

日銀短観 9 月調査：景況感が高水準を維持、物価見通しは 2%超に収束

9 月調査の短観は、トランプ関税の逆風にもかかわらず、高水準の企業景況感を維持。2025 年度の設備投資計画（規模合計）は上方修正されており、深刻な人手不足が設備投資の追い風になっている模様。企業の物価全般の見通しは、「5 年後」が水準を一段と切り上げ、「1 年後」「3 年後」と同水準の 2.4%に。

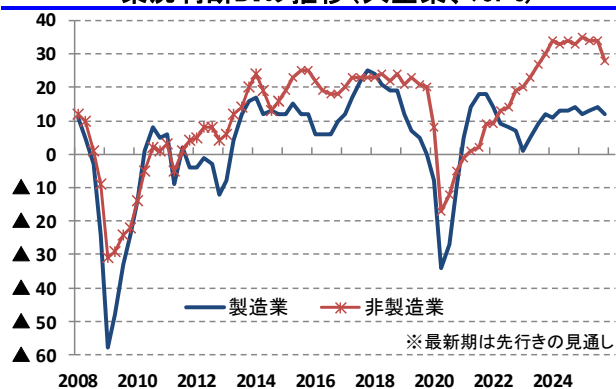
製造業（大企業）の景況感が改善、非製造業は横ばい

本日発表された 9 月調査の日銀短観によると、企業景況感を示す代表的な指標である業況判断 DI（良い－悪い）は、製造業（大企業）で+14 と、前回 6 月調査の+13 から 1 ポイント上昇した（下左図）。米トランプ政権による分野別輸入関税の影響を受けた鉄鋼（6 月▲3→9 月▲14）の他、石油・石炭製品（+9→±0）や木材・木製品（±0→▲8）で景況感が悪化した半面、窯業・土石製品（+17→+30）や造船・重機等（+27→+36）、電気機械（+11→+16）では景況感が大きく改善した。ただし、先行きについては景況感の悪化（+12）が見込まれている。

一方、非製造業（大企業）の業況判断 DI は 6 月と同水準の+34 と、引き続き高水準を維持した。猛暑で客足が遠のいた宿泊・飲食サービス（6 月+45→9 月+26）や、通信（+38→+28）の景況感が大幅に悪化した半面、建設（+44→+49）や物品賃貸（+32→+36）、情報サービス（+51→+55）などの景況感は改善した。先行きは+28 と、製造業と同様に低下が見込まれている（下左図）。

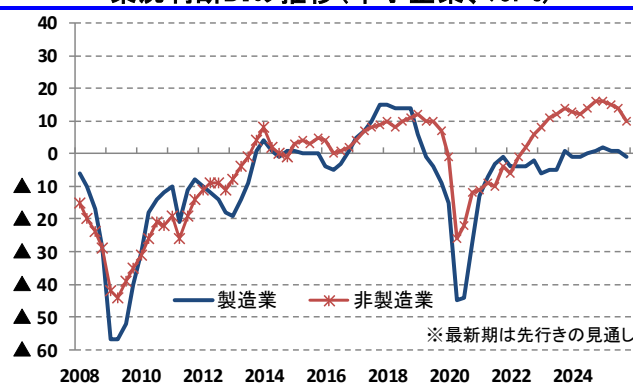
中小企業の業況判断 DI は製造業（6 月+1→9 月+1）で横ばい、非製造業（+15→+14）では低下。先行きは製造業（▲1）、非製造業（+10）ともに低下する見通しとなっている（下右図）。全産業（規模合計）の業況判断 DI は+15 と前回 6 月から横ばいながら、先行きは+10 に低下の見込みである。

業況判断DIの推移（大企業、%Pt）



(出所) 日本銀行

業況判断DIの推移（中小企業、%Pt）



(出所) 日本銀行

設備投資計画は上方修正

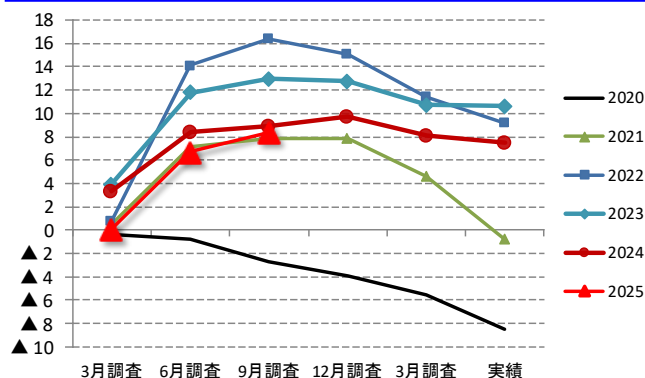
2025 年度の設備投資計画（規模合計）は前年度比+8.4%と前回 6 月調査（+6.7%）から上方修正されており、9 月調査としては比較的大きな修正幅となっている¹（次頁、上左図）。

¹ 過去 5 年（2020～2024 年度）の 9 月調査における当年度設備投資計画前年比の修正幅は平均+0.6%ポイント。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、株式会社伊藤忠総研が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠総研ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

