

経済レポート

日銀短観(2025年6月調査)予測

調査部 副主任研究員 藤田 隼平

- 7月1日公表の日銀短観(2025年6月調査)における大企業製造業の業況判断DI(最近)は、前回調査から4ポイント悪化の8と予測する。米国トランプ大統領による関税引き上げ等を受けて、素材業種、加工業種ともに業況感は悪化しよう。一方、先行きは、日米関税交渉の進展に対する期待が下支えとなり、業況判断DI(先行き)は1ポイント改善の9と企業マインドの底堅さを示す見通しになる可能性がある。
- 大企業非製造業の業況判断DI(最近)は、前回調査から1ポイント悪化の34と予測する。建設コストの高止まりや物価高の長期化、人手不足感の強まりから、小売や建設等を中心に小幅に悪化すると見込まれる。先行きは、人手不足の深刻化や物価高の継続、海外景気の減速が国内需要にも波及することへの警戒感等から、業況判断DI(先行き)は4ポイント悪化の30と慎重な見通しになるだろう。
- 中小企業の業況判断DI(最近)は、米国トランプ大統領による関税引き上げや人手不足等から、製造業では前回調査から4ポイント悪化の-2、非製造業は1ポイント悪化の15と予測する。先行きも、不透明感の強まりから、製造業では1ポイント悪化の-3、非製造業も5ポイント悪化の10となるだろう。
- 2024年度の大企業の設備投資計画は、製造業、非製造業ともに大きめの前年比プラスでの着地が見込まれ、2025年度も製造業、非製造業ともに前年比プラスの計画が維持されよう。景気の先行きに対する不確実性が高まっているものの、企業の設備投資意欲は良好で、老朽設備の維持・更新投資のほか、研究開発や情報化、脱炭素対応等、昨今重要性が高まっている投資需要も下支えとなり、堅調な計画となるだろう。

【業況判断DI】	<3月調査>		<6月調査(予測)>	
	最近(3月)	最近(6月)	先行き(9月)	
大企業製造業	12 →	8 (-4) →	9 (+1)	
大企業非製造業	35 →	34 (-1) →	30 (-4)	
大企業全産業	23 →	20 (-3) →	18 (-2)	
中小製造業	2 →	-2 (-4) →	-3 (-1)	
中小非製造業	16 →	15 (-1) →	10 (-5)	
中小全産業	10 →	9 (-1) →	5 (-4)	

【設備投資計画】	<3月調査>		<6月調査(予測)>		<6月調査(予測)>	
	2025年度(計画)		2025年度(計画)		2024年度(実績)	
大企業製造業	4.8 % →	15.0 % (	2.6 %)	6.1 %		
大企業非製造業	2.1 % →	7.6 % (	4.7 %)	5.5 %		
大企業全産業	3.1 % →	10.3 % (	4.0 %)	5.7 %		
中小製造業	0.2 % →	1.3 % (	0.9 %)	8.9 %		
中小非製造業	-15.0 % →	-12.8 % (	4.2 %)	5.8 %		
中小全産業	-10.0 % →	-8.2 % (	2.9 %)	6.7 %		

