

2025 年 7 月 1 日 全 8 頁

2025 年 6 月日銀短観

業況判断 DI (最近) は底堅いが、先行きへの強い警戒が示された内容

経済調査部 シニアエコノミスト 久後 翔太郎
エコノミスト 中村 華奈子

[要約]

- 2025 年 6 月日銀短観では、大企業製造業の業況判断 DI (最近) は+13%pt (前回差+1%pt)、大企業非製造業では+34%pt (同▲1%pt) となった。製造業では米トランプ政権による関税政策 (トランプ関税) 等が、非製造業では個人消費の弱さ等がそれぞれ下押し要因となったものの、製造業は改善、非製造業でも小幅の悪化にとどまっており、総じて見れば底堅い結果だった。
- 大企業製造業では、「素材業種」の業況判断 DI (最近) が前回差+4%pt だった一方、トランプ関税の悪影響もあり、「加工業種」の業況判断 DI (最近) は同▲2%pt だった。大企業非製造業では、物価高による家計の購買力の低下やインバウンド需要の増勢鈍化といった要因が「小売」(同▲3%pt) や「宿泊・飲食サービス」(同▲1%pt) の業況判断 DI (最近) を下押ししたとみられる。
- 2025 年度の設備投資計画 (全規模全産業、含む土地、ソフトウェアと研究開発投資額は含まない) は前年度比+6.7%となった。大企業非製造業を中心に過去と比較すると上方修正幅が大きくなるなど、総じて見れば堅調な結果が示された。更新投資や能力増強投資、人手不足に対応するための省力化投資などが発現するとみている。デジタル化やグリーン化に関連したソフトウェア投資や研究開発投資も増加する見込みだ。

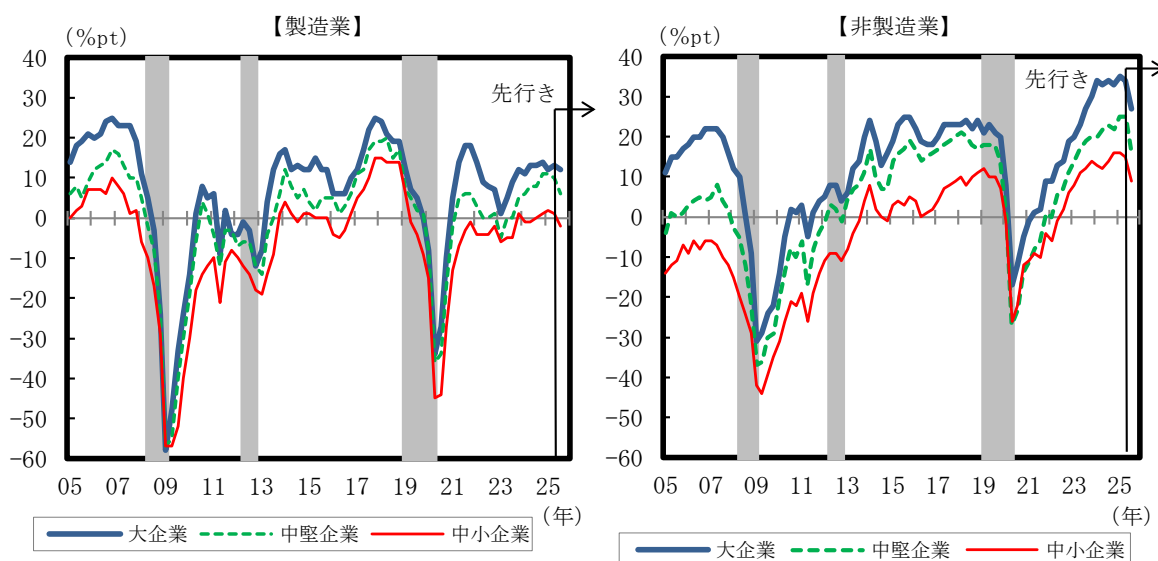
【業況判断 DI（最近）】トランプ関税の悪影響下でも大企業製造業は小幅改善

2025 年 6 月日銀短観では、大企業製造業の業況判断 DI（最近）は+13%pt（前回差+1%pt）、大企業非製造業では+34%pt（同▲1%pt）となった。製造業では米トランプ政権による関税政策（トランプ関税）等が、非製造業では個人消費の弱さ等がそれぞれ下押し要因となったものの、製造業は改善、非製造業でも小幅の悪化にとどまっており、総じて見れば底堅い結果だった。

