

Today's Headline 今日のヘッドライン

“ジュネーブから今を見る”

梅澤 利文
シニア・ストラテジスト



日銀6月短観には中東情勢とAI投資が見え隠れ

6月短観では、大企業・製造業DIが約8年ぶり、大企業・非製造業DIが約35年ぶりの高水準となり、企業マインドの改善が示された。中東情勢への懸念は原油価格下落や停戦合意の進展でやや和らぎ、AI投資を受けた日本株上昇も下支えした。設備投資は大企業中心に堅調だが、中小企業に慎重さと、先行き金利上昇への警戒もみられた。しかし、短観全体では日銀の利上げ姿勢を追認する内容だった。

■ 日銀短観、中東情勢は不透明ながら、景況感は概ね市場予想を上回った

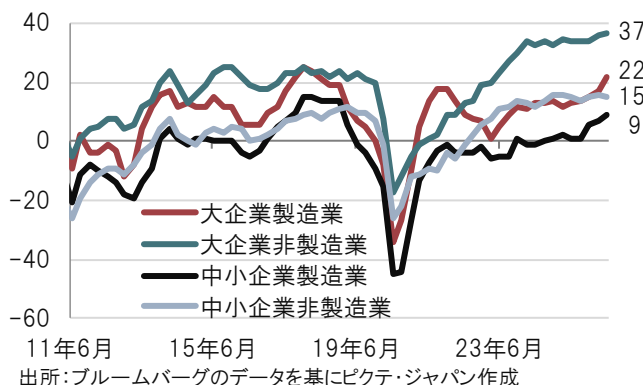
日銀は7月1日に6月の全国企業短期経済観測調査（短観）を公表した。大企業・製造業のDIがプラス22と18年3月以来約8年ぶりの水準で、前回（26年3月）の17を上回った（図表1参照）。

大企業・非製造業のDIは37と、市場予想、前回（ともに36）を上回り、1991年8月以来となる約35年ぶり高水準を記録した。

中小企業のDIも製造業は9と、市場予想の4、前回の7を上回った。中小企業・非製造業は15と、前回の16は下回ったが、市場予想を上回った。

6月短観の回答（調査）期間は5月28日～6月30日で、対象企業の99%が回答した。なお、6月11日までにおおむね7割の回答があったようだ。

図表1：日銀短観：企業規模別業況判断指数(DI)の推移
四半期、期間：2011年4-6月期～2026年4-6月期



■ 日銀の6月短観は中東情勢の回復期待と株価回復が改善に寄与か

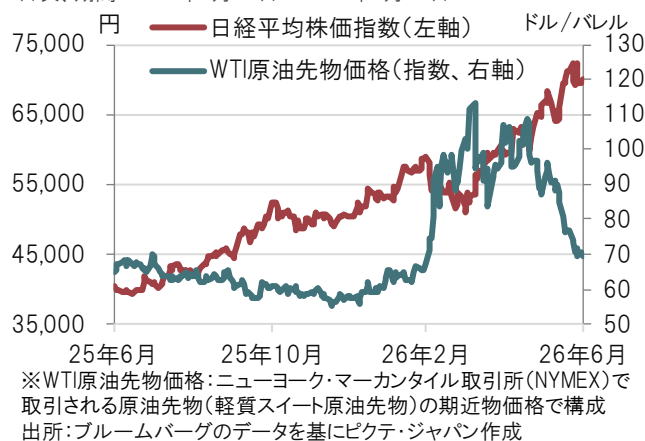
6月短観は日本の企業マインドが改善傾向であることが示唆された。中東情勢を懸念して市場予想はやや控えめだったが、影響は比較的小さかったと見られよう。6月短観の結果は日銀の利上げ姿勢を追認すると思われる。

中東情勢が不透明な中、6月短観が改善した背景として、今回の短観の調査期間中に米国とイランの間で停戦への兆しが見えていたこと、AI投資の恩恵が挙げられる。

中東情勢を原油先物価格とともに振り返る（図表2参照）。米国とイランが戦闘終結に向けた覚書に署名したのは6月中旬で、回答の大半が出そろ

図表2：日経平均株価指数とWTI原油先物価格の推移

日次、期間：2025年6月30日～2026年6月30日



う6月11日より後だ。ただ、原油先物価格は5月後半から下落傾向で、少なくとも戦闘拡大懸念は和らぎ始めていたと思われる。株式市場などでは4月初の停戦合意を受け、戦闘は短期終結と先読みしていた面もみられた。企業家は市場より慎重に状況を見ていたとしても、6月短観回答期間中でもある程度の改善期待はあったかもしれない。

