



チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第72回「日銀短観 ～2025年6月～」

今週は7月1日に発表された日銀短観（6月調査）についてお伝えします。トランプ政権の関税政策が打ち出されてから、初めての「短観」となり、注目されます。

～6月調査結果 業況判断～

では、今回の日銀短観の内容を確認しましょう。

裏面に掲載している短観の1ページ目の「1.業況判断」の表で左の「大企業」をご覧ください。

まず、大企業製造業の「最近」の業況判断は、13となり、前回12から1ポイント（Pt）上昇となりました。2期ぶりの上昇となりました。一方、「先行き」の予想は12と現状より1Pt低下しました。「最近」、「先行き」共に市場予想より強めの数字となりました。

業種別を見ると、鉄鋼が15Pt改善しマイナス3に改善、紙・パルプも11Pt改善しプラス29、石油・石炭製品も9Pt改善のプラス9となりました。価格転嫁や原材料価格の低下などが業況判断の改善に寄与しているようです。一方、トランプ政権の自動車や自動車部品に対する追加関税で不透明感が増している自動車は、5Pt悪化しプラス8となりました。ただ、「先行き」は1Pt悪化のプラス7となっており、価格転嫁による収益改善を見込んでいるようです。製造業の「先行き」につきましては、トランプ政権の相互関税による不確実性の拡大で下押しする懸念がある一方、価格転嫁による売り上げ拡大などのプラス要因を見込み、若干悪化のプラス12となりました。トランプ政権の高関税政策の影響がどの程度出てくるのかを模索している状況が続いています。

一方、非製造業の「最近」の業況判断ですが、今回は前回と比べ1Pt悪化しプラス34と2期ぶりの悪化となりました。業種別をみますと、それぞれ前回に比べて5Pt改善した建設がプラス44、情報サービスがプラス51、対事業所サービス（倉庫業、修理業、金融業、広告業等）がプラス45、対個人サービス（保険業、理美容業、医療、教育など）がプラス29となりました。悪化した業種は7Pt悪化した物品賃貸（プラス32）や、5Pt悪化した不動産（プラス54）でした。非製造業の「先行き」につきましては、人手不足による価格上昇や米国の関税による消費マインドの冷え込みなどを懸念してマイナス7Ptのプラス27となりました。

～想定為替レートと設備投資～

次に想定為替レート（全規模・全産業）ですが、前回の想定為替レートは、1ドル＝147.06円でしたが、今回の調査では1ドル＝145.72円と前回に比べ、ドル安円高を想定しています。6月30日の東京市場の引け値は1ドル＝144.12円でしたので、今回の想定為替レートよりさらに1.6円のドル安円高となっています。輸出関連企業はトランプ政権の通商政策の悪影響を勘案し、今期業績見通しを慎重に見ていますが、為替レートが円高気味に動けばさらに慎重な業績見通しとなるかもしれません。この点については注意が必要であると思います。

また、今回の短観で目を引いたのは、設備投資額です。（短観（概要）5ページの4.設備投資計画等に掲載されています。）今年度の計画では、大企業全産業で前年度比11.5%増（前回比+6.9%の修正率）を計画しています。人手不足から繰り延べられた投資も含まれると考えられますが、米国の通商政策により不確実性が増す中、設備投資を拡大し成長しようとする経営姿勢には好感が持てます。苦しい時の投資こそ次の成長を見据えた行動であると考えます。トランプ政権による激しい政策変更は、日本企業を育て成長する糧になると信じています。そのような成長企業に投資を行っていききたいと思います。

短 観（概要）— 2025年6月—
第205回 全国企業短期経済観測調査

本件の対外公表は
7月1日（火）8時50分
2025年7月1日
日本銀行調査統計局

I. 全国企業

調査対象企業数				
	製造業	非製造業	合計	回答率
全 国 企 業	3,713社	5,198社	8,911社	99.2%
うち大 企 業	913社	807社	1,720社	99.2%
中堅企業	1,039社	1,511社	2,550社	99.2%
中小企業	1,761社	2,880社	4,641社	99.2%

< 回 答 期 間 > 5月28日 ~ 6月30日

（参考）事業計画の前提となっている想定為替レート（全規模・全産業）

	2024年度	2025年度			
		上期	下期	上期	下期
米ドル円	2025年3月調査	147.94	148.16	147.72	147.06
(円/1ドル)	2025年6月調査	148.44	148.31	148.57	145.72
ユーロ円	2025年3月調査	159.43	160.47	158.39	157.45
(円/1ユーロ)	2025年6月調査	160.18	160.76	159.61	157.79

