



投資環境

2025 年 10 月 3 日

日銀短観（2025 年 9 月調査）： トランプ関税による悪影響は現時点では限定的

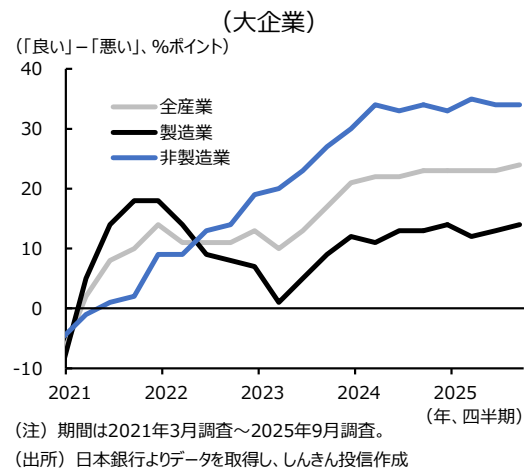
▢ 大企業・製造業の業況判断 DI は改善

日銀短観の 2025 年 9 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+24%ポイントと、前回調査（+23%ポイント）から小幅に上昇しました（図表 1）。今回は、市場予想通りの結果となり、米国の関税政策による悪影響は現時点では限定的であることを裏付ける内容でした。

業種別にみると、製造業の DI は+14%ポイントと前回調査（+13%ポイント）から小幅に上昇し、2 四半期連続の改善となりました。米国の関税が引き下げられた自動車や、世界的な半導体需要の拡大が追い風となった電気機械などを中心に、加工業種の景況感が改善しました。

非製造業の DI は+34%ポイントと前回調査から横ばいとなり、高水準での推移が続きました。個人消費が勢いを欠くなかで、宿泊・飲食サービスの景況感が悪化した一方、情報サービスや建設などが改善しました。

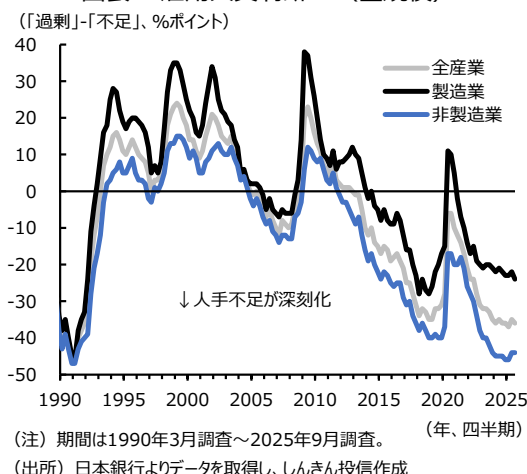
図表1. 日銀短観・業況判断DI



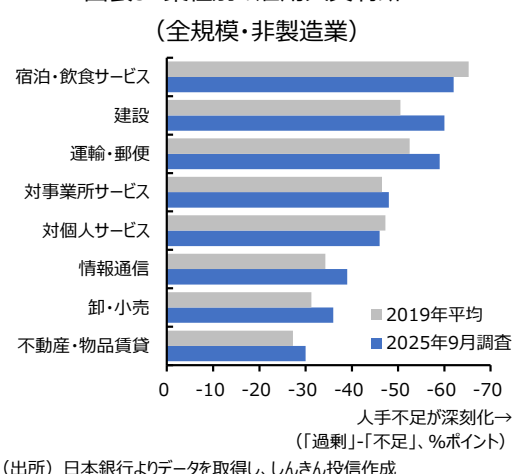
▢ 人手不足は深刻化

企業の人手不足感を示す雇用人員判断 DI（雇用人員が「過剰」と答えた企業の割合－「不足」と答えた企業の割合）は、全規模・全産業で－36%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（図表 2）。コロナ禍前を下回る水準で推移しており、非製造業を中心に人手不足が深刻な状況が続いています。なかでも、建設や運輸・郵便のマイナス幅がコロナ禍前に比べ拡大しています（図表 3）。これらの業種では、2024 年から時間外労働時間の上限規制が適用されており、人口動態に起因する労働供給の不足に加え、政府による労働時間の規制も、人手不足感を強める一因となっている可能性があります。

