

経済情報： 日銀短観(2025年9月調査)

2025年10月1日

三菱UFJ銀行 経営企画部 経済調査室

1. 要旨

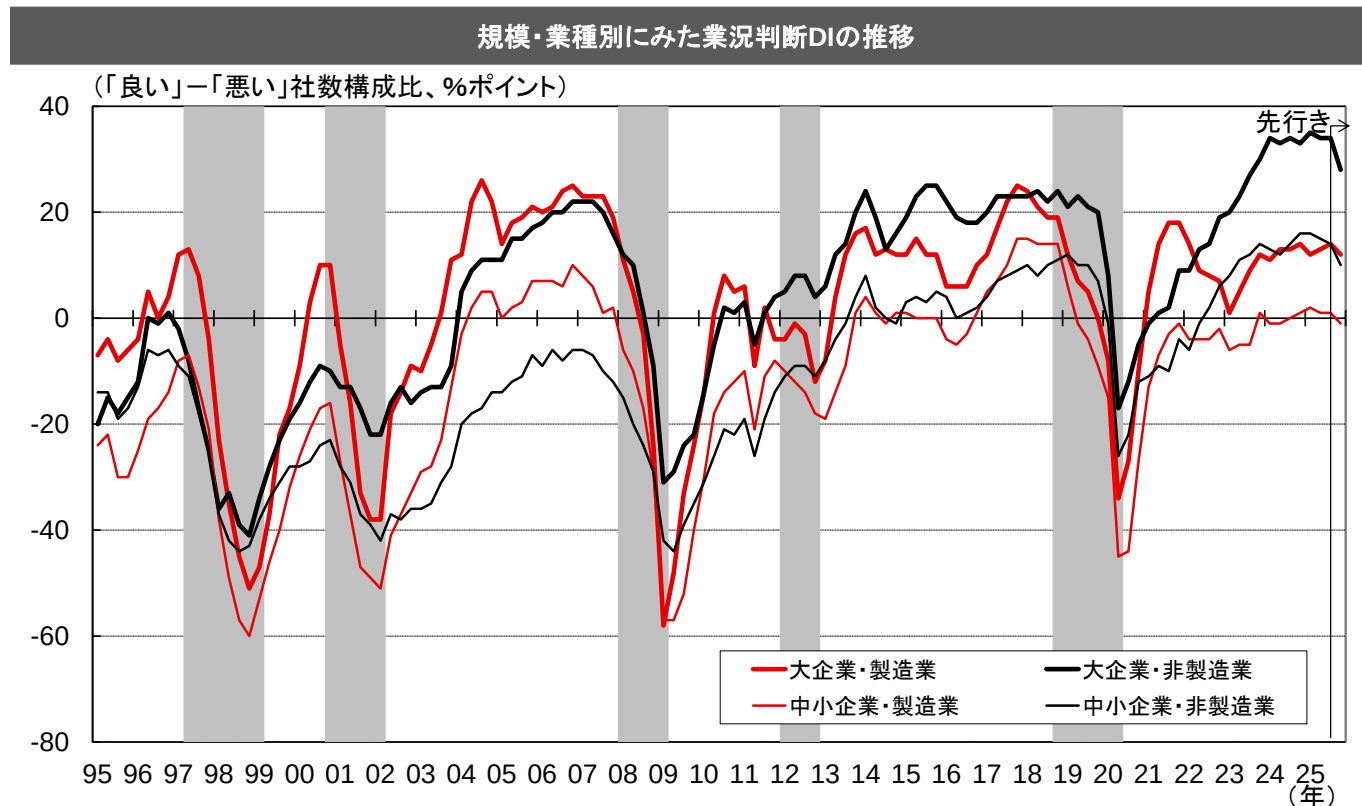
- 日銀短観9月調査(調査期間:8月27日～9月30日)は、米国の関税政策を巡る不確実性は残るものの、日米の関税交渉が合意に至り、自動車関税が引き下げられるなど、先行き不透明感が低下。こうしたなかで企業業績やマインドが全体としては堅調に推移していることを示す内容。
- 大企業の「最近」の業況判断DI(「良い」－「悪い」社数構成比)は、製造業は前回調査比＋1%ポイントの14%ポイント、非製造業は前回から不変の34%ポイント。
- 先行き、人手不足等も背景とした賃上げの流れ継続とインフレ率低下に伴い、実質賃金の改善が見込まれ、企業の設備投資意欲も高い状態が続いていることから、景気は一定の底堅さを維持するとみる。但し、米国による関税の引き上げ、あるいは既に決定された措置の影響が今後本格的に表われることにより、企業マインドが悪化し、外需を起点に日本経済が想定以上に減速するリスクには引き続き警戒を要する。