1. 業況判断

	大 企 業						中 堅 企 業						中 小 企 業					
	2025年3月調査			2025年6月調査			2025年3月調査			2025年6月調査			2025年3月調査			2025年6月調査		
	最近	先行き	変化幅	最近	先行き	変化幅	最近	先行き	変化幅	最近	先行き	変化幅	最近	先行き	変化幅	最近	先行き	変化幅
製造業	12	12	13	1	12	-1	11	4	10	-1	6	-4	2	-1	1	-1	-2	-3
繊維	0	15	0	0	15	15	-6	-10	2	8	-7	-9	-20	-15	-19	1	-23	-4
木材・木製品	0	-7	0	0	-7	-7	-4	-4	0	4	-4	-4	-8	-14	-7	1	-10	-3
紙・パルプ	18	18	29	11	25	-4	9	18	18	9	20	2	-7	5	-7	0	-7	0
化学	13	15	14	1	11	-3	15	17	20	5	17	-3	10	6	8	-2	2	-6
石油・石炭製品	0	0	9	9	8	-1	15	-21	-10	-25	-15	-5	4	-4	2	-2	-10	-12
窯業・土石製品	15	18	17	2	24	7	15	5	10	-5	10	0	10	5	8	-2	2	-6
鉄鋼	-18	-17	-3	15	-6	-3	0	-23	-9	-9	-20	-11	-16	-17	-23	-7	-19	4
非鉄金属	15	6	16	1	10	-6	16	10	10	-6	7	-3	4	-6	5	1	-5	-10
食料品	8	8	8	0	4	-4	6	9	11	5	10	-1	4	7	5	1	7	2
金属製品	3	-6	-3	-6	-3	-3	17	9	19	2	7	-12	0	-6	-3	-3	-10	-7
はん用機械	27	19	23	-4	23	0	24	9	17	-7	11	-6	21	20	26	5	11	-15
生産用機械	17	16	15	-2	17	2	16	3	10	-6	9	-1	1	-7	-6	-7	-13	-7
業務用機械	19	19	22	3	19	-3	34	23	29	-5	25	-4	19	13	17	-2	13	-4
電気機械	11	14	11	0	13	2	9	3	6	-3	4	-2	10	1	8	-2	5	-3
造船・重機等	27	27	27	0	36	9	36	22	37	1	25	-12	15	21	24	9	27	3
自動車	13	9	8	-5	7	-1	13	3	13	0	0	-13	1	-4	0	-1	-8	-8
素材業種	8	10	12	4	12	0	8	1	7	-1	3	-4	-4	-6	-5	-1	-10	-5
加工業種	15	13	13	-2	12	-1	14	7	13	-1	7	-6	6	3	6	0	2	-4
非製造業	35	28	34	-1	27	-7	25	18	25	0	17	-8	16	9	15	-1	9	-6
建設	39	29	44	5	34	-10	31	22	31	0	25	-6	16	12	17	1	13	-4
不動産	59	48	54	-5	50	-4	29	15	32	3	17	-15	24	12	24	0	12	-12
物品賃貸	39	32	32	-7	21	-11	41	25	45	4	29	-16	24	18	30	6	20	-10
卸売	29	19	29	0	19	-10	20	16	17	-3	11	-6	11	0	5	-6	0	-5
小売	21	17	18	-3	11	-7	26	19	27	1	18	-9	10	6	10	0	4	-6
運輸・郵便	32	26	31	-1	24	-7	18	13	16	-2	12	-4	14	8	15	1	10	-5
通信	42	37	38	-4	38	0	50	33	33	-17	17	-16	35	35	39	4	30	-9
情報サービス	46	47	51	5	42	-9	45	37	43	-2	34	-9	30	27	26	-4	25	-1
電気・ガス	14	8	12	-2	6	-6	14	9	10	-4	11	1	18	12	19	1	12	-7
対事業所サービス	40	40	45	5	38	-7	38	25	37	-1	26	-11	17	9	15	-2	10	-5
対個人サービス	24	26	29	5	26	-3	16	15	21	5	15	-6	19	10	19	0	9	-10
宿泊・飲食サービス	46	36	45	-1	39	-6	16	20	29	13	24	-5	19	9	15	-4	13	-2
全産業	23	20	23	0	20	-3	19	12	19	0	12	-7	10	5	10	0	5	-5

全 規 模 合 計				
製造業	7	4	7	0
非製造業	21	15	21	0
全産業	15	10	15	0

(注) 1. 回答率 = 業況判断の有効回答社数 / 調査対象企業数 × 100
2. 「最近」の変化幅は、前回調査の「最近」との対比。「先行き」の変化幅は、今回調査の「最近」との対比。
3. 「造船・重機等」は自動車以外の輸送用機械。

【短観(概要) — 2025年6月 — より抜粋】