

## 「日銀短観」は景気が横ばい圏内で推移していることを示唆

2025年7月2日

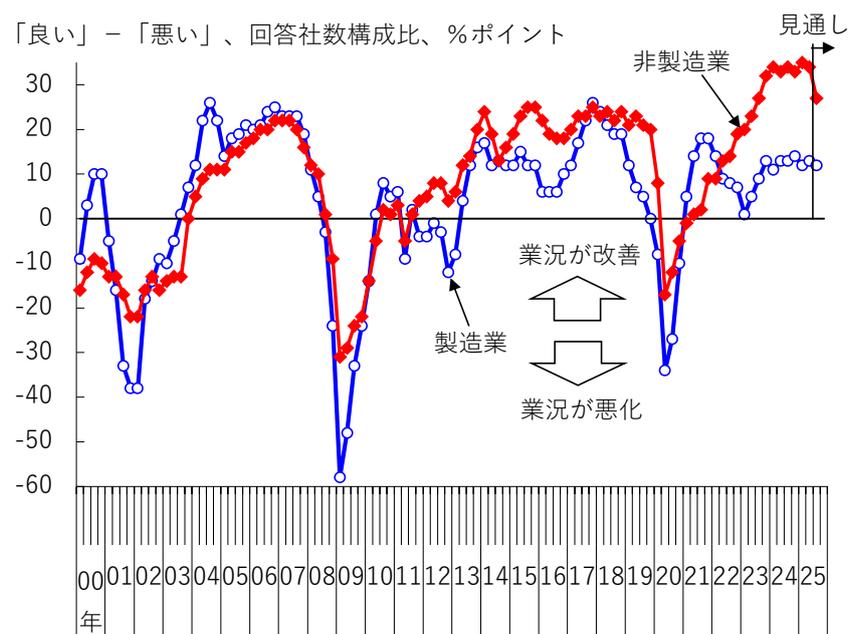
調査部 特任研究員 北田 英治

### 日銀短観（2025年6月調査）では大企業・製造業の景況感が2四半期ぶりに改善

日本銀行（以下、日銀）が7月1日に公表した「短観（2025年6月調査）」によると、大企業・製造業の業況判断DI（「良い」マイナス「悪い」）は、前回3月調査比1ポイント上昇（改善）の+13となった（図表1）。製造業のDIの改善は2四半期ぶりである。米トランプ政権による追加関税導入を受けて、自動車など加工業種のDIが+13と前回調査比2ポイント低下（悪化）したものの、鉄鋼や紙・パルプなど素材業種が+12と同4ポイント上昇したため、製造業全体のDIは底堅く推移した。他方、大企業・非製造業のDIは前回調査比1ポイント低下の+34となった。不動産や物品賃貸、小売が悪化する一方で、情報サービスや対個人サービスが改善した。この結果、大企業・全産業ベースのDIは前回調査比横ばいの+23となった。

なお、先行きの判断については、大企業・製造業のDIが今回調査比1ポイント悪化の+12となるとともに、非製造業のDIも今回調査比7ポイント低下の+27となっている。