大企業製造業では、「素材業種」の業況判断 DI（最近）が前回差+4%pt と上昇した。「鉄鋼」（同+15%pt）や「紙・パルプ」（同+11%pt）、「石油・石炭製品」（同+9%pt）などの業種で大幅な改善が見られた。一方、「加工業種」の業況判断 DI（最近）は同▲2%pt だった。「金属製品」（同▲6%pt）が悪化したほか、中国経済の停滞などの影響もあり、「はん用機械」（同▲4%pt）や「生産用機械」（同▲2%pt）でも業況判断 DI（最近）は低下した。加えて、トランプ関税の悪影響を主因に「自動車」（同▲5%pt）でも業況判断 DI（最近）は低下した。

大企業非製造業では、「物品賃貸」（前回差▲7%pt）や「不動産」（同▲5%pt）、「通信」（同▲4%pt）などの業種で業況判断 DI（最近）が低下した。加えて、「小売」（同▲3%pt）や「宿泊・飲食サービス」（同▲1%pt）では、物価高による家計の購買力の低下やインバウンド需要の増勢鈍化といった要因が業況判断 DI（最近）を下押ししたとみられる。一方、「建設」（同+5%pt）の業況判断 DI（最近）は上昇した。人手不足による供給制約が深刻化しているものの、資材価格や人件費といったコストの増加分を販売価格へ転嫁する動きが広がったことが背景にあるとみられる。

図表 1：業種別・規模別に見た業況判断 DI



(注) シャドーは景気後退期。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

(注) シャドーは景気後退期。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

【業況判断 DI（先行き）】大企業非製造業を中心に警戒感が強まる

大企業製造業の業況判断 DI（先行き）は+12%pt（今回差▲1%pt）、大企業非製造業は+27%pt（同▲7%pt）となった。大企業製造業は、「素材業種」で+12%pt（同±0%pt）、「加工業種」で+12%pt（同▲1%pt）となっており、引き続き加工業種で先行きへの不透明感が強まっている。今回調査の基準回答日（6月12日）以降、トランプ大統領が日本との関税交渉に関して打ち切りを示唆する等、交渉姿勢が強硬的になっていることには留意が必要だ。実際に交渉が打ち切りとなれば、今回6月調査の業況判断 DI（先行き）が示す以上に次回9月調査で示される業況判断 DI（最近）が悪化する可能性には注意が必要だ。

大企業非製造業では、「物品賃貸」（今回差▲11%pt）や「卸売」（同▲10%pt）等、幅広い業種で業況判断 DI（先行き）が低下した。また、「小売」（同▲7%pt）、「宿泊・飲食サービス」（同▲6%pt）、「対個人サービス」（同▲3%pt）といった業種では、引き続き物価高による家計の購買力の低下等への警戒感が強まっているとみられる。

