名するとされているが、イランの核開発に関しては先送りされるなど、火種が残っているのも確かである。

(1)業況判断DI

まず、1～3月期の法人企業統計季報によれば、製造業の売上高は2期連続、経常利益は4期連続で、いずれも増加(前期比ベース、非製造業も同じ)した。一方、非製造業については、売上高こそ3期連続の増加だったが、経常利益は2期連続の減少であった。

次に、短観以外のビジネスサーベイにおける企業の景況感を確認したい。法人企業景気予測調査(4～6月期)によれば、企業の景況感を示す「貴社の景況」BSI(「上昇」-「下降」、%ポイント)は、大企業・製造業は4期ぶりのマイナス、同・非製造業は0(1～3月期までは3期連続でプラス)、とやや軟調な結果であった。また、景気ウォッチャー調査(5月)によれば、「景気の現状判断DI」の製造業は3か月連続で判断基準の50を下回ったほか、非製造業も4か月連続の50割れであった。イラン情勢が悪化した3月以降、水準が切り下がったままである。

一方、S&Pグローバル日本PMI(5月)は、製造業は5か月連続で判断基準である50を上回ったものの、4月まで13か月連続で50超だったサービス業は50.0となった。調査時点が6月初旬であるQUICK短観(6月)からは、製造業・非製造業ともに「良い」超で推移しているものの、製造業の値が徐々に上昇している一方で、非製造業は値を切り下げる傾向にある。

価格転嫁が定着しているとはいえ、イラン情勢の悪化後は変動コストが大幅に上昇したほか、一部の財で品薄感が強まるなど、景況観は悪化した可能性が高いだろう。以上から、**製造業の業況判断DIは、大企業が16、中小企業は2と、前回調査からそれぞれ▲1ポイント、▲5ポイントと予想する。**なお、大企業の「良い」超は22期連続、中小企業の「良い」超は7期連続となる見込みだ。

業況判断DI(「良い」-「悪い」、%ポイント)

		2026年3月調査		6月調査			
		最近①	先行き	最近②	変化幅②-①	先行き③	変化幅③-②
大企業	製造業	17	14	16	▲1	14	▲2
	非製造業	36	29	34	▲2	29	▲5
中小企業	製造業	7	4	2	▲5	0	▲2
	非製造業	16	8	8	▲8	4	▲4

(資料)日銀短観を基に農林中金総合研究所作成

また、非製造業の業況判断 DI は、大企業は 34(21 期連続の「良い」超)、中小企業は 8(16 期連続の「良い」超)と、前回調査からそれぞれ▲2 ポイント、▲8 ポイントと予想した。

先行きについては、米国とイランの戦争終結に向けた覚書が合意されたことで、原油価格の下落や原油供給不安の緩和への期待感はあるものの、直ちにイラン情勢が悪化する前の状況に戻る可能性は薄く、しばらくは原油高止まりやナフサなど石油製品の目詰まりが残るだろう。また、人件費などの高まりが業績圧迫につながることへの警戒感、人手不足が深刻な業種では業務を順調にこなせないことへの不安も根強いとみられる。以上から、製造業では大企業が 14、中小企業が 0 と、今回予測からいずれも▲2 ポイントと予想する。非製造業では大企業が 29、中小企業が 4 と、今回予測からそれぞれ▲5 ポイント、▲4 ポイントと予想する。

(2) 設備投資計画

1～3 月期の GDP ベースの民間企業設備投資は名目ベースで前期比 0.3%と 8 期連続のプラスながらも、実質ベースでは同▲0.7%と 2 期ぶりのマイナスと弱含んだ。一方、月次の設備投資関連指標を見ると、4 月の資本財出荷(国内向け、除く輸送機械)は前月比 7.4%と 2 か月ぶりの上昇で、1～3 月平均を 1.8%上回った。また、4 月の機械受注(船舶・電力を除く民需)も前月比 8.7%と 2 か月ぶりの増加で、1～3 月期平均を 6.0%上回っている。

さらに、法人企業景気予測調査(4～6 月期)によれば、26 年度の設備投資計画(ソフトウェア投資を含む、土地購入額を除く、全規模・全産業)は前年度比 8.2%へ上方修正された。製造業では情報通信機械、化学工業、非製造業では電気・ガス・水道業、金融業・保険業の増加率が高かった。

イラン情勢など先行き不確実性が高い状態ではあるが、現段階では比較的短期での戦争終結を前提に設備投資計画を策定しているものとみられる。企業業績は堅調に推移しているほか、労働力不足や人件費高騰を背景とした省力化・省人化のニーズも根強く、加えて AI ブームの追い風もあることから、大企業(全産業)が前年度比 9.0%へ、中小企業(同)も同▲4.0%へ、いずれも上方修正されるだろう。全体でも同 6.0%へ上方修正されるだろう。

設備投資計画調査(対前年度比、%)

	2025年度			2026年度	
	実績見込み	6月調査	3月調査	6月調査	3月調査
全規模	7.9	6.7	0.1	6.0	1.3
大企業	10.9	11.5	3.1	9.0	3.3
中小企業	▲2.3	▲5.6	▲10.0	▲4.0	▲8.1

(資料) 日銀短観を基に農林中金総合研究所作成

(注) 全産業ベース、土地投資額を含み、ソフトウェアは含まず。