

2026 年 7 月 1 日
りそなホールディングス 市場企画部
チーフストラテジスト 梶田伸介

6 月調査日銀短観：日銀は中立金利を探り利上げ継続へ

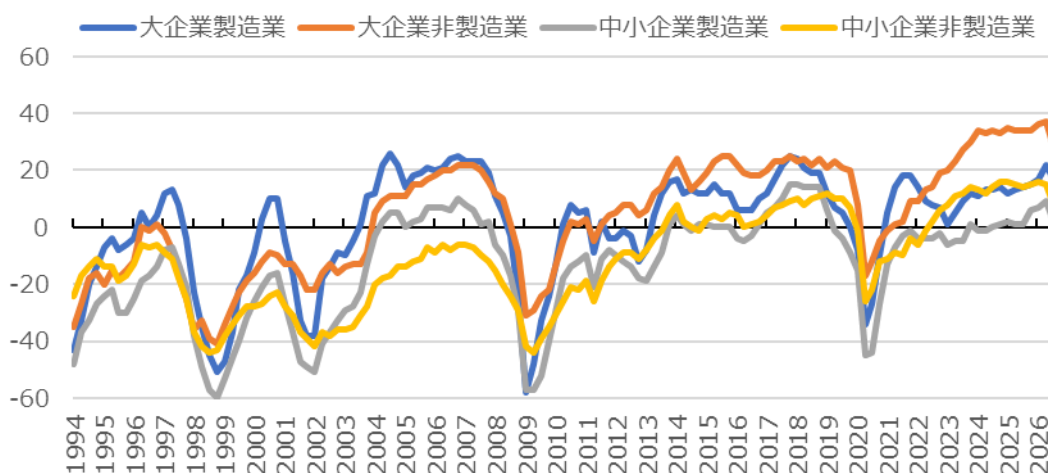
要約

- 日銀短観は企業景況感の底堅さを示した。大企業製造業 DI が 22（3 月 17）、非製造業が 37（3 月 36）と底堅い結果となった。
- 雇用人員判断 DI は全体で小幅ひつ迫感が薄らいだが、水準としては引き続き歴史的な人手不足を示した。賃上げ継続を通じた所得環境の改善が続く可能性が高い。また販売価格 DI が大幅に上昇しており、価格転嫁の動きが進んでいる。ただし、仕入価格の上昇により、販売価格と仕入価格の差でみた収益マージンは悪化。
- 設備投資や経常利益計画は例年通りのパターン。為替前提は小幅上方修正されたが、152.57 円(全規模・全産業)と依然実勢対比で円高に設定されており、円安が続けば輸出企業の収益に上振れ余地がある。企業のインフレ期待は 1 年後で 2.7%と着実に上昇。賃上げと物価上昇の循環が継続する公算が大きい。
- こうした環境下で日銀の利上げに向けた環境は着実に整っている。日銀は中立金利を 1.1-2.5%と幅広く推計しているが、足もとの政策金利 1%は下限にも達していない状況。基調的インフレが維持されるか確認しつつ、10-12 月の利上げをメインシナリオと考えている。

企業の景況感は底堅さを保つ

6 月調査の日銀短観では、大企業製造業 DI が 22（予想 16、3 月 17、先行き 17）、非製造業が 37（予想 36、3 月 36、先行き 28）と底堅い結果となった。調査期間（5/28～6/30）はイラン紛争を巡る混乱が徐々に一服し、停戦期待が高まり、企業マインドに好影響を与えた。繊維、非鉄、生産用機械、宿泊・飲食サービスの改善が目立つ。中小企業は製造業 9（予想 4、3 月 7、先行き 2）、非製造業 15（予想 14、3 月 16、先行き 8）と非製造業が悪化。ただ総じて見ると、企業景況感は底堅さを保っている（図表 1）。

