

経済レポート

日銀短観(2025 年 9 月調査)結果

調査部 主任研究員 藤田 隼平

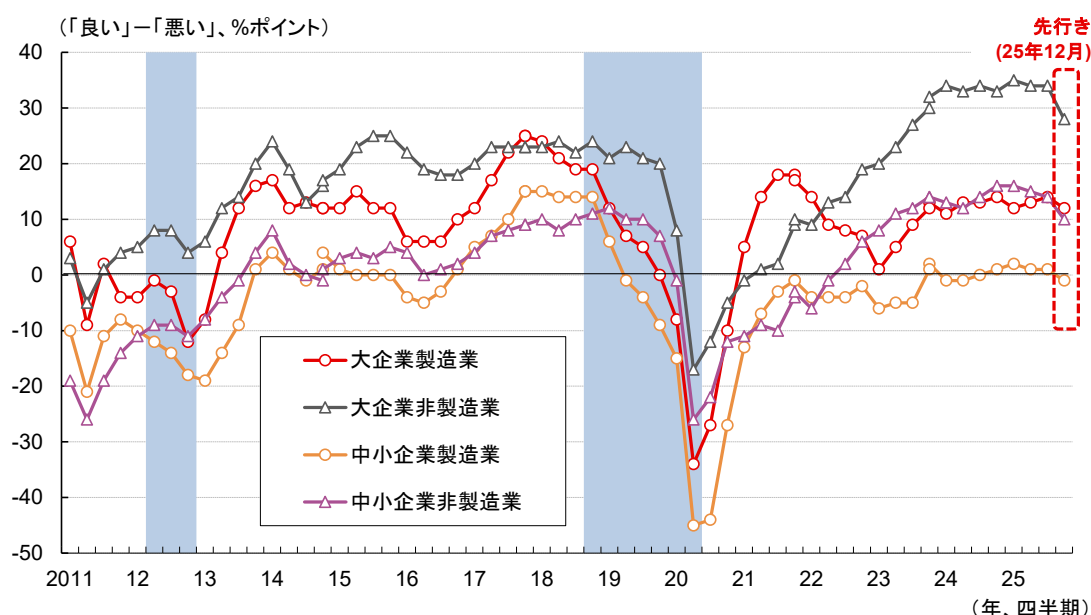
1. 大企業の業況判断 DI～製造業は改善、非製造業は横ばい

本日発表された日銀短観(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、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、前回調査から 1 ポイント改善の 14 となった。改善は 2 四半期連続となる。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ったが、加工業種は内外需要の底堅い電気機械や一般機械類、米国による追加の関税率が当初よりも引き下げられた自動車等を中心に改善した。

また、大企業非製造業の業況判断 DI(最近)は、前回調査から横ばいの 34 となった。堅調な企業の設備投資意欲に支えられて建設や物品賃貸、情報サービス等が改善した一方、人手不足感の強まりやインバウンドの増勢鈍化等から宿泊・飲食サービスが悪化したほか、通信や運輸・郵便も悪化し、全体を押し下げた。

先行きについて、業況判断 DI(先行き)は、大企業製造業では 2 ポイント悪化の 12、大企業非製造業では 6 ポイント悪化の 28 となった。製造業ではトランプ関税による悪影響の本格化や海外景気の減速、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るほか、非製造業でも人手不足の深刻化や物価高の継続、海外需要の減速が国内需要にも波及することへの警戒感は強く、いずれも慎重な見通しとなった。また、借入金利の上昇を見込む企業が多いことも、先行きの慎重な見方につながっているとみられる。