日銀短観の主な調査項目の推移							
	企業規模	業種	2024年 12月調査	2025年 3月調査	2025年 6月調査	2025年 9月調査	変化幅 (修正率)
「最近」の業況判断DI (「良い」－「悪い」社数構成比、 %ポイント)	大企業	全産業	23	23	23	24	+1
		製造業	14	12	13	14	+1
		非製造業	33	35	34	34	±0
	中小企業	全産業	10	10	10	9	▲1
		製造業	1	2	1	1	±0
		非製造業	16	16	15	14	▲1
経常利益計画(前年度比、%)	全規模	全産業、2024年度	▲3.1	1.6	5.8	—	—
		全産業、2025年度	—	▲1.4	▲5.7	▲4.8	(+0.9)
設備投資計画(前年度比、%)	大企業	全産業、2024年度	11.3	8.7	7.5	—	—
		全産業、2025年度	—	3.1	11.5	12.5	(+1.0)

(注)『設備投資計画』は、含む土地、除くソフトウェアベース。
(資料)日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

2. 業況判断DI ①全体

- 大企業・製造業の業況判断DIは、前回調査比+1%ポイントの14%ポイント。「鉄鋼」や「木材・木製品」等の素材業種は、米国の関税政策による悪影響が今後、世界経済の成長を下押しするとの懸念が意識されたこと等から悪化した一方、「自動車」は米国が課した自動車向け追加関税率が12.5%に引き下げられたこと等から改善。
- 大企業・非製造業は前回から不変の34%ポイント。価格転嫁が進んだことで「建設」や「物品賃貸」は改善した一方、「宿泊・飲食サービス」は物価高が続いているなかでの消費者マインドの停滞等から悪化。
- 大企業の業況判断DIの3ヵ月後の見通しは、製造業は米国による関税の引き上げの影響が今後顕在化してくるとみられることから自動車・電気機器等を中心に僅かな悪化を見込む。非製造業も、賃上げの影響から個人消費は回復が続くとみられているものの、米国による関税の引き上げの影響が今後、顕在化してくること等から全般的に先行きの悪化が見込まれている。



(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

2. 業況判断DI ②業種別

業種別にみた業況判断DI

(「良い」―「悪い」社数構成比、%ポイント)

大企業 製造業	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)
製造業全体	13	12	14	(1)	12	(▲ 2)
繊維	0	15	4	(4)	11	(7)
木材・木製品	0	▲ 7	▲ 8	(▲ 8)	0	(8)
紙・パルプ	29	25	26	(▲ 3)	26	(0)
化学	14	11	15	(1)	13	(▲ 2)
石油・石炭製品	9	8	0	(▲ 9)	25	(25)
窯業・土石製品	17	24	30	(13)	28	(▲ 2)
鉄鋼	▲ 3	▲ 6	▲ 14	(▲ 11)	▲ 14	(0)
非鉄金属	16	10	16	(0)	13	(▲ 3)
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)
造船・重機等	27	36	36	(9)	32	(▲ 4)
自動車	8	7	10	(2)	8	(▲ 2)