図表 1：順調な業況



図の最新値は 6 月調査での 9 月見込み

出所：日本銀行、内閣府、りそなホールディングス

◎注意事項

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

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

業況判断の他にも実体経済を示唆する重要 DI：雇用とマージン動向

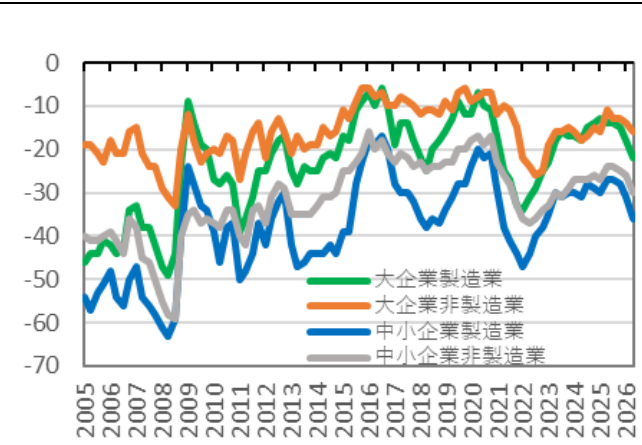
日銀短観では、景況感を示す業況判断 DI に加え、実体経済を捉える重要指標が存在する（図表 2～3）。まず、企業の雇用過不足感を示す雇用人員判断 DI は、ひっ迫感は小幅に薄らいだが、先行きは一段の人手不足が見込まれている。90 年代初頭以来の水準であり、賃上げを通じた所得環境の改善が示唆される。次に、販売価格判断 DI と仕入価格判断 DI の差分は企業の収益マージンの動向を映す指標となる。足元では仕入価格の上昇が販売価格を上回り、マージンの悪化方向が継続。収益環境には下押し圧力がかかっている。

図表 2：人手不足は鮮明



備考：図の最新値は 6 月調査での 9 月見込み
出所：日本銀行、ブルームバーグ、りそなホールディングス

図表 3：マージンは悪化

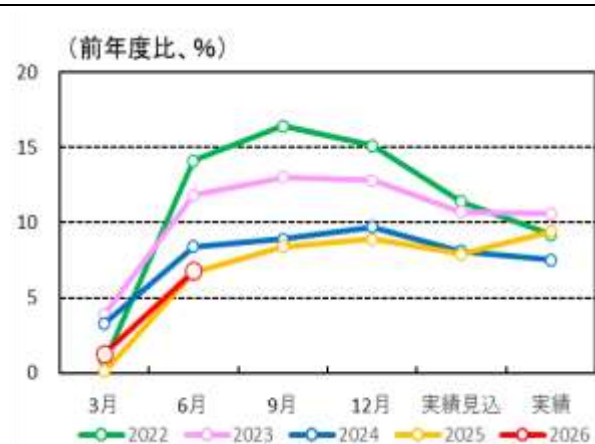


出所：日本銀行、ブルームバーグ、りそなホールディングス

2026 年度設備等計画、経常利益計画は巡航圏

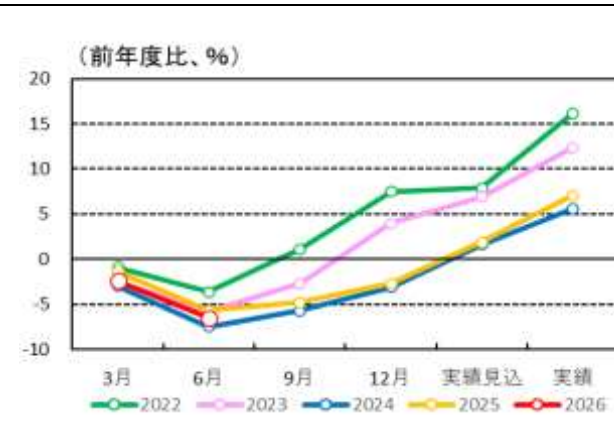
日銀短観では年度計画に関する各種調査が示されるが、特に注目されるのは設備投資、経常利益、想定為替レートである（図表 4～6）。2026 年度の設備投資計画及び経常利益計画は概ね例年並みの結果となった。企業の計画は巡航圏で推移していると言える。