図表 2：業種別の業況判断 DI

（「良い」－「悪い」・%ポイント）

	大 企 業						中 小 企 業					
	2025年3月調査		2025年6月調査				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	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	2	-1	1	-1	-2	-3
繊維	0	15	0	0	15	15	-20	-15	-19	1	-23	-4
木材・木製品	0	-7	0	0	-7	-7	-8	-14	-7	1	-10	-3
紙・パルプ	18	18	29	11	25	-4	-7	5	-7	0	-7	0
化学	13	15	14	1	11	-3	10	6	8	-2	2	-6
石油・石炭製品	0	0	9	9	8	-1	4	-4	2	-2	-10	-12
窯業・土石製品	15	18	17	2	24	7	10	5	8	-2	2	-6
鉄鋼	-18	-17	-3	15	-6	-3	-16	-17	-23	-7	-19	4
非鉄金属	15	6	16	1	10	-6	4	-6	5	1	-5	-10
食料品	8	8	8	0	4	-4	4	7	5	1	7	2
金属製品	3	-6	-3	-6	-6	-3	0	-6	-3	-3	-10	-7
はん用機械	27	19	23	-4	23	0	21	20	26	5	11	-15
生産用機械	17	16	15	-2	17	2	1	-7	-6	-7	-13	-7
業務用機械	19	19	22	3	19	-3	19	13	17	-2	13	-4
電気機械	11	14	11	0	13	2	10	1	8	-2	5	-3
造船・重機等	27	27	27	0	36	9	15	21	24	9	27	3
自動車	13	9	8	-5	7	-1	1	-4	0	-1	-8	-8
素材業種	8	10	12	4	12	0	-4	-6	-5	-1	-10	-5
加工業種	15	13	13	-2	12	-1	6	3	6	0	2	-4
非製造業	35	28	34	-1	27	-7	16	9	15	-1	9	-6
建設	39	29	44	5	34	-10	16	12	17	1	13	-4
不動産	59	48	54	-5	50	-4	24	12	24	0	12	-12
物品賃貸	39	32	32	-7	21	-11	24	18	30	6	20	-10
卸売	29	19	29	0	19	-10	11	0	5	-6	0	-5
小売	21	17	18	-3	11	-7	10	6	10	0	4	-6
運輸・郵便	32	26	31	-1	24	-7	14	8	15	1	10	-5
通信	42	37	38	-4	38	0	35	35	39	4	30	-9
情報サービス	46	47	51	5	42	-9	30	27	26	-4	25	-1
電気・ガス	14	8	12	-2	6	-6	18	12	19	1	12	-7
対事業所サービス	40	40	45	5	38	-7	17	9	15	-2	10	-5
対個人サービス	24	26	29	5	26	-3	19	10	19	0	9	-10
宿泊・飲食サービス	46	36	45	-1	39	-6	19	9	15	-4	13	-2
全産業	23	20	23	0	20	-3	10	5	10	0	5	-5

（出所）日本銀行統計より大和総研作成

【売上高・経常利益計画】2025 年度の経常利益計画は引き続き慎重な見方

2024 年度における全規模全産業の売上高は前年度比+3.8%の増収、経常利益は同+5.6%の増益となった。経常利益の内訳を見ると、加工業種を中心に製造業がけん引した。2025 年度では全規模全産業の売上高計画が同+1.4%と増収が見込まれる一方、経常利益計画は同▲5.7%の減益見込みである。

2025 年度の想定為替レート（円/ドル、全規模・全産業）は 145.72 円であった。足元の市場為替レートよりもやや円安水準にある。現行水準程度であれば、為替レートの修正を理由とした利益計画の大幅な下方修正は生じないだろう。もっとも、トランプ関税による世界経済の急速な悪化や、それに伴う急速な円高の進行といった事態に直面すれば、製造業を中心に 2025 年度の売上高・経常利益計画は例年のパターンよりも下方に修正される可能性はあるだろう。