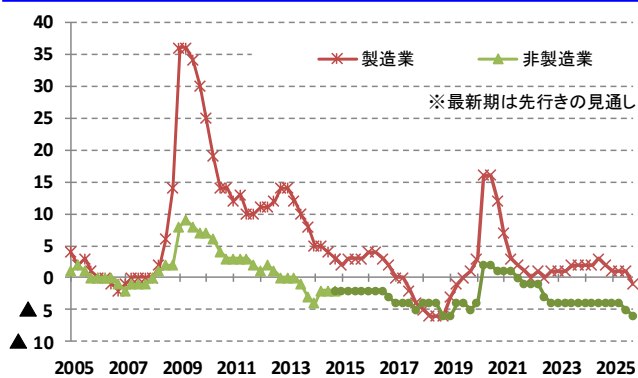
生産・営業用設備判断 DI（過剰－不足）をみると（下右図）、製造業（+1）が前回 6 月と同水準だったが、非製造業（▲5）は前回から低下した。先行きについては製造業（▲1）、非製造業（▲6）ともに不足感が一段と強まる見通しである。

設備投資計画の推移（前年比、%）



（出所）日本銀行

生産・営業用設備判断DI（規模合計、過剰－不足、%Pt）

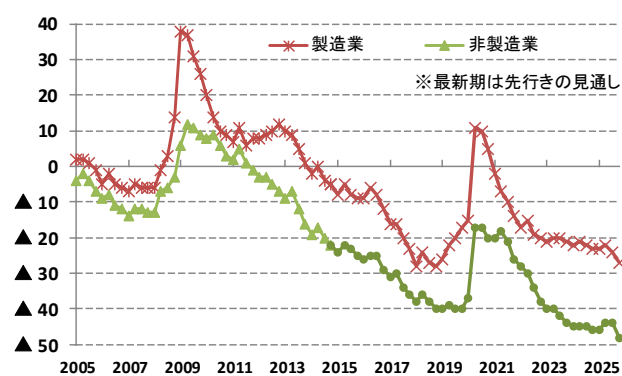


（出所）日本銀行

人手不足感は先行き一段と強まる見通し

人員の過不足を示す雇用人員判断 DI（過剰－不足）は（右図）、製造業（6 月▲22→9 月▲24）でマイナス幅が拡大し、先行き（▲27）は一段の拡大が見込まれている。一方、非製造業（▲44→▲44）は横ばいだったが、先行きについては▲48 と、過去最大のマイナス幅となる見通しである。深刻な人手不足が、企業の省力化・効率化投資を促していると思われる。

雇用人員判断DI（規模合計、過剰－不足、%Pt）

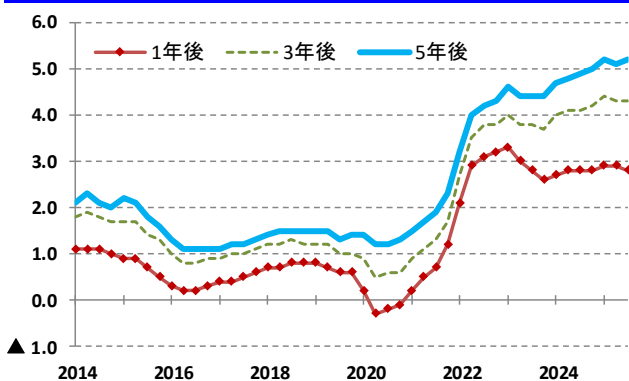


（出所）日本銀行

長期の物価見通しが上昇

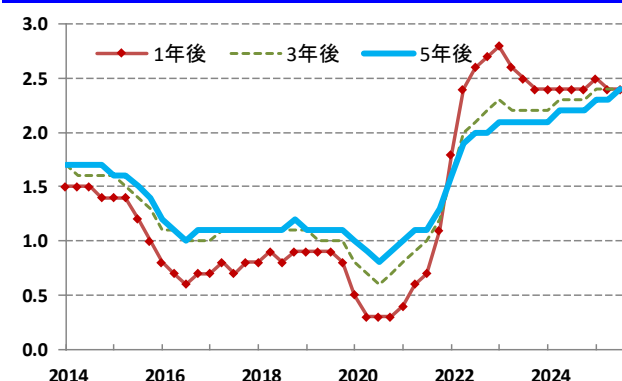
期待インフレ率（企業の物価見通し）に関しては、長期（5 年後）の上昇傾向が続いている。「販売価格の見通し」（規模合計）をみると、1 年後（2.8%）は前回 6 月調査から 0.1%ポイント低下、3 年後（4.3%）は前回と同水準だったが、5 年後（5.2%）は前回から 0.1%ポイント上昇した。一方、物価全般の見通し（同）は、1 年後（2.4%）と 3 年後（2.4%）はともに前回と同水準だったが、5 年後（2.4%）は 0.1%ポイント上昇して 1 年後および 3 年後の水準に並んだ（下右図）。

販売価格の見通し（現水準比、%）



（出所）日本銀行

物価全般の見通し（前年比、%）



（出所）日本銀行