図表 4：2026 年度設備投資計画は例年並み



出所：日本銀行、ブルームバーグ、りそなホールディングス

図表 5：2026 年度経常利益計画は例年並み



出所：日本銀行、ブルームバーグ、りそなホールディングス

◎注意事項

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

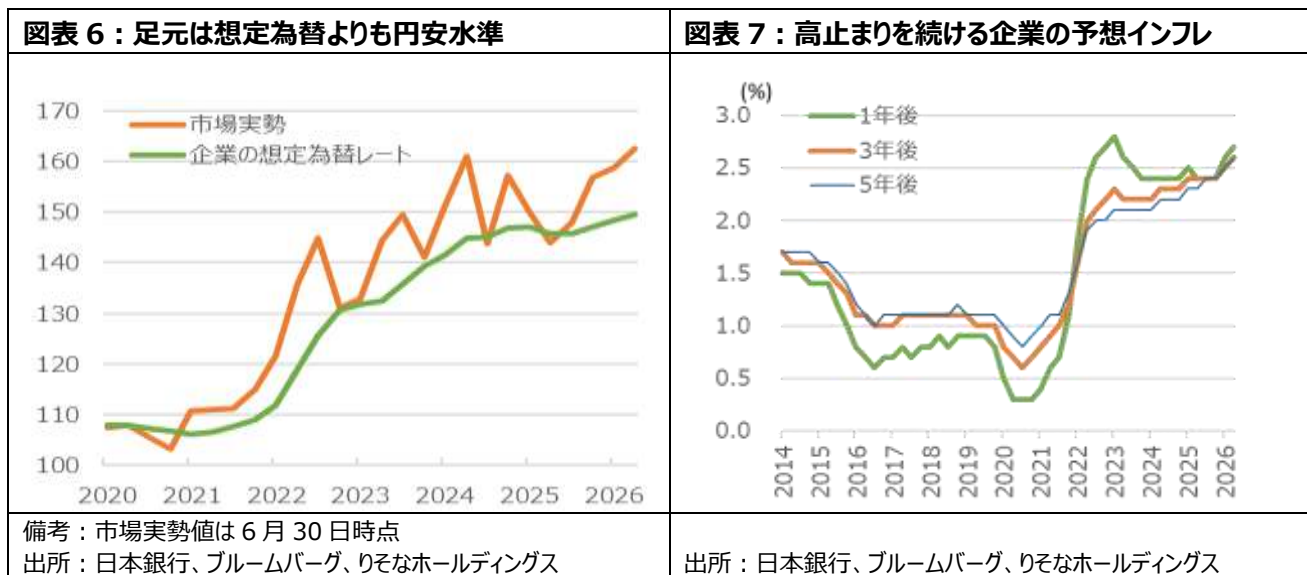
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

想定為替レートは円高水準

2026年度の想定為替レートは全規模・全産業で前回の150.10円から152.57円へと円安方向に修正されたが、6月末時点の実勢162円と比べれば慎重な前提となっている（図表6）。製造業の企業収益は為替面で上振れ余地を残す構図と言える。

企業の物価見通しは上振れ

企業の物価見通しは、消費者物価ベースで1年後2.7%（前回2.6%）、3年後2.6%（同2.5%）、5年後2.6%（同2.5%）と着実に上昇した（図表7）。「賃上げ→価格転嫁→インフレ期待の上昇→さらなる賃上げ」という循環の定着が意識される。一方で、インフレ圧力の持続は過熱リスクも内包しており、金融政策は段階的な正常化を求められる局面にある。



日銀は10-12月利上げが視野に

6月調査日銀短観では企業の景況感が底堅く、設備投資計画は着実に上方修正されるなか、先行きの雇用のひっ迫感が強い状況にある。また企業によるインフレ期待は着実に切り上がっており、販売価格への価格転嫁も積極的に実施されている。日銀の利上げに向けた環境は着実に整っていると言える。日銀は中立金利を1.1-2.5%と幅広く推計しているが、足もとの政策金利1%は推計レンジの下限近傍にある。基調的インフレが維持されるか確認しつつ、10-12月の利上げをメインシナリオと考えている。

以上

◎注意事項

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

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。