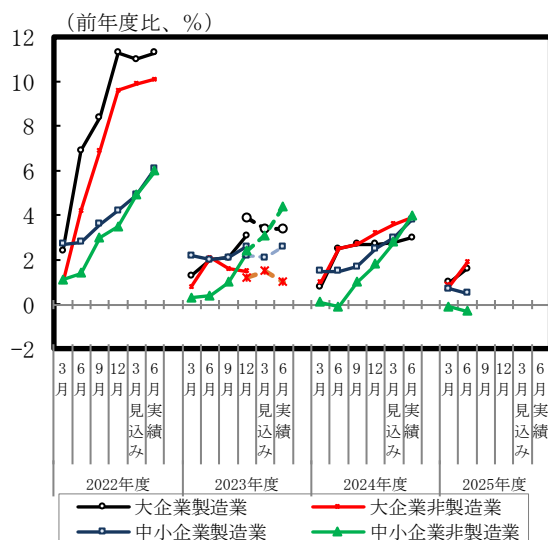
図表 3：売上・収益計画

売上高		(前年度比・%)			経常利益		(前年度比・%)		
		2024年度	2025年度 (計画)	修正率			2024年度	2025年度 (計画)	修正率
大企業	製造業	3.0	1.6	0.8	大企業	製造業	6.0	-8.4	-5.6
	国内	2.3	2.2	1.1		うち素材業種	0.8	-1.2	-1.3
	輸出	4.4	0.6	0.1		加工業種	7.8	-10.8	-7.1
	非製造業	3.9	1.9	1.4		非製造業	2.4	-1.3	2.5
	全産業	3.5	1.8	1.1		全産業	4.2	-4.9	-1.6
中堅企業	製造業	3.5	1.3	-0.3	中堅企業	製造業	4.2	-8.7	-0.4
	非製造業	4.2	2.6	1.2		非製造業	9.0	-2.8	2.4
	全産業	4.0	2.2	0.8		全産業	7.5	-4.6	1.6
中小企業	製造業	3.8	0.5	0.6	中小企業	製造業	6.3	-8.0	1.1
	非製造業	4.0	-0.3	0.9		非製造業	11.1	-10.7	1.5
	全産業	4.0	-0.1	0.9		全産業	9.9	-10.0	1.4
全規模合計	製造業	3.3	1.4	0.5	全規模合計	製造業	5.8	-8.4	-4.5
	非製造業	4.0	1.4	1.2		非製造業	5.5	-3.7	2.3
	全産業	3.8	1.4	1.0		全産業	5.6	-5.7	-0.6

(注) 修正率は、前回調査との対比。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

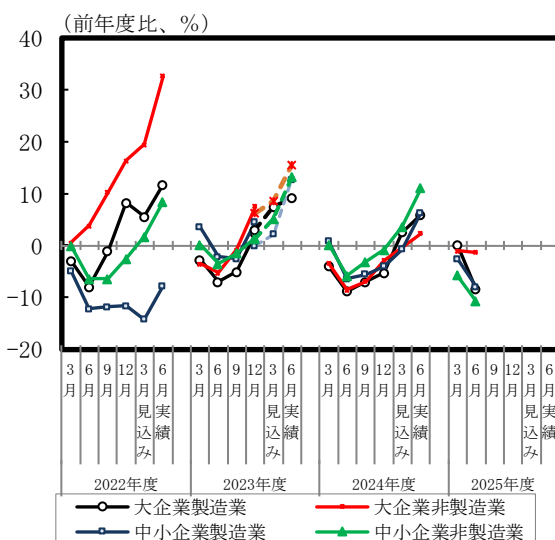
図表 4：売上高計画の修正パターン



(注) 破線は短観調査対象企業の定例見直しベース。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

図表 5：経常利益計画の修正パターン



(注) 破線は短観調査対象企業の定例見直しベース。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

【需給・価格判断】中小企業で価格転嫁が進むも、販売価格見通しには頭打ち感

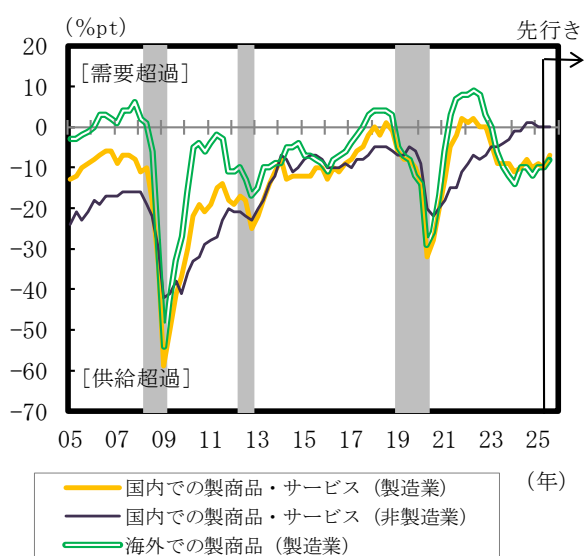
大企業の「国内での製商品・サービス需給判断DI（最近）」は、製造業で▲10%pt（前回差▲1%pt）、非製造業で 0%pt（同±0%pt）となった。先行きは、製造業で▲7%pt（今回差+3%pt）、非製造業で 0%pt（同±0%pt）と見込まれている。大企業の「海外での製商品需給判断DI（最近）」は、「加工業種」で▲7%pt（前回差±0%pt）、「素材業種」で▲16%pt（同▲2%pt）となった。「海外での製商品需給判断DI（先行き）」では「素材業種」（今回差+4%pt）も「加工業種」（同+1%pt）も改善し、トランプ関税への警戒が広まる中、比較的楽観的な見通しが示された。