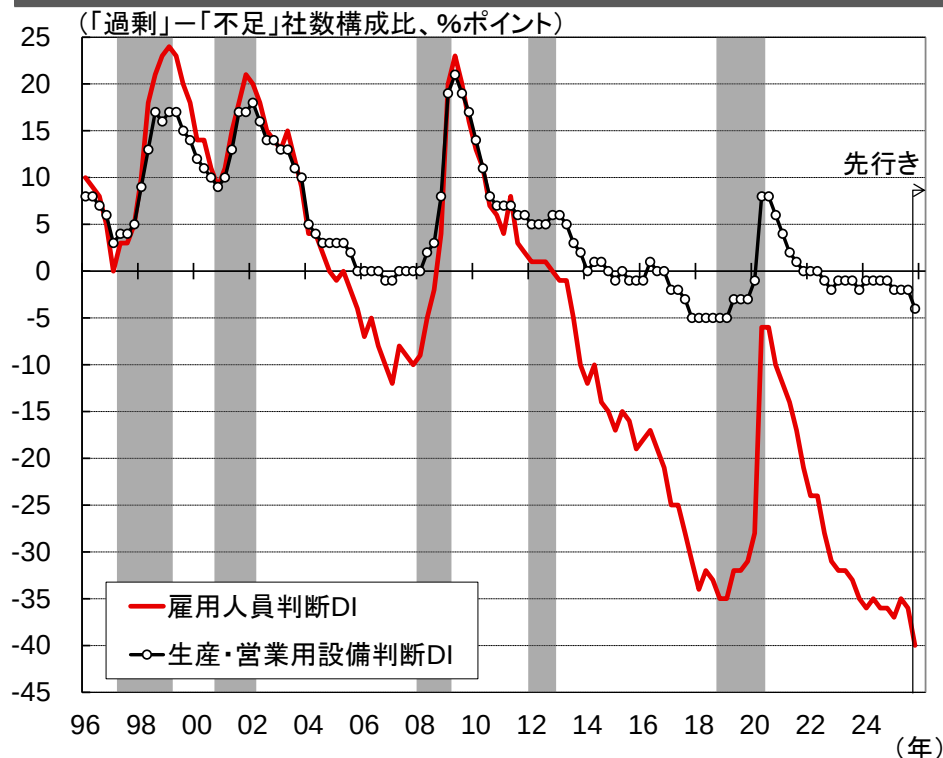
大企業 非製造業	2025年6月調査		2025年9月調査			
	最近	先行き	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)
非製造業全体	34	27	34	(0)	28	(▲ 6)
建設	44	34	49	(5)	39	(▲ 10)
不動産	54	50	52	(▲ 2)	48	(▲ 4)
物品賃貸	32	21	36	(4)	21	(▲ 15)
卸売	29	19	31	(2)	19	(▲ 12)
小売	18	11	18	(0)	20	(2)
運輸・郵便	31	24	26	(▲ 5)	23	(▲ 3)
通信	38	38	28	(▲ 10)	28	(0)
情報サービス	51	42	55	(4)	46	(▲ 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)
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)
製造業全体	1	▲ 2	1	(0)	▲ 1	(▲ 2)
非製造業全体	15	9	14	(▲ 1)	10	(▲ 4)

(注) 1. 『最近』の「変化幅」は、直近調査の最近判断DIから前回調査の最近判断DIを引いたもの。
 2. 『先行き』の「変化幅」は、直近調査の先行き判断DIから直近調査の最近判断DIを引いたもの。
 (資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

3. 設備・雇用判断DI、経常利益計画

- 全規模・全産業ベースでみた、設備ストックの過不足感を表す生産・営業用設備判断DI(「過剰」-「不足」社数構成比)は▲2%ポイントと前回から不変ながら、3ヵ月後の見通しは▲4%ポイントと設備ストックの不足感は強まる見通し。雇用の過不足感を示す雇用人員判断DI(同)は▲36%ポイント(前回調査:▲35%ポイント)へと低下し、3ヵ月後の見通しも▲40ポイントと、人手不足感は一段と強まる方向。
- 2025年度の経常利益計画は同▲4.8%と伸び率はコロナ禍前の平年の水準を下回るが、米国の関税の悪影響が想定される中においては一定の底堅さを示す内容。事業計画の前提となる想定為替レートは、全規模・全産業ベースで1ドル=145.68円と足元実勢(148円台)比でやや円高水準にあるため、今後、過度な円高が進まない限り、経常利益計画には上方修正の余地があるとみられる。

