

2025 年 9 月 10 日 全 3 頁

# 2025 年 9 月日銀短観予想

製造業で業況判断 DI（最近）は改善も、先行きへの警戒感は強い

経済調査部 エコノミスト 中村 華奈子  
シニアエコノミスト 久後 翔太郎

## [要約]

- 2025 年 10 月 1 日に公表予定の 9 月日銀短観において、大企業製造業の業況判断 DI（最近）は+15%pt（前回調査からの変化幅：+2%pt）、同非製造業では+32%pt（同：▲2%pt）を予想する。
- 大企業製造業のうち加工業種では、生成 AI 向け需要が好調なことなどを背景に「電気機械」の業況判断 DI（最近）の上昇を見込むほか、「自動車」の業況判断 DI（最近）は小幅の上昇を見込む。
- 大企業非製造業では、米を中心とした食料品価格の上昇などを背景に、「小売」や「対個人サービス」の業況判断 DI（最近）が低下するとみている。
- 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+7.5%と予想する。2025 年度計画では、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。

図表 1：業況判断 DI の予想

| (DI、%pt)  | 2025年<br>3月調査<br>(最近) | 2025年6月調査 |     |     | 2025年9月調査（予想） |     |     |        |
|-----------|-----------------------|-----------|-----|-----|---------------|-----|-----|--------|
|           |                       | 最近        | 変化幅 | 先行き | 最近            | 変化幅 | 先行き | 変化幅(注) |
| 大企業 製造業   | 12                    | 13        | 1   | 12  | 15            | 2   | 13  | ▲2     |
| 大企業 非製造業  | 35                    | 34        | ▲1  | 27  | 32            | ▲2  | 31  | ▲1     |
| 中小企業 製造業  | 2                     | 1         | ▲1  | ▲2  | 2             | 1   | 1   | ▲1     |
| 中小企業 非製造業 | 16                    | 15        | ▲1  | 9   | 12            | ▲3  | 11  | ▲1     |

(注) 先行き（予想）の変化幅は、業況判断DI（最近、予想）からの変化幅。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

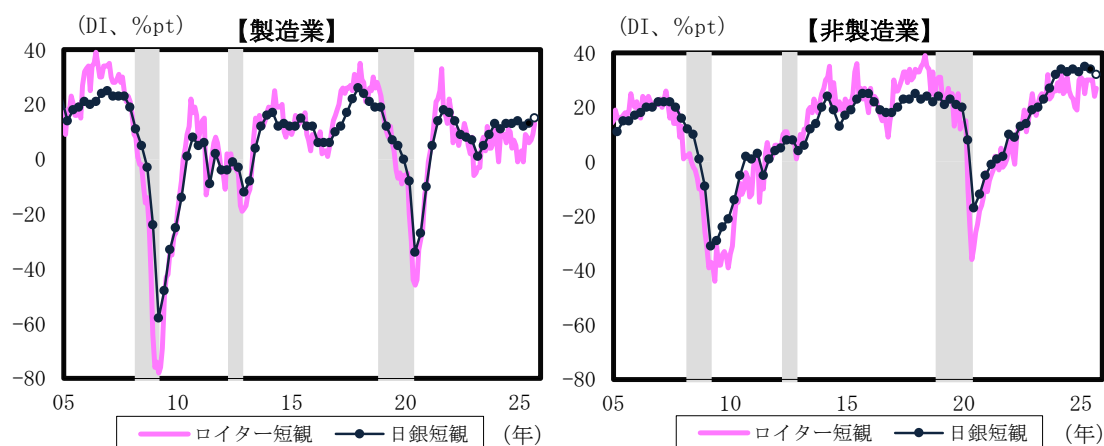
## 【業況判断 DI (最近)】「加工業種」が製造業をけん引

2025 年 10 月 1 日に公表予定の 9 月日銀短観において、大企業製造業の業況判断 DI (最近) は+15%pt (前回調査からの変化幅：+2%pt)、同非製造業では+32%pt (同：▲2%pt) を予想する (図表 1)。

大企業製造業のうち「加工業種」では、幅広い業種で業況判断 DI (最近) が上昇すると予想する。生成 AI 向け需要が好調なことなどを背景に「電気機械」の業況判断 DI (最近) の上昇を見込むほか、「自動車」の業況判断 DI (最近) は小幅の上昇を見込む。他方、「食料品」の業況判断 DI (最近) は低下するとみている。原材料価格の高騰に加え、販売価格の引き上げによる販売数量の落ち込みが収益環境を悪化させているとみられる。「素材業種」では、「非鉄金属」や「石油・石炭製品」の業況判断 DI (最近) が低下するとみている。

