

経済レポート

日銀短観(2025年9月調査)予測

調査部 主任研究員 藤田 隼平

- 10月1日公表の日銀短観(2025年9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2ポイント改善の15と予測する。日米関税交渉の合意を受けて過度な警戒感が後退し、自動車等の加工業種を中心に業況感は改善しよう。一方、先行きは、トランプ関税による悪影響の本格化等がリスク要因として意識され、業況判断DI(先行き)は3ポイント悪化の12と慎重な見通しとなる可能性がある。
- 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33と予測する。物価高の長期化や人手不足感の強まりから、小売や宿泊・飲食サービス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、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3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、製造業では業績の底堅さを反映して前回調査から1ポイント改善の2となる一方、非製造業は人手不足等から1ポイント悪化の14になると予測する。先行きは、需要減速に対する警戒感等から、製造業では3ポイント悪化の-1、非製造業も3ポイント悪化の11となるだろう。
- 2025年度の大企業の設備投資計画は、製造業、非製造業ともに上方修正され、前年比プラスの計画が維持されよう。景気や業績の先行きに対する不確実性は残るものの、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を中心に堅調な計画となるだろう。

| 【業況判断 DI】 | <6月調査> | | <9月調査(予測)> | |
|-----------|--------|--|--------------|-------------|
| | 最近(6月) | | 最近(9月) | 先行き(12月) |
| 大企業製造業 | 13 → | | 15 (+ 2) → | 12 (- 3) |
| 大企業非製造業 | 34 → | | 33 (- 1) → | 30 (- 3) |
| 大企業全産業 | 23 → | | 23 (0) → | 20 (- 3) |
| 中小製造業 | 1 → | | 2 (+ 1) → | - 1 (- 3) |
| 中小非製造業 | 15 → | | 14 (- 1) → | 11 (- 3) |
| 中小全産業 | 10 → | | 9 (- 1) → | 6 (- 3) |

| 【設備投資計画】 | <6月調査> | | <9月調査(予測)> | |
|----------|------------|--|-------------------|--|
| | 2025年度(計画) | | 2025年度(計画) | |
| 大企業製造業 | 14.3 % → | | 14.9 % (0.5 %) | |
| 大企業非製造業 | 9.9 % → | | 10.0 % (0.1 %) | |
| 大企業全産業 | 11.5 % → | | 11.7 % (0.2 %) | |
| 中小製造業 | 1.6 % → | | 2.3 % (0.6 %) | |
| 中小非製造業 | - 9.0 % → | | - 2.8 % (6.8 %) | |
| 中小全産業 | - 5.6 % → | | - 1.3 % (4.5 %) | |