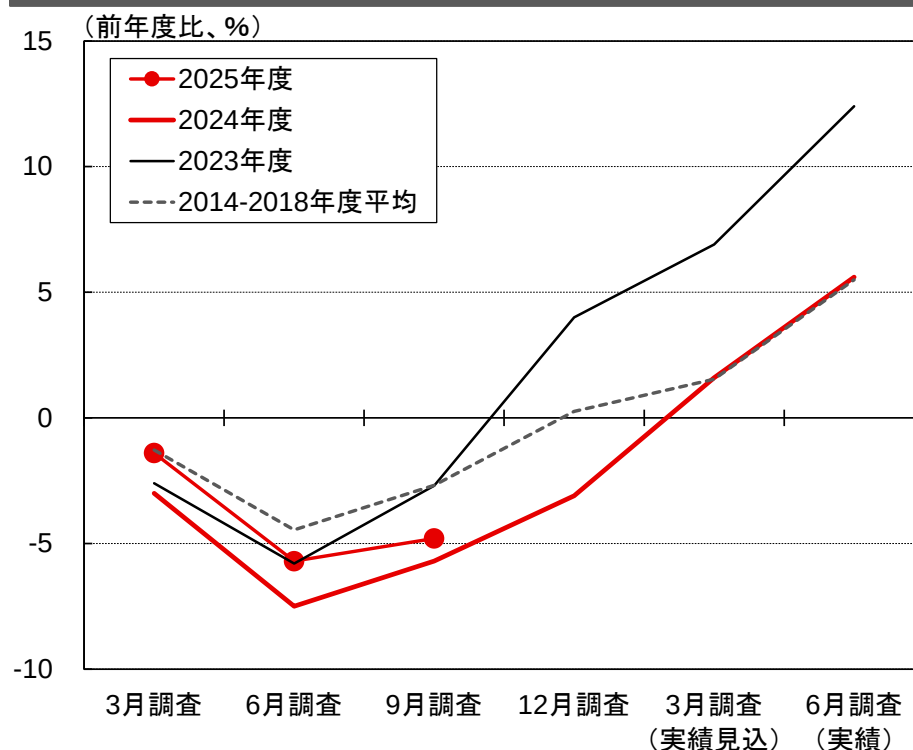
全規模・全産業の生産・営業用設備判断DIと雇用人員判断DIの推移



(注) 網掛け部分は景気後退期間。

(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

全規模・全産業の経常利益計画の推移

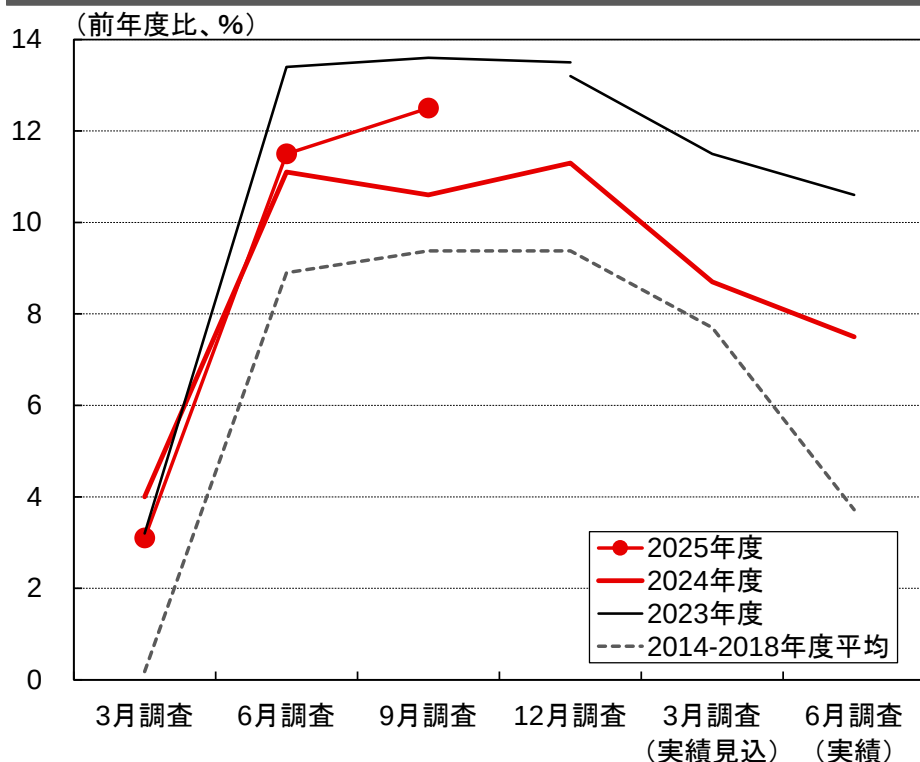


(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

4. 設備投資計画、物価見通し

- 2025年度の設備投資計画(含む土地、除く研究開発・ソフトウェア)は大企業・全産業ベースで前年度比+12.5%と、9月調査として2023年度よりは低いものの、昨年度を上回る計画となっている。
- 大企業の販売価格判断DIについて、製造業は24%ポイント(前回調査比▲1%ポイント)、非製造業は30%ポイント(前回調査比▲4%ポイント)。3ヵ月後の見通しでは製造業・非製造業の両方で上昇を見込む。