(注) 設備投資計画は前年度比、()内は変化幅・修正率

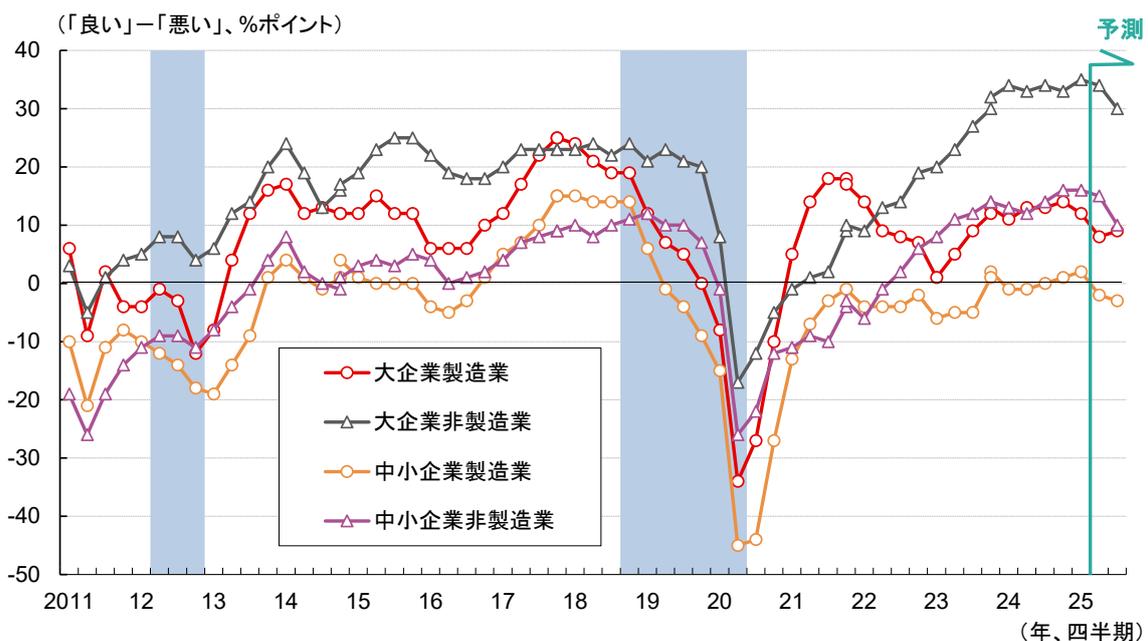
1. 業況判断 DI

7月1日公表の日銀短観(2025年6月調査)における業況判断DI(最近)は、大企業製造業では前回調査(同年3月調査)から4ポイント悪化の8になると予測する。素材業種、加工業種ともに、米国トランプ大統領による関税引き上げや海外景気の減速等を背景に悪化すると見込まれる。素材業種では鉄鋼や非鉄金属、素材業種では自動車といった個別に高い追加関税が課されている業種で特に悪化幅が大きくなるだろう。先行きについては、さらなる関税の引き上げや海外景気の減速、米中貿易摩擦の激化、地政学リスクの高まり、為替相場の急速な変動等がリスク要因として意識されるが、日米関税交渉の進展に対する期待が下支えとなり、製造業の業況判断DI(先行き)は1ポイント改善の9と、企業マインドの底堅さを示す見通しになる可能性がある。

大企業非製造業の業況判断DI(最近)は前回調査から1ポイント悪化の34になると予測する。堅調なインバウンド需要や国内行楽需要に支えられて宿泊・飲食サービスや対個人サービス等が改善する一方、建設コストの高止まりや物価高の長期化、人手不足感の強まりから小売や建設等が悪化し、全体としては小幅ながら悪化すると見込まれる。ただし、春闘での賃上げもあって内需は底堅く、高い水準は維持されよう。先行きについては、人手不足の深刻化や物価高の継続、海外景気の減速が国内需要にも波及することへの警戒感等から、非製造業の業況判断DI(先行き)は4ポイント悪化の30と慎重な見通しになるだろう。

中小企業の業況判断DI(最近)は、製造業では前回調査から4ポイント悪化の-2、非製造業では1ポイント悪化の15になると予測する。製造業では米国トランプ大統領の通商政策による悪影響から、業況感は悪化するとみられる。また非製造業は、コスト高や人手不足等が続く中で小幅悪化となろう。先行きについては、国内需要の減速に対する警戒感等から、業況判断DI(先行き)は、製造業では1ポイント悪化の-3、非製造業では5ポイント悪化の10と、大企業よりもやや慎重な見通しとなる可能性がある。

図表1 業況判断DIの推移



(注)シャドー部分は景気後退期。25年6月(最近)、同年9月(先行き)は当社予測

(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」を基に当社作成

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ)調査部 E-mail: chosa-report@murc.jp, 担当(藤田) TEL: 03-6733-1566

