2025 年 7 月 1 日

経済レポート

日銀短観（2025 年 6 月調査）結果

調査部　主任研究員　藤田 隼平

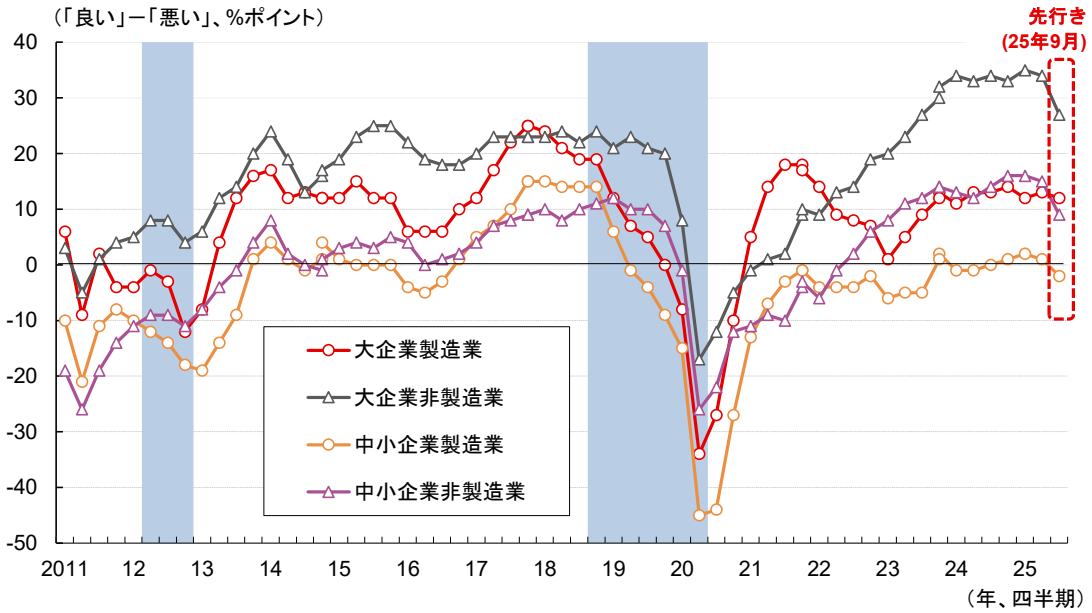
1. 大企業の業況判断 DI～製造業は改善、非製造業は悪化

本日発表された日銀短観（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 1 ポイント改善の 13 となった。海外景気の減速や米国トランプ大統領による関税引き上げが逆風になったとみられるが、素材業種では、燃料価格を中心とした投入コストの減少や自動車をはじめとした最終製品の需要の底堅さが下支えとなり、鉄鋼や紙・パルプ、石油・石炭製品等の景況感改善につながった。一方、加工業種では、金属製品や個別に高い関税が課せられている自動車等を中心に景況感は悪化した。

また、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 となった。引き続き水準は高いものの、建設コストの高止まりや金利の上昇、物価高の長期化、人手不足感の強まりといった下押し材料も多く、物品賃貸や不動産、通信、小売をはじめとした幅広い業種において景況感が悪化した。

先行きについて、業況判断 DI（先行き）は、大企業製造業では 1 ポイント悪化の 12、大企業非製造業では 7 ポイント悪化の 27 となった。製造業では、米国によるさらなる関税の引き上げや貿易摩擦の激化、海外景気の減速等が下振れリスクとして意識される割には、総じて底堅い見通しとなっている。ただし、2025 年度の業績が減益計画であることを踏まえると楽観的と言え、今後の日米関税交渉の行方次第では景況感が大きく悪化する可能性もある。他方、非製造業では、さらなる人手不足の深刻化や金利上昇への警戒感等から慎重な見通しとなった。

図表 1　業況判断 DI の推移



（注）シャドー部分は景気後退期
（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

なお、2025 年度の想定為替レートは 145.72 円／ドルと、前回よりも円高方向に修正され、最近の為替相場の実勢に近い設定となった。ただし、為替相場の先行きは不透明感が強く、急激な相場の変動により、製造業を中心に業績や設備投資計画、マインド等に思わぬ影響が生じるリスクには注意を要する。