(注) 設備投資計画は前年度比、()内は変化幅・修正率

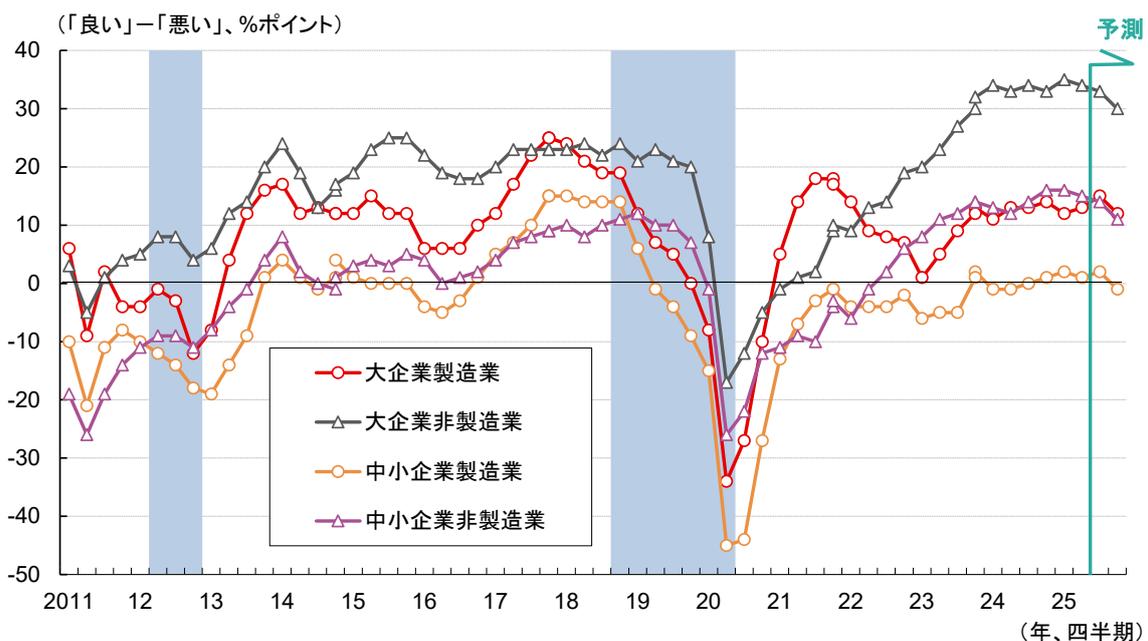
1. 業況判断 DI

10月1日公表の日銀短観(2025年9月調査)における業況判断DI(最近)は、大企業製造業では、日米関税交渉の合意によって過度な警戒感が後退する中、前回調査(同年6月調査)から2ポイント改善の15になると予測する。素材業種は鉄鋼等の市況に弱さがみられることもあって横ばいにとどまるものの、加工業種は当初より追加関税率が引き下げられた自動車や、内外需要の底堅い電気機械や一般機械類を中心に改善すると見込まれる。為替相場が想定より円安方向に振れていることも、輸出企業の多い大企業製造業の業況判断にはプラスに働こう。先行きについては、トランプ関税による悪影響の本格化、海外景気の減速、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、製造業の業況判断DI(先行き)は3ポイント悪化の12と、慎重な見通しとなる可能性がある。

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33になると予測する。物価高の長期化や人手不足感の強まりから、小売や宿泊・飲食サービスを中心に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、堅調なインバウンド需要も下支えとなる中、高水準を維持しよう。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3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1ポイント改善の2、非製造業では1ポイント悪化の14になると予測する。製造業では業績の底堅さを反映して業況感は小幅に改善するとみられる。他方、非製造業はコスト高や人手不足等が続く中で小幅に悪化しよう。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3ポイント悪化の-1、非製造業では3ポイント悪化の11と、大企業と同様に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。2025年9月(最近)、同年12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6月調査 | | 2025年9月調査 | | | |
| | 最近 | 先行き | 最近 | 変化幅 | 先行き | 変化幅 |
| 製造業 | 13 | 12 | 15 | + 2 | 12 | - 3 |
| 素材業種 | 12 | 12 | 12 | 0 | 9 | - 3 |
| 織 維 | 0 | 15 | 0 | 0 | 7 | + 7 |
| 紙 パ | 29 | 25 | 25 | - 4 | 21 | - 4 |
| 化 学 | 14 | 11 | 16 | + 2 | 13 | - 3 |
| 石 油 ・ 石 炭 | 9 | 8 | 9 | 0 | 8 | - 1 |
| 窯 業 ・ 土 石 | 17 | 24 | 14 | - 3 | 12 | - 2 |
| 鉄 鋼 | - 3 | - 6 | - 9 | - 6 | - 15 | - 6 |
| 非 鉄 金 属 | 16 | 10 | 19 | + 3 | 15 | - 4 |
| 加工業種 | 13 | 12 | 16 | + 3 | 13 | - 3 |
| 食 料 品 | 8 | 4 | 7 | - 1 | 5 | - 2 |
| 金 属 製 品 | - 3 | - 6 | 0 | + 3 | - 3 | - 3 |
| は ん 用 機 械 | 23 | 23 | 27 | + 4 | 23 | - 4 |
| 生 産 用 機 械 | 15 | 17 | 19 | + 4 | 16 | - 3 |
| 業 務 用 機 械 | 22 | 19 | 25 | + 3 | 21 | - 4 |
| 電 気 機 械 | 11 | 13 | 15 | + 4 | 12 | - 3 |
| 自 動 車 | 8 | 7 | 13 | + 5 | 9 | - 4 |
| 非製造業 | 34 | 27 | 33 | - 1 | 30 | - 3 |
| 建 設 | 44 | 34 | 42 | - 2 | 39 | - 3 |
| 不 動 産 | 54 | 50 | 52 | - 2 | 50 | - 2 |
| 物 品 賃 貸 | 32 | 21 | 35 | + 3 | 32 | - 3 |
| 卸 売 | 29 | 19 | 30 | + 1 | 25 | - 5 |
| 小 売 | 18 | 11 | 13 | - 5 | 10 | - 3 |
| 運 輸 ・ 郵 便 | 31 | 24 | 31 | 0 | 28 | - 3 |
| 通 信 | 38 | 38 | 38 | 0 | 38 | 0 |
| 情 報 サ ー ビ ス | 51 | 42 | 49 | - 2 | 46 | - 3 |
| 電 気 ・ ガ ス | 12 | 6 | 12 | 0 | 10 | - 2 |
| 対 事 業 所 サ ー ビ ス | 45 | 38 | 43 | - 2 | 40 | - 3 |
| 対 個 人 サ ー ビ ス | 29 | 26 | 26 | - 3 | 23 | - 3 |
| 宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス | 45 | 39 | 42 | - 3 | 38 | - 4 |
| 全産業 | 23 | 20 | 23 | 0 | 20 | - 3 |