大企業非製造業では、幅広い業種で業況判断 DI (最近) が低下すると予想する。米を中心とした食料品価格の上昇などを背景に、「小売」や「対個人サービス」の業況判断 DI (最近) が低下するとみている。他方、「建設」では業況判断 DI (最近) の上昇を予想する。人手不足による供給制約が深刻化している一方、資材価格や人件費の上昇分を販売価格へ転嫁する動きが広がっていることもあり、収益環境が改善していることが背景にある。また、「不動産」の業況判断 DI (最近) も小幅に上昇するとみている。

図表 2：日銀短観業況判断 DI (大企業) とロイター短観



(注1) 白抜きは大和総研予想。シャドーは景気後退期。

(注2) 2023年12月調査までは旧ベースのデータを、2024年3月調査以降は新ベースのデータを掲載。

(出所) 日本銀行、内閣府、LSEGより大和総研作成

## 【業況判断 DI（先行き）】関税の影響やコスト増で製・非製ともに悪化見込み

9月日銀短観では、大企業製造業の業況判断 DI（先行き）は+13%pt（最近からの変化幅：▲2%pt）、同非製造業は+31%pt（同：▲1%pt）を予想する（前掲図表 1）。

大企業製造業では、「自動車」の業況判断 DI（先行き）が低下するとみている。米国の対日自動車関税率は 15%で決着したが、今後は関税負担の販売価格への転嫁に伴う米国向け輸出の減少や自動車部品の価格上昇といった要因で収益環境が悪化することへの警戒感が強まっているとみられる。

大企業非製造業については、「不動産」の業況判断 DI（先行き）の低下を予想するほか、人件費高騰などを背景に「運輸・郵便」の業況判断 DI（先行き）が低下するとみている。

## 【設備投資計画】2025 年度計画：前年度比+7.5%と予想

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+7.5%を予想する（図表 3）。

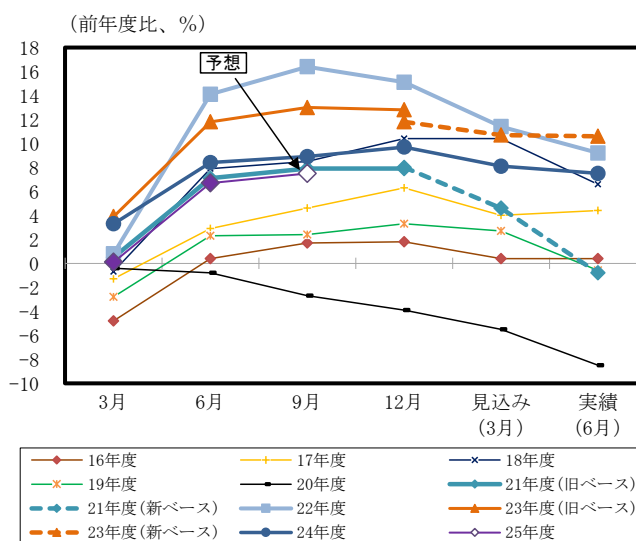
更新投資や能力増強投資、人手不足に対応するための省力化投資などが発現するとみている。デジタル化やグリーン化に関連したソフトウェア投資や研究開発投資も増加する見込みだ。他方で、米トランプ政権の高関税政策（トランプ関税）の影響には注意が必要だ。米国の対日相互関税率は 15%で決着した。とりわけ製造業を中心に収益が悪化する懸念が強まっており、企業の設備投資意欲を減退させる要因となり得る。以上を踏まえると、2025 年度の設備投資計画は前回調査から上方修正を見込むが、修正幅は限定的となろう（図表 4）。

図表 3：設備投資計画

| (前年度比、%) |      | 2025年度 |      |              |
|----------|------|--------|------|--------------|
|          |      | 3月調査   | 6月調査 | 9月調査<br>(予想) |
| 全規模 全産業  |      | 0.1    | 6.7  | 7.5          |
| 大企業      | 全産業  | 3.1    | 11.5 | 11.3         |
|          | 製造業  | 4.8    | 14.3 | 14.4         |
|          | 非製造業 | 2.1    | 9.9  | 9.6          |
| 中小企業     | 全産業  | ▲10.0  | ▲5.6 | ▲0.9         |
|          | 製造業  | 0.2    | 1.6  | 1.4          |
|          | 非製造業 | ▲15.0  | ▲9.0 | ▲2.0         |

(注) 含む土地投資額、ソフトウェア投資額と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

図表 4：設備投資計画の修正過程（全規模全産業）



(注) 25年度の直近値は大和総研予想。

含む土地投資額、ソフトウェア投資額と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