図表 1 業況判断 DI の推移



(注)シャドー部分は景気後退期

(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 145.68 円／ドルと、前回調査からわずかに円高方向に修正された。年度上期の実績はほぼ想定通りだったが、下期は上期より円高が進むとの計画になっており、1ドル 148 円前後で推移している足元の実勢レートと比べると、やや円高寄りの設定と言える。為替相場の先行きは不透明感が強いことから、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	14	＋ 1	12	－ 2
素 材 業 種	12	12	12	0	13	＋ 1
織 維	0	15	4	＋ 4	11	＋ 7
紙 パ	29	25	26	－ 3	26	0
化 学	14	11	15	＋ 1	13	－ 2
石 油 ・ 石 炭	9	8	0	－ 9	25	＋ 25
窯 業 ・ 土 石	17	24	30	＋ 13	28	－ 2
鉄 鋼	－ 3	－ 6	－ 14	－ 11	－ 14	0
非 鉄 金 属	16	10	16	0	13	－ 3
加 工 業 種	13	12	15	＋ 2	13	－ 2
食 料 品	8	4	6	－ 2	9	＋ 3
金 属 製 品	－ 3	－ 6	0	＋ 3	3	＋ 3
は ん 用 機 械	23	23	27	＋ 4	25	－ 2
生 産 用 機 械	15	17	17	＋ 2	14	－ 3
業 務 用 機 械	22	19	22	0	22	0
電 気 機 械	11	13	16	＋ 5	9	－ 7
自 動 車	8	7	10	＋ 2	8	－ 2
非 製 造 業	34	27	34	0	28	－ 6
建 設	44	34	49	＋ 5	39	－ 10
不 動 産	54	50	52	－ 2	48	－ 4
物 品 賃 貸	32	21	36	＋ 4	21	－ 15
卸 売	29	19	31	＋ 2	19	－ 12
小 売	18	11	18	0	20	＋ 2
運 輸 ・ 郵 便	31	24	26	－ 5	23	－ 3
通 信	38	38	28	－ 10	28	0
情 報 サ ー ビ ス	51	42	55	＋ 4	46	－ 9
電 気 ・ ガ ス	12	6	16	＋ 4	12	－ 4
対 事 業 所 サ ー ビ ス	45	38	45	0	35	－ 10
対 個 人 サ ー ビ ス	29	26	30	＋ 1	27	－ 3
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	45	39	26	－ 19	29	＋ 3
全 産 業	23	20	24	＋ 1	21	－ 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～製造業は横ばい、非製造業は悪化

中小企業の業況判断 DI(最近)は、製造業では前回調査から横ばいの 1、非製造業は 1 ポイント悪化の 14 となった。トランプ関税の悪影響や人手不足、コスト高、金利上昇等、下押し材料は多いものの、総じて見れば中小企業においても業況感の底堅さを確認できる結果となった。

他方で先行きについては、製造業では 2 ポイント悪化の -1、非製造業では 4 ポイント悪化の 10 が見込まれている。製造業ではトランプ関税の悪影響の本格化、非製造業ではさらなる人手不足の深刻化やコスト高、トランプ関税による輸出企業の業況悪化が内需にも波及することの警戒感等から、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	1	0	- 1	- 2
非 製 造 業	15	9	14	- 1	10	- 4
全 産 業	10	5	9	- 1	5	- 4

(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

2025年度の設備投資は、大企業製造業では前年比+16.3%、非製造業では同+10.4%と、いずれも前回調査から上方修正された。日米関税交渉の合意による過度な警戒感の緩和もあり、例年よりもやや大きい上方修正幅となった。企業の設備投資意欲が良好な状態を維持する中、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となっているとみられる。

また、中小企業の設備投資計画も前回調査から上方修正された。非製造業については現時点でマイナスの計画となっているが、こちらは今後、例年通り、計画の進捗に伴って上方修正されていくとみられる。

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4 設備投資計画(含む土地投資額)