◆中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

| | 中小企業 | | | | | |
|-------------|-----------|------------|-----------|------------|------------|------------|
| | 2025年6月調査 | | 2025年9月調査 | | | |
| | 最近 | 先行き | 最近 | 変化幅 | 先行き | 変化幅 |
| 製造業 | 1 | - 2 | 2 | + 1 | - 1 | - 3 |
| 非製造業 | 15 | 9 | 14 | - 1 | 11 | - 3 |
| 全産業 | 10 | 5 | 9 | - 1 | 6 | - 3 |

(注)2025年9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

2025年度の設備投資計画は、大企業製造業では前年比+14.9%、非製造業では同+10.0%と、いずれも前回調査から上方修正が予想される。同様に中小企業についても、製造業では前年比+2.3%、非製造業では同-2.8%と、いずれも上方修正されると見込まれる。企業の設備投資意欲は、堅調な業績や日米関税交渉の合意による過度な警戒感の緩和等を受けて良好な状態を維持している。こうした中、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を中心に堅調な計画が維持されよう。

なお、人手不足の深刻化や海外景気の減速、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

| | 2024年度 (実績) | 2025年度 <6月調査> (計画) | (前年度比・%) | |
|---------|----------------|--------------------------|----------------|-----|
| | | | <9月調査> (計画) | 修正率 |
| 製 造 業 | 7.6 | 14.3 | 14.9 | 0.5 |
| 非 製 造 業 | 7.4 | 9.9 | 10.0 | 0.1 |
| 全 産 業 | 7.5 | 11.5 | 11.7 | 0.2 |