大企業の「仕入価格判断DI（最近）」は、製造業で+39%pt（前回差▲2%pt）、非製造業で+45%pt（同▲3%pt）となった。先行きでは、製造業が+39%pt（今回差±0%pt）、非製造業は+44%pt（同▲1%pt）となった。

大企業の「販売価格判断DI（最近）」は、製造業が+25%pt（前回差▲3%pt）、非製造業が+34%pt（同+2%pt）となった。先行きは、製造業が+27%pt（今回差+2%pt）、非製造業が+30%pt（同▲4%pt）となった。

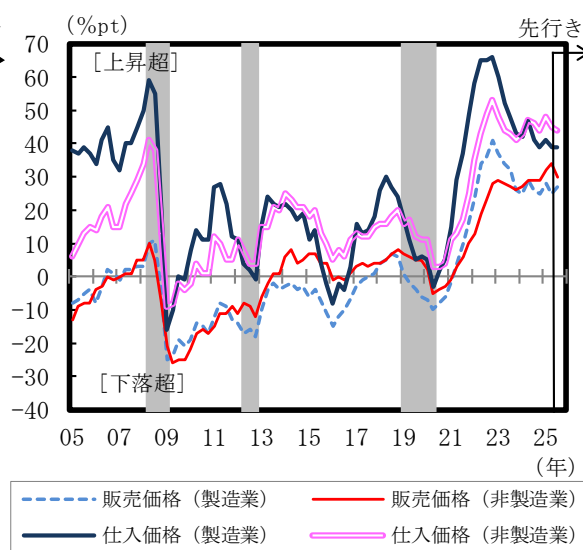
交易条件（販売価格判断DIと仕入価格判断DIの差）を見ると、中小企業では製造業・非製造業とも最近・先行きのいずれも改善が示されており、価格転嫁の動きが中小企業にも広がっている様子が見て取れる。もっとも、企業の物価見通しを見ると、中小企業では製造業・非製造業とも1年後・3年後・5年後のいずれの期間でも「販売価格の見通し」が前回調査より低下している。中長期的な販売価格の見通しについてはやや頭打ち感が見られることには留意が必要だ。