図表 2　大企業の業況判断 DI

（「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**	**13**	**＋ 1**	**12**	**－ 1**
素材業種	**8**	**10**	**12**	**＋ 4**	**12**	**0**
繊維	0	15	0	0	15	＋ 15
紙パ	18	18	29	＋ 11	25	－ 4
化学	13	15	14	＋ 1	11	－ 3
石油・石炭	0	0	9	＋ 9	8	－ 1
窯業・土石	15	18	17	＋ 2	24	＋ 7
鉄鋼	－ 18	－ 17	－ 3	＋ 15	－ 6	－ 3
非鉄金属	15	6	16	＋ 1	10	－ 6
加工業種	**15**	**13**	**13**	**－ 2**	**12**	**－ 1**
食料品	8	8	8	0	4	－ 4
金属製品	3	－ 6	－ 3	－ 6	－ 6	－ 3
はん用機械	27	19	23	－ 4	23	0
生産用機械	17	16	15	－ 2	17	＋ 2
業務用機械	19	19	22	＋ 3	19	－ 3
電気機械	11	14	11	0	13	＋ 2
自動車	13	9	8	－ 5	7	－ 1
非製造業	**35**	**28**	**34**	**－ 1**	**27**	**－ 7**
建設	39	29	44	＋ 5	34	－ 10
不動産	59	48	54	－ 5	50	－ 4
物品賃貸	39	32	32	－ 7	21	－ 11
卸売	29	19	29	0	19	－ 10
小売	21	17	18	－ 3	11	－ 7
運輸・郵便	32	26	31	－ 1	24	－ 7
通信	42	37	38	－ 4	38	0
情報サービス	46	47	51	＋ 5	42	－ 9
電気・ガス	14	8	12	－ 2	6	－ 6
対事業所サービス	40	40	45	＋ 5	38	－ 7
対個人サービス	24	26	29	＋ 5	26	－ 3
宿泊・飲食サービス	46	36	45	－ 1	39	－ 6
全産業	23	20	23	0	20	－ 3

（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

2. 中小企業の業況判断 DI～製造業、非製造業ともに悪化

中小企業の業況判断 DI（最近）は、製造業では前回調査から 1 ポイント悪化の 1、非製造業も 1 ポイント悪化の 15 となった。全産業では横ばいであることを踏まえると、いずれも小幅な悪化にとどまったと言え、中小企業においても景況感の底堅さを確認する結果となった。海外景気の減速や米国による関税引き上げの悪影響が、まだ国内には十分に及んでいないことがその一因と考えられる。

ただし、先行きについては、製造業では 3 ポイント悪化の－2、非製造業では 6 ポイント悪化の 9 が見込まれている。製造業では米国の関税引き上げによる日系メーカーへの悪影響、非製造業ではさらなる人手不足の深刻化やコスト高、金利上昇への警戒感等から、いずれも慎重な見通しとなっている。

図表 3　中小企業の業況判断 DI

（「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	1	－1	－2	－3
非製造業	16	9	15	－1	9	－6
全産業	10	5	10	0	5	－5

（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

3. 設備投資計画～2025 年度の設備投資計画は大企業を中心に堅調な滑り出し

2024 年度の設備投資は、大企業製造業では前年比＋7.6%、非製造業では同＋7.4%と、いずれも 4 年連続となる前年比プラスでの着地となった。また、中小企業についても、製造業では前年比＋9.5%、非製造業では同＋7.0%と、いずれも前年比プラスで着地した。

2025 年度の設備投資計画については、大企業製造業では前年比＋14.3%、非製造業では同＋9.9%と、高めの計画となっている。例年よりも非製造業の上方修正幅が大きく、企業の設備投資意欲の堅調さを確認できる。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、高めの計画につながっていると考えられる。また、中小企業では例年通り、製造業は前年比プラス、非製造業はマイナスの計画となっており、こちらは今後、投資計画の進捗に伴って上方修正されていく見通しである。

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 4　設備投資計画（含む土地投資額）

◆大企業

（前年度比・%）

	2023年度	2024年度 <6月調査>		2025年度 <3月調査>	<6月調査>	
	（実績）	（実績）	修正率	（計画）	（計画）	修正率
製造業	11.1	7.6	-5.1	4.8	14.3	3.5
非製造業	10.4	7.4	1.2	2.1	9.9	9.0
全産業	10.6	7.5	-1.2	3.1	11.5	6.9