図表 2 業況判断 DI の内訳

◆大企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	大 企 業					
	2025年3月調査		2025年6月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	12	12	8	- 4	9	+ 1
素 材 業 種	8	10	5	- 3	7	+ 2
織 維	0	15	0	0	7	+ 7
紙 パ	18	18	15	- 3	18	+ 3
化 学	13	15	14	+ 1	15	+ 1
石 油 ・ 石 炭	0	0	0	0	0	0
窯 業 ・ 土 石	15	18	10	- 5	12	+ 2
鉄 鋼	- 18	- 17	- 29	- 11	- 28	+ 1
非 鉄 金 属	15	6	6	- 9	9	+ 3
加 工 業 種	15	13	9	- 6	9	0
食 料 品	8	8	6	- 2	5	- 1
金 属 製 品	3	- 6	- 3	- 6	0	+ 3
は ん 用 機 械	27	19	25	- 2	27	+ 2
生 産 用 機 械	17	16	10	- 7	13	+ 3
業 務 用 機 械	19	19	16	- 3	19	+ 3
電 気 機 械	11	14	5	- 6	6	+ 1
自 動 車	13	9	3	- 10	0	- 3
非 製 造 業	35	28	34	- 1	30	- 4
建 設	39	29	35	- 4	29	- 6
不 動 産	59	48	60	+ 1	52	- 8
物 品 賃 貸	39	32	36	- 3	32	- 4
卸 売	29	19	29	0	23	- 6
小 売	21	17	16	- 5	14	- 2
運 輸 ・ 郵 便	32	26	33	+ 1	30	- 3
通 信	42	37	42	0	37	- 5
情 報 サ ー ビ ス	46	47	46	0	44	- 2
電 気 ・ ガ ス	14	8	14	0	14	0
対 事 業 所 サ ー ビ ス	40	40	38	- 2	35	- 3
対 個 人 サ ー ビ ス	24	26	26	+ 2	21	- 5
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	46	36	49	+ 3	43	- 6
全 産 業	23	20	20	- 3	18	- 2

◆中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	中 小 企 業					
	2025年3月調査		2025年6月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	2	- 1	- 2	- 4	- 3	- 1
非 製 造 業	16	9	15	- 1	10	- 5
全 産 業	10	5	9	- 1	5	- 4

(注)2025年6月調査は当社予測

(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」を基に当社作成

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

 (お問い合わせ)調査部 E-mail:chosa-report@murc.jp, 担当(藤田) TEL:03-6733-1566

2. 設備投資計画

2024年度の設備投資計画は、大企業製造業では前年比+6.1%、非製造業では同+5.5%と、いずれも例年通り前回調査から下方修正されるものの、4年連続で前年比プラスでの着地が見込まれる。また、中小企業についても、製造業では前年比+8.9%、非製造業では同+5.8%と、いずれも前年比プラスでの着地が見込まれる。

2025年度は、大企業製造業では前年比+15.0%、非製造業では同+7.6%と、いずれも例年通り上方修正が予想される。企業の設備投資意欲は、業績が堅調に推移する中で良好な状態を維持している。老朽設備の維持・更新投資のほか、研究開発投資やデジタル・トランスフォーメーション(DX)推進をはじめとした情報化投資、Eコマースの拡大を背景とした先進物流施設などの建設投資、脱炭素に向けた環境対応投資など、昨今重要性が高まっている投資需要も下支えとなり、堅調な計画が維持されよう。中小企業についても、製造業、非製造業ともに例年通り前回調査から上方修正されると見込まれる。ただし、米国トランプ大統領の通商政策によって景気の先行きに対する不確実性が高まっていることから、大企業、中小企業ともに、投資計画の上方修正幅は例年よりも抑制的となる可能性がある。

なお、人手不足の深刻化や米中景気の減速、為替相場の急激な変動、人件費をはじめとした種々のコスト増加による企業業績の下押し、各種設備の導入コストの増加、さまざまな地政学リスクの顕在化・深刻化によるグローバルサプライチェーンの混乱等、企業の設備投資意欲の減退や計画の見直し・先送りにつながる要因は多く、設備投資の進捗が計画よりも下振れるリスクがある点には、引き続き注意を要する。

図表3 設備投資計画(含む土地投資額)

◆大企業

	2023年度 (実績)	2024年度 <6月調査(予測)> (実績)		2025年度 <3月調査> (計画)		2025年度 <6月調査(予測)> (計画)		
		11.1	6.1	修正率	4.8	修正率	15.0	修正率
製造業	11.1	6.1	-6.5	4.8	15.0	2.6		
非製造業	10.4	5.5	-0.6	2.1	7.6	4.7		
全産業	10.6	5.7	-2.8	3.1	10.3	4.0		

(前年度比・%)