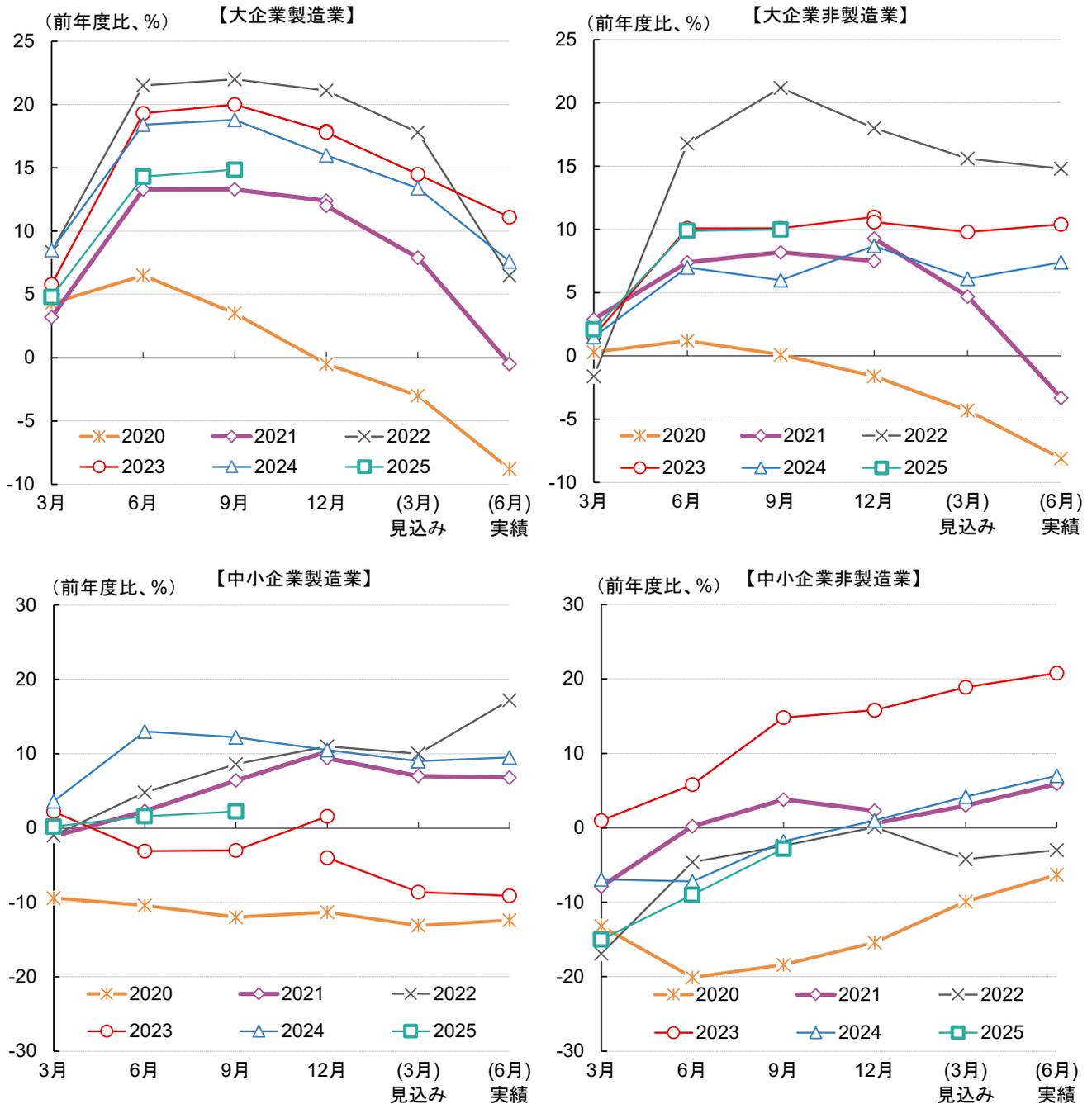
◆中小企業

| | 2024年度 (実績) | 2025年度 <6月調査> (計画) | (前年度比・%) | |
|---------|----------------|--------------------------|----------------|-----|
| | | | <9月調査> (計画) | 修正率 |
| 製 造 業 | 9.5 | 1.6 | 2.3 | 0.6 |
| 非 製 造 業 | 7.0 | -9.0 | -2.8 | 6.8 |
| 全 産 業 | 7.8 | -5.6 | -1.2 | 4.7 |

(注)2025年9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9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。