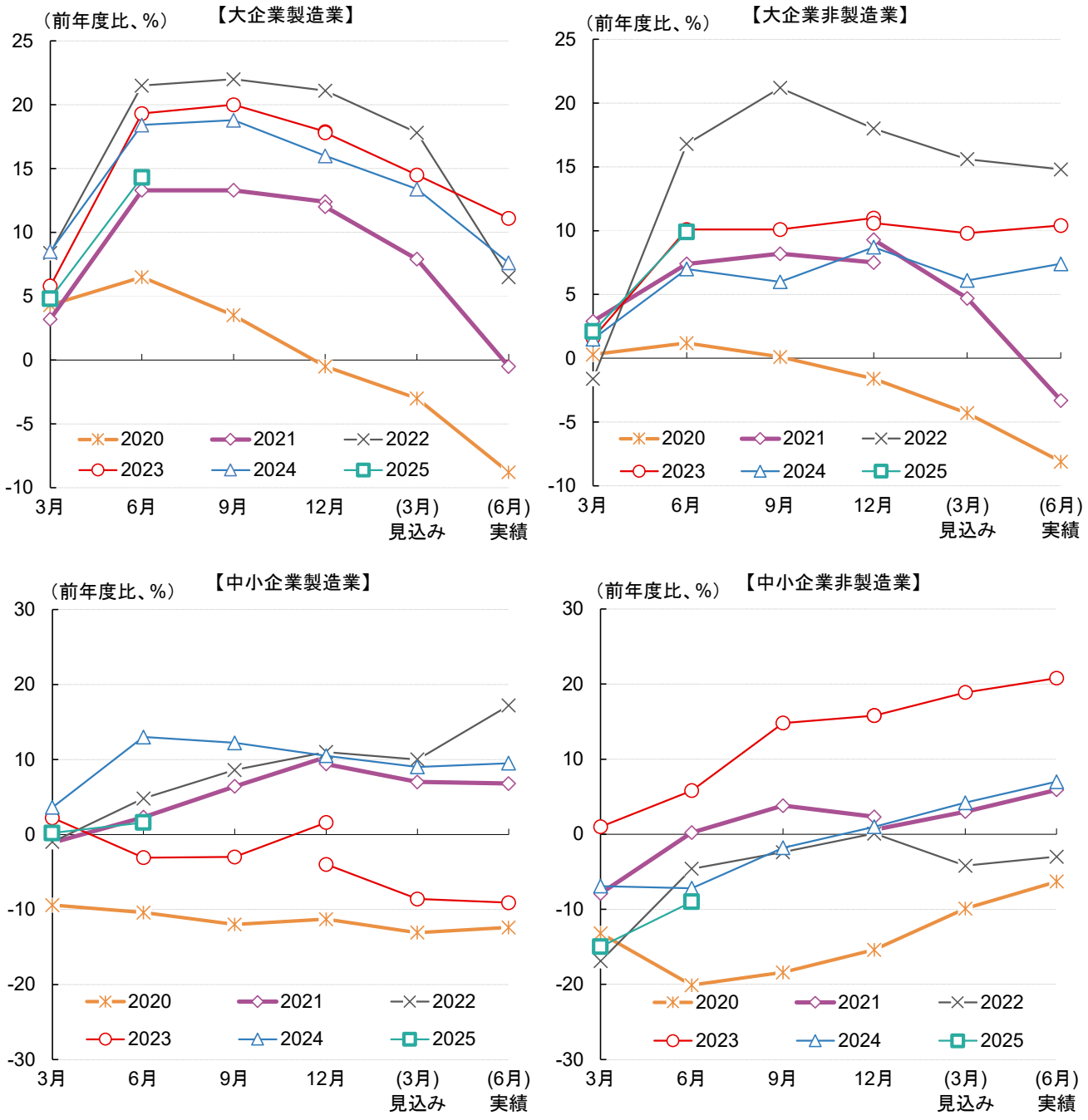
◆中小企業

（前年度比・%）

	2023年度	2024年度 <6月調査>		2025年度 <3月調査>	<6月調査>	
	（実績）	（実績）	修正率	（計画）	（計画）	修正率
製造業	-9.1	9.5	0.5	0.2	1.6	1.9
非製造業	20.8	7.0	2.7	-15.0	-9.0	10.0
全産業	9.4	7.8	2.0	-10.0	-5.6	7.0

（注）土地投資額を含み、ソフトウェア投資額と研究開発投資額を含まないベース
（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５　設備投資計画の修正動向



（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思わ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、当社の統一的な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。

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