図表1 業況判断DIの推移



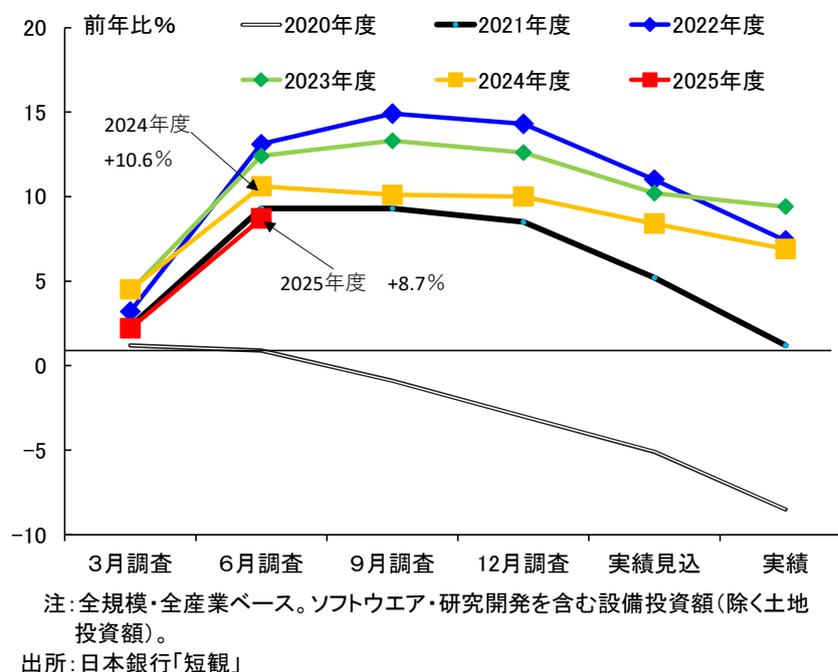
注：大企業ベース。

出所：日本銀行「短観」

## 企業の設備投資計画は例年並みの上方修正

前述の業況判断DIに加えて、米トランプ関税の影響をみる上でポイントとなるのは企業の設備投資計画である。今回の日銀短観によると、2025年度の企業の設備投資計画（含むソフトウェア、研究開発）は、全規模・全産業ベースで前年比+8.7%と、前年同時期の24年度計画（同+10.6%）に比べて伸び率は低いものの、例年並みの上方修正となった（図表2）。米トランプ関税の導入などにより先行きの不透明感は強いものの、現時点では企業の設備投資意欲に大きな変調はみられないと言えよう。

図表2 企業の設備投資計画

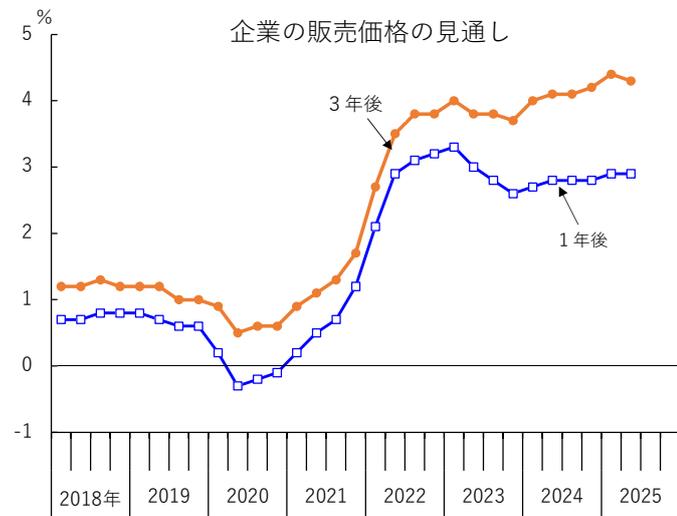


## 企業の値上げ意欲はやや後退か

一方、今回の日銀短観では、企業の値上げ意欲がやや後退している可能性が示された。すなわち、企業の物価見通しをみると、全規模・全産業ベースの「販売価格の見通し（現状の水準と比較した変化率）」は1年後が+2.9%（前回調査比横ばい）、3年後が+4.3%（同0.1%ポイント低下）となった（図表3）。

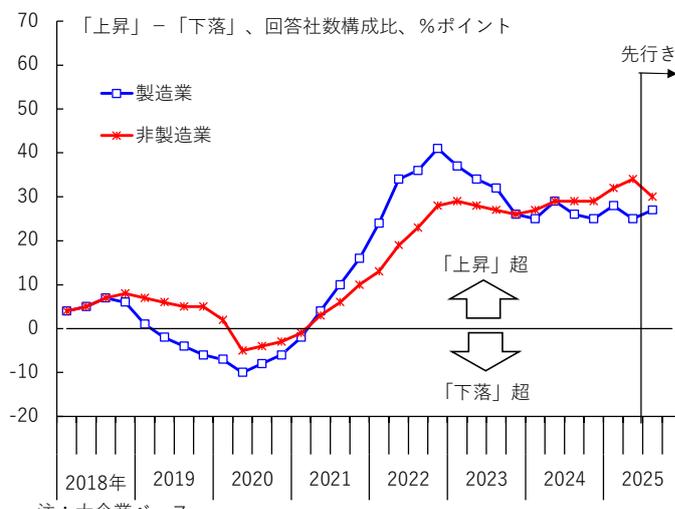
また、大企業・製造業の販売価格判断DI（「上昇」マイナス「下落」）は、製造業で前回調査から3ポイント低下の+25、一方、非製造業は同2ポイント上昇の+34となった（図表4）。前回3月調査では、製造業・非製造業ともに現状の価格判断DIと先行きの判断DIの両方が上昇していたが、今回は動きがまちまちとなっている。

