



投資環境

2025年7月3日

## 日銀短観（2025年6月調査）：トランプ関税の悪影響が散見されるものの、全体としては底堅い結果に

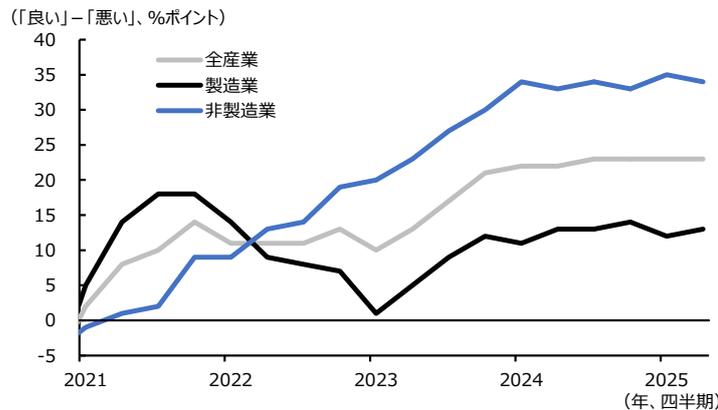
### □ 事前予想に反し、企業の景況感は底堅い動き

日銀短観の2025年6月調査では、大企業・全産業の業況判断DI（ディフュージョン・インデックス、業況が「良い」と答えた企業の割合－「悪い」と答えた企業の割合）は+23%ポイントと、前回調査から横ばいとなりました（図表1）。今回は、トランプ米政権による相互関税の発表後の初めての調査であったため、事前予想では米国の関税政策の影響で製造業を中心に景況感が下振れることが見込まれていましたが、全体として底堅い企業の景況感が示されました。

業種別にみると、製造業のDIは+13%ポイントと前回調査（+12%ポイント）から小幅に上昇し、2四半期ぶりの改善となりました。高めの関税が課されている自動車は悪化したものの、原油などを中心とする原材料価格の下落を受けて、素材業種が改善しました。

非製造業のDIは+34%ポイントと前回調査（+35%ポイント）から小幅に低下しましたが、高水準を維持しました。物価高を背景に個人消費が力強さを欠くなかで小売は悪化した一方、堅調なインバウンド需要を背景に、宿泊・飲食サービスや対個人サービスが好調を維持しました。

図表1. 日銀短観・業況判断DI（大企業）

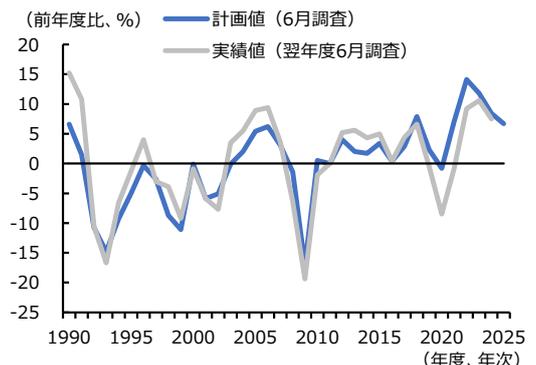


(注) 期間は2021年3月調査～2025年6月調査。  
 (出所) 日本銀行よりデータを取得し、しんきん投信作成

### □ 設備投資計画も堅調

2025年度の全規模・全産業の設備投資計画（土地投資を含み、ソフトウェア投資を除く）は、前年度比+6.7%と、昨年から伸びは縮小しましたが、例年に比べ強めの伸びが続きました（図表3）。また、ソフトウェア投資は、同+12.4%増と、他の形態の設備投資よりも高い伸びとなりました。米国の関税政策をめぐる不透明感が強まるなかでも、企業は省力化やデジタル化などに対する設備投資に積極的であることが示されました。

図表2. 日銀短観・設備投資

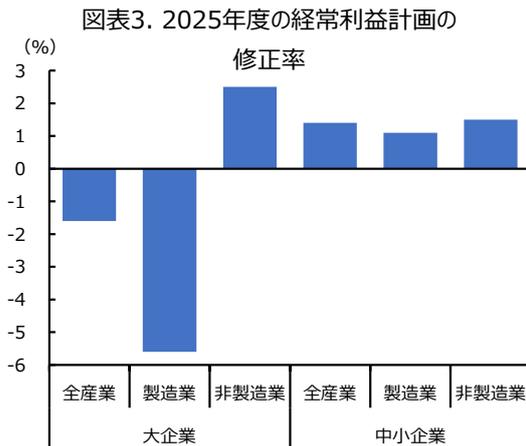


(注) ソフトウェア投資額を除き、土地投資額を含む。期間は計画値が1990～2025年度、実績値が1990～2024年度。  
 (出所) 日本銀行よりデータを取得し、しんきん投信作成