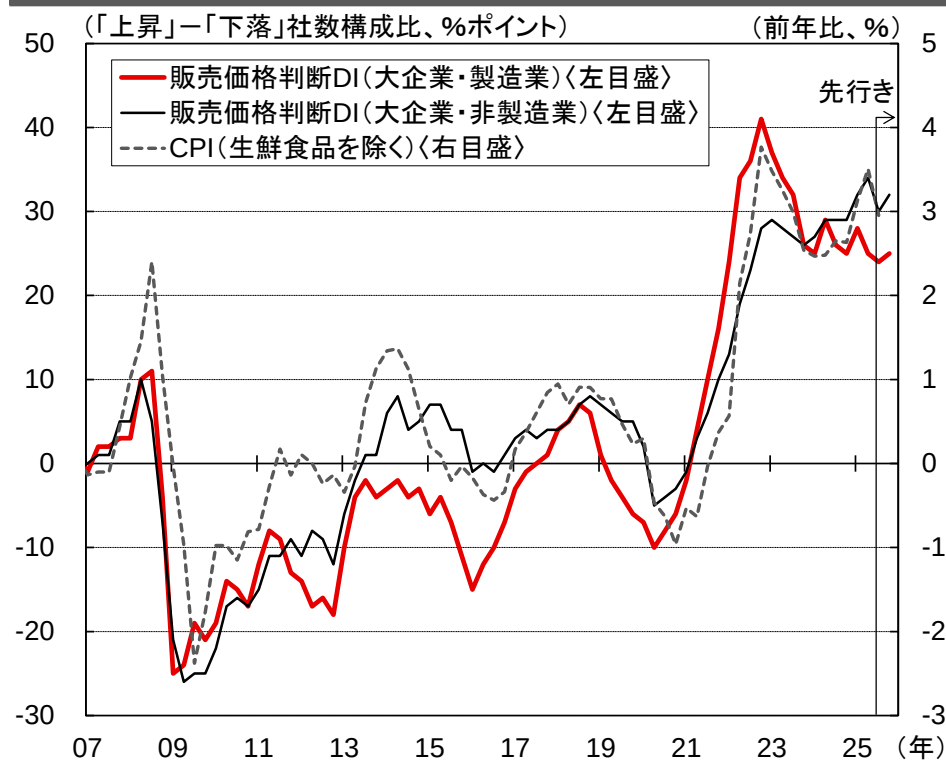
大企業の設備投資計画の推移



(注)含む土地、除く研究開発・ソフトウェアベース。調査対象企業の定例見直し前と見直し後のグラフを併記している(2023年度の断層は調査対象見直しによるもの)。

(資料)日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

全規模・全産業の販売価格判断DIと消費者物価指数(CPI)の推移



(注)CPI(生鮮食品を除く)は消費税調整済系列、2025年7-9月期は7・8月の平均。

(資料)日本銀行、総務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記して下さい。

会社名：株式会社三菱UFJ銀行 経済調査室
〒100-8388 東京都千代田区丸の内1-4-5 三菱UFJ信託銀行本店ビル

照会先：中山 健悟 e-mail: kengo_nakayama@mufg.jp