改善期待を押し上げた別の要因は日本の株式市場がAI投資の恩恵を受け大幅に上昇したことだ。これまでAI関連ビジネスは米国が優位だった。しかし日本企業の中には半導体製造装置や通信インフラなどデータセンター拡大の恩恵を受ける企業が多く含まれる。また、フィジカルAI部門における産業用ロボットなどにも投資先が広がることで、日本企業のAI関連銘柄に幅広く恩恵が行き渡ったことも、マインドを改善させたようだ。

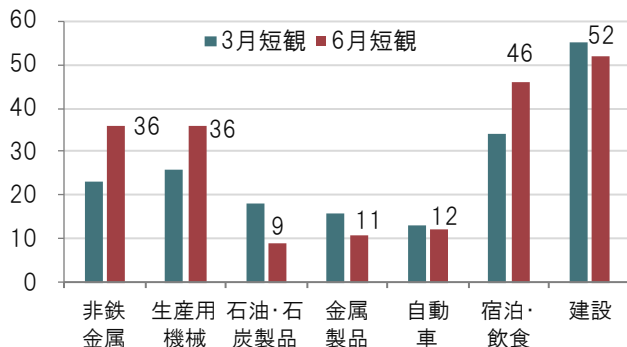
■ 26年度の設備投資計画は、注意点は残るが、底堅さを維持したようだ

業種別に業況判断を見ると、AI投資と中東情勢の影響がみられる。製造業（図表3参照、「宿泊・飲食」、「建設」は非製造業）では「生産用機械」、「非鉄金属」、図表にはないが「電気機械」など半導体などAI投資に関連するとみられる業種で、前回短観からの改善がみられた。

一方で、「石油・石炭製品」や「金属製品」、図表にはないが「窯業・土石製品」などは前回に比べ

図表3：日銀短観の主な業種別の業況判断の比較

四半期、期間：2026年3月～2026年6月、図表の数字は6月短観



出所：日銀のデータを基にピクテ・ジャパン作成

悪化した。背景には、資源価格上昇の影響などと思われる。エネルギー価格が高かったことから「自動車」も軟調だった。

非製造業は全般に水準は高かった。「宿泊・飲食」はインバウンド需要が下支え要因だろう。建設は前回を下回ったが、引き続き高水準だった。

中東情勢が業況判断の下押しとなった面はあるが、AI投資関連などがしっかりサポート要因となったことが6月短観の改善要因の一部とみられる。

筆者が毎回注目している設備投資計画（26年度）は、全規模・全産業（含むソフトウェア・研究開発、除く土地投資額）が前年度比8.8%増と、3月単の2.7%を上回り底堅かった。過去の年度（25年度6月期の8.5%増）と比べても進捗度は堅調だ。人手不足に対応した省力化投資や、AI関連投資が押し上げ要因とみられる。大企業（全産業）では10.7%増と、25年度6月期の9.2%増を上回った。

ただし、中小企業（全産業、含むソフトウェア・研究開発、除く土地投資額）に限ると、26年度計画は1.8%減とマイナスで、前年度同期の5.3%増を下回り慎重さがみられた。中東情勢の先行きを慎重にみているのか、それとも金利上昇を懸念しているのか筆者は原因を特定できていない。中小企業の場合は年度後半に計画を上方修正することもある。今後の展開を見守る必要がありそうだ。

企業金融を見ると、資金繰り（「楽である」－「苦しい」）や、特に金融機関の貸出態度判断は、企業の規模に関係なく3月短観からの変化は限定的だった。その点では金融政策はまだ緩和的で利上げの余地は残されているように思われる。ただし、借入金利水準判断の足元は緩和的だが、先行きを見ると中小企業は上昇を見込む度合いがやや高まっている点に注意したい。

6月短観の回収期間では米国とイランの戦闘終結が十分反映されなかった中、業況判断などは底堅さを見せた。注意点は残るものの、日銀の利上げ姿勢を追認する内容だったと筆者はみている。

ピクテ・ジャパンの投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆様は投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2026年6月30日現在)

ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限3.85%(税込)
※ 申込手数料上限は販売会社により異なります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保額 上限0.3%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 上限年率2.09%(税込)
※ ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
※ 別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等: 監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

当資料をご利用にあたっての注意事項等

■ 当資料はピクテ・ジャパン株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。■ 運用による損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。■ 当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。■ 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。■ 当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。■ 投資信託は預金等ではなく、元本および利回りの保証はありません。■ 投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■ 登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。■ 当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。■ 当資料に掲載されている内容に関する著作権その他の知的財産権は、原則として、当社、ピクテ・グループまたは正当な権利者に帰属します。無断での使用、複製、転載、改変、翻訳、配布等は禁止されています。マーケット・データのご利用に関する詳細は、当社ウェブサイト「会社情報」の「運用・方針等」内の「マーケット・データ利用規約」をご参照ください。

ピクテ・ジャパン株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号
加入協会: 一般社団法人資産運用業協会 日本証券業協会