◆大企業

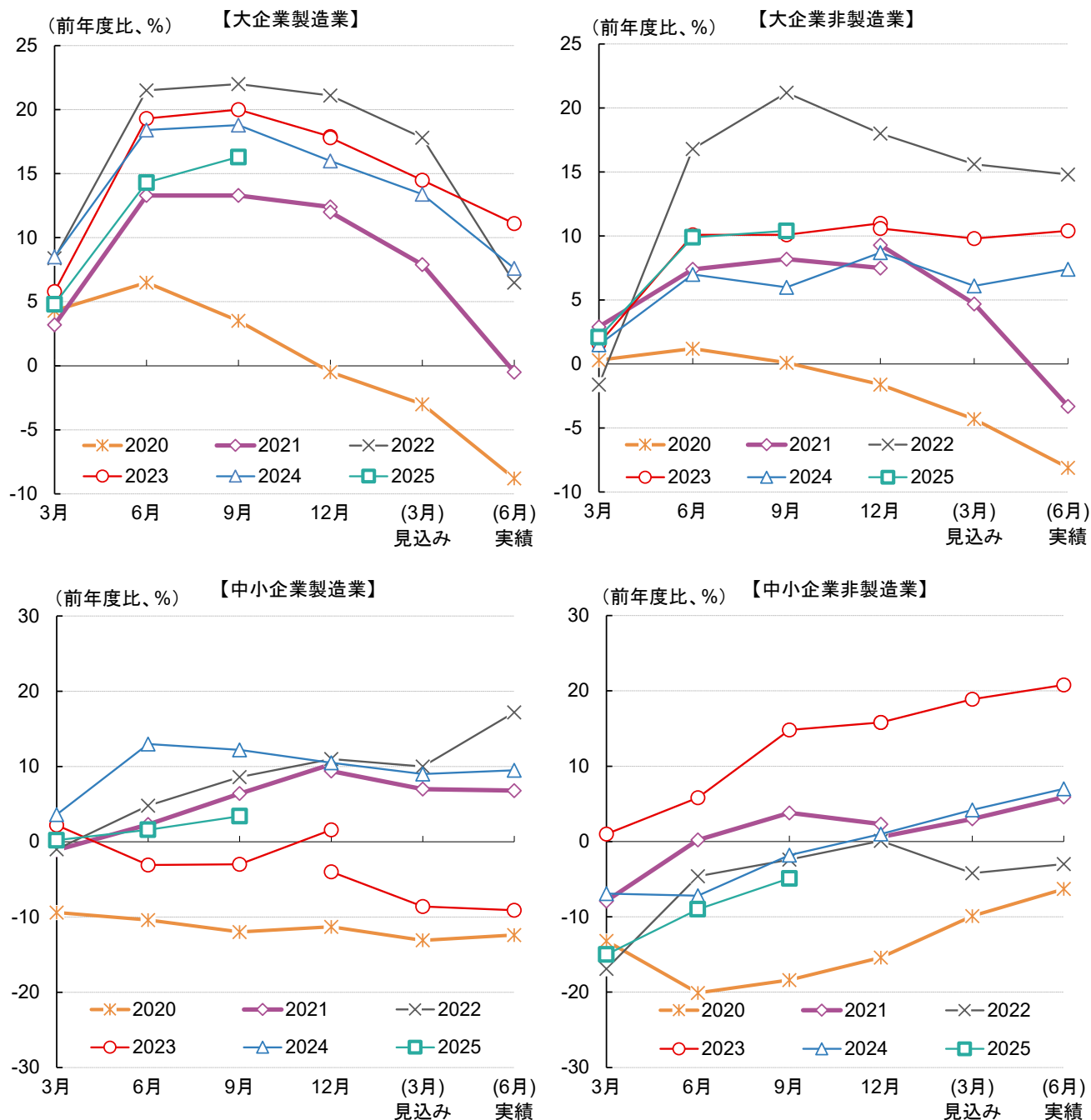
(前年度比・%)				
	2024年度 (実績)	2025年度 <6月調査> (計画)	<9月調査> (計画)	修正率
製 造 業	7.6	14.3	16.3	1.7
非 製 造 業	7.4	9.9	10.4	0.4
全 産 業	7.5	11.5	12.5	0.9

◆中小企業

(前年度比・%)				
	2024年度 (実績)	2025年度 <6月調査> (計画)	<9月調査> (計画)	修正率
製 造 業	9.5	1.6	3.4	1.8
非 製 造 業	7.0	-9.0	-4.9	4.4
全 産 業	7.8	-5.6	-2.3	3.5

(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。当社までご連絡ください。

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