図表6：需給判断DI（大企業）



(注) シャドーは景気後退期。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

図表7：価格判断DI（大企業）

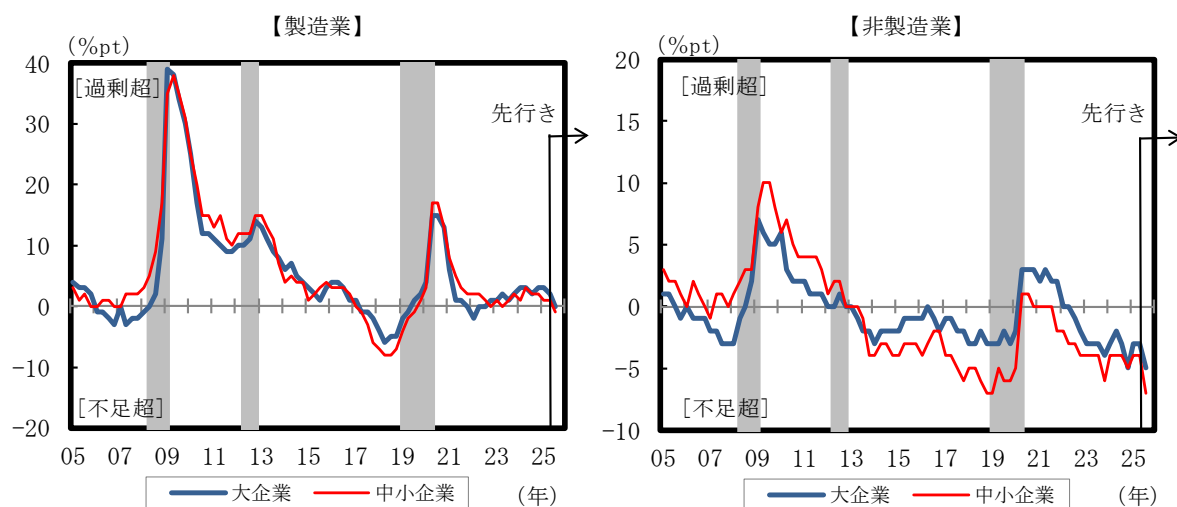


(注) シャドーは景気後退期。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

【設備判断】前回調査から大きな変化はないものの、先行きは不足感が強まる見込み

設備の過不足感を表す「生産・営業用設備判断 DI」(最近)は、大企業製造業で+2%pt(前回差▲1%pt)、大企業非製造業で▲3%pt(同±0%pt)だった。先行きは大企業製造業が0%pt(今回差▲2%pt)、大企業非製造業が▲5%pt(同▲2%pt)だった。「生産・営業用設備判断 DI」(最近)では概ねすべての規模・業種で前回調査から変化がなかった一方、先行きに関しては設備の不足感が強まるとの見通しが示されている。

図表 8 : 生産・営業用設備判断 DI



(注) シャドーは景気後退期。

(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

(注) シャドーは景気後退期。

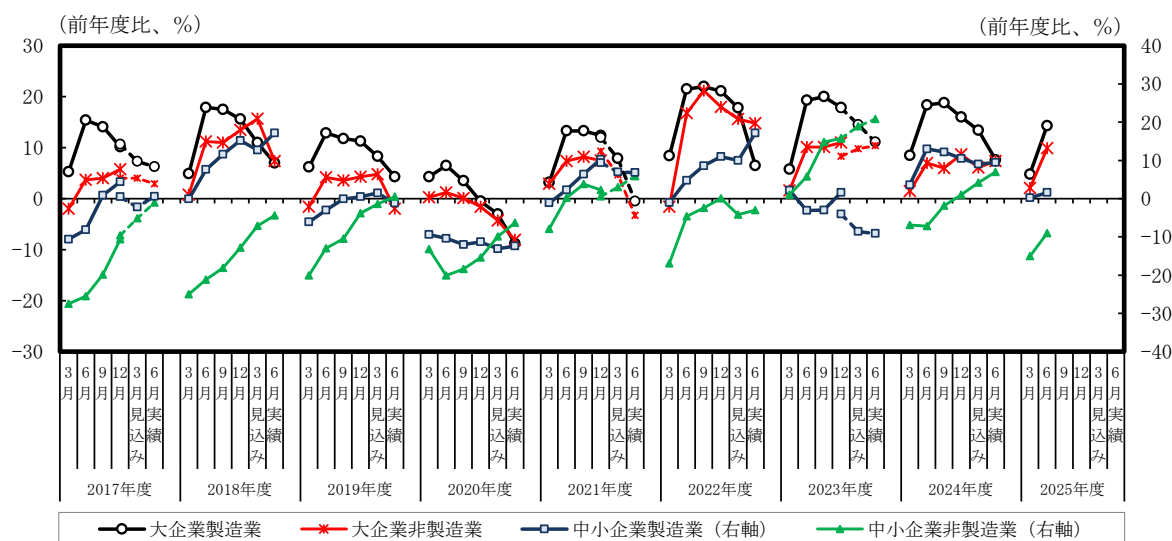
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

【設備投資計画】 24年度は前年度比+7.5%、25年度計画は同+6.7%

2024年度の全規模全産業の設備投資(含む土地、ソフトウェアと研究開発投資額は含まない)は前年度比+7.5%だった。収益の拡大を背景に企業の設備投資意欲が高まったことに加え、資本財価格が上昇していることもあり、高水準での着地となった。

2025年度の設備投資計画（全規模全産業、同ベース）は前年度比+6.7%である。大企業非製造業を中心に過去と比較すると上方修正幅が大きくなるなど、総じて見れば堅調な結果が示された。更新投資や能力増強投資、人手不足に対応するための省力化投資などが発現するとみている。デジタル化やグリーン化に関連したソフトウェア投資や研究開発投資も増加する見込みだ。

図表 9：設備投資計画の修正パターン



(注) 土地投資額を含む、ソフトウェア投資額と研究開発投資額は含まない。破線は短観調査対象企業の定例見直しベース。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