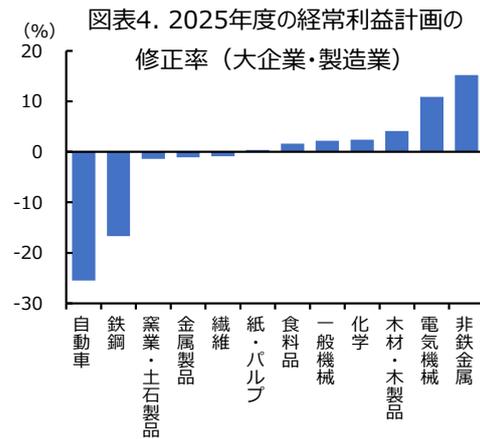


☐ 関税政策が一部業種の経常利益計画を下押し

2025年度の全規模・全産業の経常利益計画は、前年度比5.7%減少と大幅な減益が見込まれています。大企業・製造業の経常利益計画が下振れており、なかでも、自動車や鉄鋼で大幅に下方修正されました(図表3、4)。これらの業種では、トランプ米政権によって米国向けの輸出に高めの追加関税(自動車が25%、鉄鋼が50%)が設定されたことが、業績の重しになったとみられます。



(注) 2025年3月調査から6月調査にかけての修正率。  
 (出所) 日本銀行よりデータを取得し、しんきん投信作成

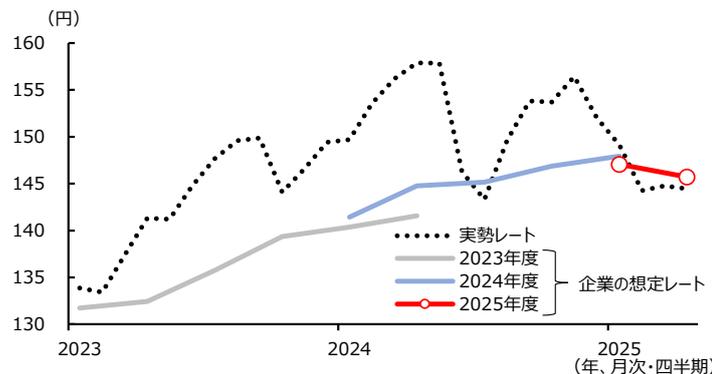


(注) 2025年3月調査から6月調査にかけての修正率。  
 (出所) 日本銀行よりデータを取得し、しんきん投信作成

☐ 2025年度の想定為替レートは円高方向に修正

2025年度の想定為替レート(全規模・全産業)は145.72円/ドルと、前回調査(147.06円/ドル)から円高方向に修正されました(図表5)。ほぼ現行の実勢レートと近い水準となっているため、今後、さらなる円高が進行した場合には、製造業を中心に、業績が一段と下方修正される可能性があります。

図表5. ドル/円の実勢レートと企業の想定レート

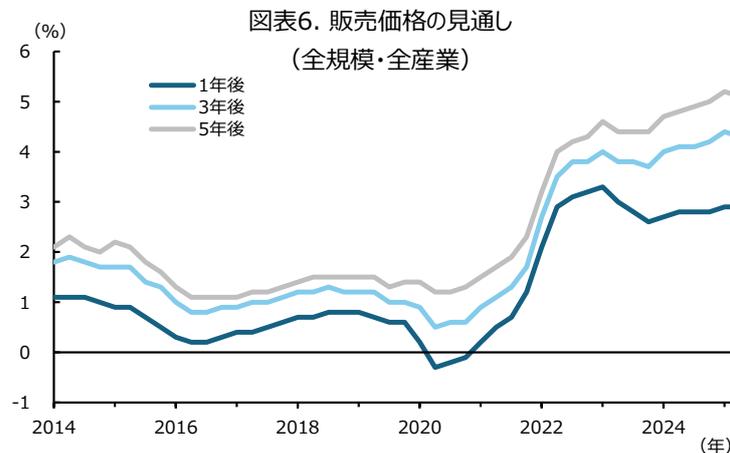


(注) 実勢レートは17時時点の月中平均。実勢レートの期間は2023年1月～2025年6月。  
 企業の想定レートの期間は2023年3月調査～2025年6月調査。  
 (出所) 日本銀行よりデータを取得し、しんきん投信作成



## □ 企業の価格転嫁姿勢は大きく変わらず

同調査での販売価格の見通し(全規模・全産業)は1年後が+2.9%、3年後が4.3%、5年後が5.1%と、前回調査(1年後が+2.9%、3年後が4.4%、5年後が5.2%)から大きくは変わりませんでした(図表6)。積極的な価格転嫁姿勢が維持されており、今後も物価上昇が続く可能性を示唆しています。



(注) 期間は2014年3月調査～2025年6月調査。

(出所) 日本銀行よりデータを取得し、しんきん投信作成

## □ 先行きは予断を許さず

今回の調査では、一部で米国の関税政策の悪影響がみられましたが、全体としては限定的でした。企業の景況感も底堅かったほか、企業の積極的な価格転嫁姿勢も維持されていることから、日銀の利上げをサポートする内容であったとみることもできます。

もっとも、日米の関税政策の行方には引き続き注意が必要です。7月1日には、トランプ米大統領が日本との合意が困難との認識を示しており、日本に対し30%や35%の追加関税を課す可能性を示唆しました。実際、こうした政策が発動された場合、関税政策による悪影響は、自動車にとどまらず、幅広い製造業に波及するとみられます。

(エコノミスト 北辻宗幹)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号  
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会  
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

（お客様に直接ご負担いただく費用）

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

（保有期間中に間接的にご負担いただく費用）

- ◆ 運用管理費用（信託報酬）・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用（手数料等）の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。