◆中小企業

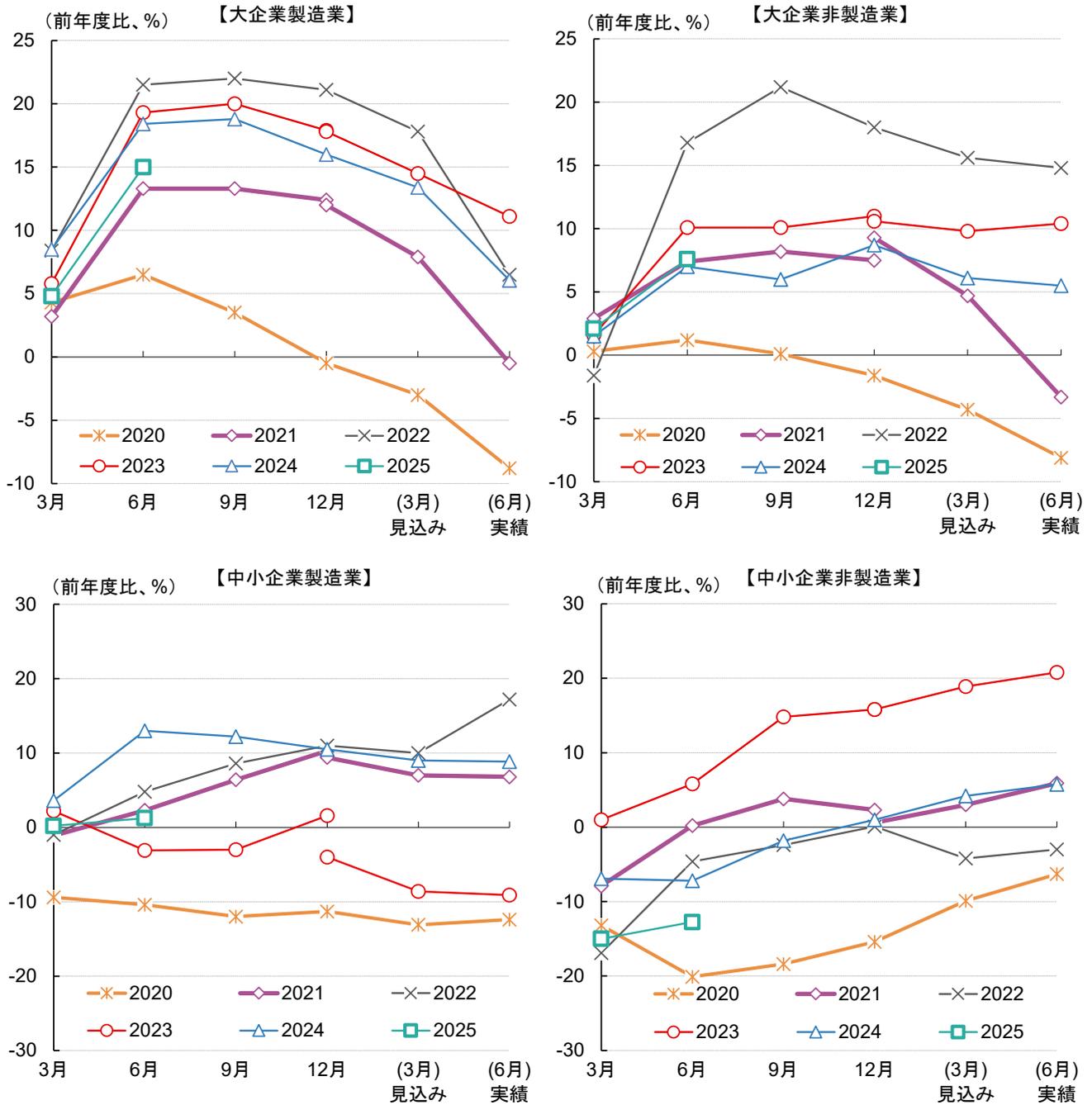
	2023年度 (実績)	2024年度 <6月調査(予測)> (実績)		2025年度 <3月調査> (計画)		2025年度 <6月調査(予測)> (計画)		
		-9.1	8.9	修正率	0.2	修正率	1.3	修正率
製造業	-9.1	8.9	-0.1	0.2	1.3	0.9		
非製造業	20.8	5.8	1.5	-15.0	-12.8	4.2		
全産業	9.4	6.7	1.0	-10.0	-8.2	2.9		

(前年度比・%)

(注)2025年6月調査は当社予測

(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」を基に当社作成

図表4 設備投資計画の修正の推移



(注) 2025年6月調査は当社予測

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」を基に当社作成

－ ご利用に際して －

- 本資料は、執筆時点で信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 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。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱 UFJ リサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 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、当社までご連絡ください。