図表3 企業のインフレ予想



出所：日本銀行「短観」

図表4 販売価格判断DI

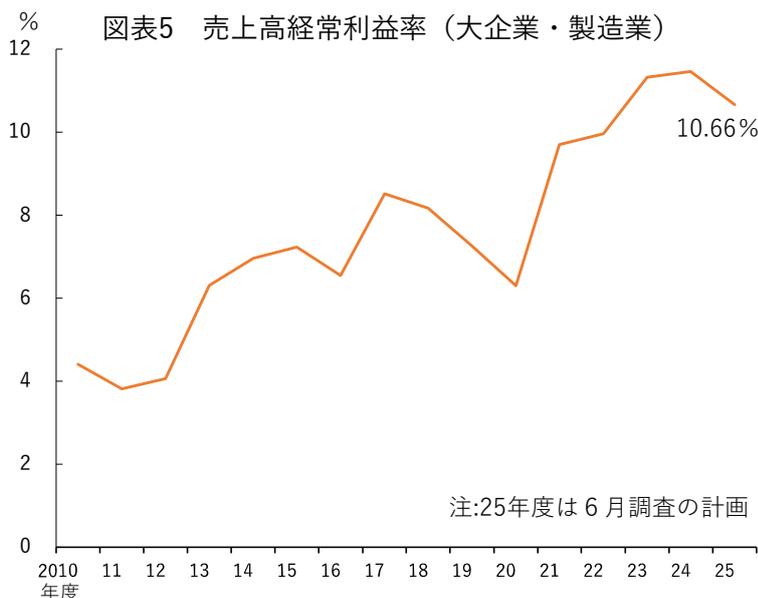


出所：日本銀行「短観」

## 大企業・製造業の経常利益は大幅に下方修正

他方、2025年度の企業の経常利益計画をみると、大企業・製造業で前年比-8.4%（前回調査からの修正率-5.6%）と大幅な下方修正となった。特に加工業種では同-10.8%（修正率-7.1%）と修正幅が大きい。この結果、大企業の経常利益は全産業ベースで同-4.9%（修正率-1.6%）となっている。

また大企業・製造業の売上高経常利益率をみると、2025年度は10.66%（前回調査からの修正率は-0.72%ポイント）と下方修正された（図表5）。売上高経常利益率の水準自体は高いものの、為替レートの円安修正や米トランプ関税の影響などにより、製造業の収益力が低下している点は気がかりである。



出所：日銀短観

## 日銀の政策判断には多くの時間が必要

今回の日銀短観では業況判断DIや設備投資計画が予想をやや上回る結果となり、4～6月期の日本経済が概ね横ばい圏内で推移していることを示唆した。ただ、今後のトランプ関税の動向次第では景気に大きな下押し圧力がかかる可能性もあり、日銀の政策判断には引き続き多くの時間を要すると考えられる。

日銀の植田総裁は6月17日の決定会合後の記者会見で、先行きの利上げ判断について、「近い将来の利上げ判断確率について私から申し上げることは適切でないと思いますが、(中略)、ハードデータが今後どうなっていくかということはみてみたい」<sup>1</sup>と述べ、日本経済が底堅いことをハードデータなどで十分に確認した上で、利上げを行う方針であることを示唆した。こうした植田総裁の発言や、今後のGDP（国内総生産）統計の公表スケジュールなどを踏まえ、筆者は6月19日付の研究員コラムで、日銀の利上げ時期は最短で2026年1月会合との予測を示している<sup>2</sup>。現時点ではその見通しを維持したい。

## 執筆者紹介



北田 英治（きただ えいじ）

浜銀総合研究所 調査部 特任研究員

マクロ経済・金融マーケットを中心とする調査業務を担当。

各種レポートの作成や講演活動などに携わる。

F Mヨコハマの朝の番組「ちょうどいいラジオ」の経済コーナーに毎週レギュラー出演中。

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 [https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry\\_repo.html?nno=5](https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5)

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取り扱いいただきますようお願いいたします。

<sup>1</sup> 日本銀行「総裁記者会見」（2025年6月18日）より転載。

<sup>2</sup> 詳しくは、6月19日付の研究員コラム「日銀の政策判断には多くの時間が必要」をご覧ください。

[https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=column250619\\_kitada](https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=column250619_kitada)