図表 10：設備投資計画

設備投資額			(前年度比・%)		ソフトウェア投資額			(前年度比・%)	
		2024年度	2025年度				2024年度	2025年度	
			(計画)	修正率				(計画)	修正率
大企業	製造業	7.6	14.3	3.5	大企業	製造業	8.5	8.2	1.4
	非製造業	7.4	9.9	9.0		非製造業	7.6	11.4	7.7
	全産業	7.5	11.5	6.9		全産業	8.0	10.2	5.4
中堅企業	製造業	4.9	15.7	0.9	中堅企業	製造業	3.1	34.6	11.5
	非製造業	8.9	-4.2	3.0		非製造業	-7.1	11.0	1.4
	全産業	7.3	3.4	2.1		全産業	-4.8	16.9	4.1
中小企業	製造業	9.5	1.6	1.9	中小企業	製造業	0.3	40.2	-6.6
	非製造業	7.0	-9.0	10.0		非製造業	-8.5	15.1	1.9
	全産業	7.8	-5.6	7.0		全産業	-6.4	21.7	-0.8
全規模合計	製造業	7.3	12.4	2.7	全規模合計	製造業	7.2	13.7	2.1
	非製造業	7.6	3.6	8.1		非製造業	2.7	11.7	5.8
	全産業	7.5	6.7	6.0		全産業	4.2	12.4	4.5

(注) 修正率は、前回調査との対比。設備投資は、含む土地投資額、ソフトウェア投資額、研究開発投資額は含まない。

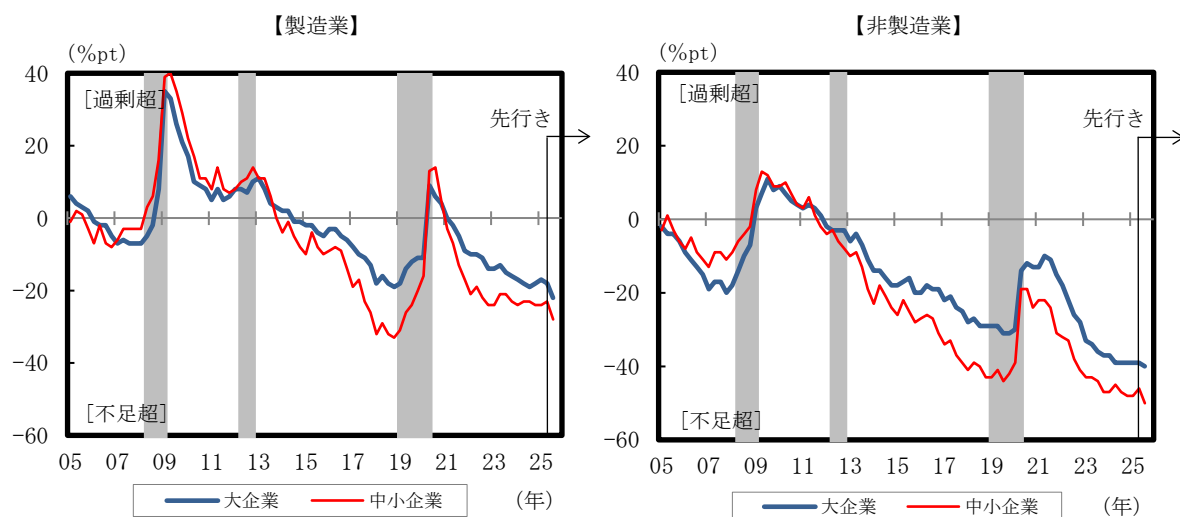
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

【雇用判断】足元の DI は中小企業でも横ばい圏で推移

雇用の過不足感を示す「雇用人員判断 DI」(最近) は、大企業製造業で▲18%pt (前回差▲1%pt)、大企業非製造業で▲39%pt (同±0%pt) だった。中小企業では、製造業で▲23%pt (同+1%pt)、非製造業で▲46%pt (同+2%pt) となり、いずれの業種でも前回調査から上昇(雇用の不足感が緩和) した。

先行きは、大企業製造業で▲22%pt (今回差▲4%pt)、大企業非製造業で▲40%pt (同▲1%pt)、中小企業製造業で▲28%pt (同▲5%pt)、中小企業非製造業で▲50%pt (同▲4%pt) と見込まれている。業種・企業規模を問わず、雇用の不足感は強まる見込みだ。

図表 11：雇用人員判断 DI



(注) シャドーは景気後退期。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

(注) シャドーは景気後退期。
(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成