

## 日銀短観（9月調査）予測

— 米関税引き上げによる逆風下でも景況感は底堅く推移 —

- (1) 10月1日公表予定の日銀短観（9月調査）では、企業の景況感が6月調査から概ね横ばいとなる見込み。全規模・全産業の業況判断D Iは、6月調査対比+1%ポイント上昇すると予想（図表1）。業種別にみると、大企業・非製造業が同+1%ポイント上昇の見通し。人手不足や物価高が重石となるものの、堅調なインバウンド需要や家計の所得環境の改善が景況感を下支え。
- (2) 製造業の業況判断D Iは、大企業では前回から上昇する見通し。エネルギー安により素材業種の業況が引き続き改善するほか、米国との通商交渉の妥結を受けた不透明感の緩和が加工業種の業況を下支え。一方、7月以降の生産の弱含みを反映するかたちで、中小企業・製造業の業況判断D Iは低下すると予想。
- (3) 先行き（12月調査）は、全規模・全産業で9月調査から▲2%ポイントの悪化を予想。製造業では、引き続きエネルギー安が素材業種の景況感を押し上げるものの、年末にかけて世界景気の減速が明確化するなか、輸出が多い加工業種を中心に景況感が弱含む見通し。非製造業の景況感も小幅悪化する見通し。インフレ率の低下による家計の購買力改善が全体を押し上げるものの、今秋以降の最低賃金の引き上げなどに伴う人件費の増大が、中小の対面サービス業を中心に景況感を下押しする見込み。
- (4) 2025年度の設備投資計画（土地投資を含み、ソフトウェア投資を除く）は、前年度比+6.9%と予想（図表2）。人手不足感が強まるなか、省力化に向けた投資ニーズは旺盛であり、設備投資は増勢を維持する見通し。もっとも、4～6月期の企業収益の減少などを受けて企業が投資計画を見直すと予想され、製造業では例年対比で大きめの下方修正となる見込み。

（図表1）業況判断D I（「良い」-「悪い」）

(%ポイント)

		（実績）		（当社予測）	
		2025年 3月	2025年 6月	2025年 9月	先行き
大企業	製造業	12	13	15	14
	非製造業	35	34	35	35
	全産業	23	23	24	24
中堅企業	製造業	11	10	11	10
	非製造業	25	25	26	25
	全産業	19	19	20	19
中小企業	製造業	2	1	▲1	▲2
	非製造業	16	15	17	15
	全産業	10	10	10	9
全規模	製造業	7	7	6	5
	非製造業	21	21	22	21
	全産業	15	15	16	14

（資料）日本銀行「短期経済観測調査」などを基に日本総研作成

（図表2）設備投資計画

（土地投資額を含みソフトウェア投資額を除く、前年度比）

(% )

		（実績）		（当社予測）	
		2025年6月		2025年9月	
		2024年度 （実績）	2025年度 （計画）	2025年度 （計画）	<修正率>
大企業	製造業	7.6	14.3	12.8	<▲ 1.3>
	非製造業	7.4	9.9	9.5	<▲ 0.4>
	全産業	7.5	11.5	10.7	<▲ 0.7>
中堅企業	製造業	4.9	15.7	12.1	<▲ 3.1>
	非製造業	8.9	▲ 4.2	▲ 3.1	< 1.2>
	全産業	7.3	3.4	2.7	<▲ 0.7>
中小企業	製造業	9.5	1.6	0.4	<▲ 1.2>
	非製造業	7.0	▲ 9.0	▲ 3.1	< 6.4>
	全産業	7.8	▲ 5.6	▲ 2.0	< 3.8>
全規模	製造業	7.3	12.4	10.9	<▲ 1.4>
	非製造業	7.6	3.6	4.7	< 1.1>
	全産業	7.5	6.7	6.9	< 0.2>

（資料）日本銀行「短期経済観測調査」などを基に日本総研作成

【ご照会先】調査部 研究員 藤本一輝（fujimoto.kazukier@jri.co.jp , 080-7048-9121）

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来るとされる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあつた取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。