図表2. 雇用人員判断DI（全規模）



図表3. 業種別の雇用人員判断DI



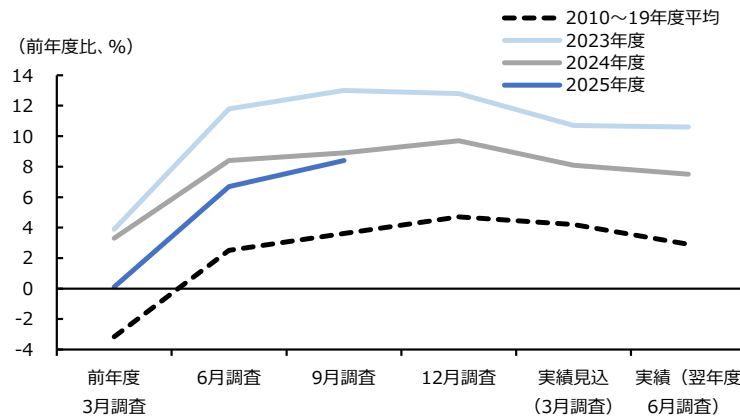


しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

□ 設備投資計画は堅調

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+8.4%と、前回調査（同+6.7%）から上方修正されました（図表 4）。昨年の同時期の調査の計画値にはやや劣るものの、例年に比べ高めの伸びが続いています。人手不足が深刻化するなかで、企業は省力化を目的とする設備投資を積極化させているとみられます。

図表4. 日銀短観・設備投資計画

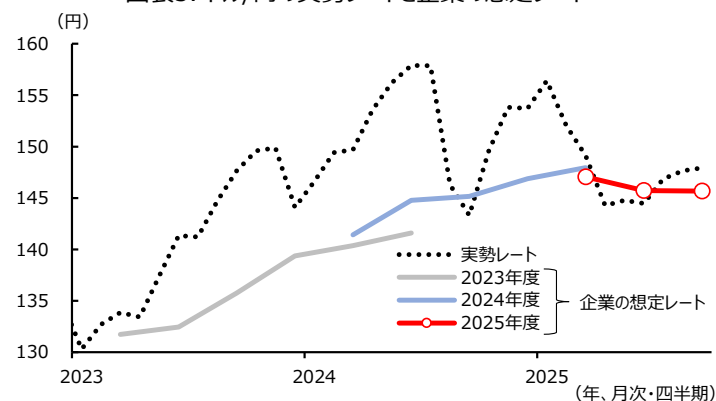


(注) 全規模・全産業。ソフトウェア投資額を除き、土地投資額を含む。
 (出所) 日本銀行よりデータを取得し、しんきん投信作成

□ 2025 年度の想定為替レートは前回調査から変わらず

2025 年度のドル/円の為替レート（全規模・全産業）は 1 ドル= 145.68 円と、前回調査（145.72 円）からほぼ変わりませんでした（図表 5）。ドル/円の実勢レートの動きが比較的落ち着くなかで、企業は現行の実勢レートに近い水準を事業計画の前提として設定しています。

図表5. ドル/円の実勢レートと企業の想定レート



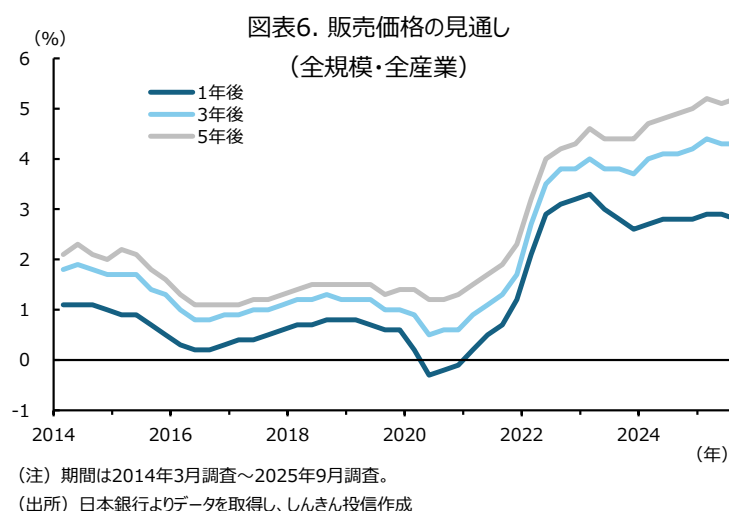
(注) 実勢レートは17時時点の月中平均。実勢レートの期間は2023年1月～2025年9月。
 企業の想定レートの期間は2023年3月調査～2025年9月調査。
 (出所) 日本銀行よりデータを取得し、しんきん投信作成



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)

■ 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+2.8%、3年後が4.3%、5年後が5.2%と、前回調査(1年後が+2.9%、3年後が4.3%、5年後が5.1%)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。



■ 引き続き、米国の関税政策の影響には注意が必要

今回の調査では、総じて、米国の関税政策による悪影響は現時点では限定的であることが示されました。企業の景況感が改善したほか、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、米国の関税政策の影響は今後顕在化するとみられます。実際、業況判断 DI についても、先行きは悪化を示すなど、企業は慎重な見方を続けています。関税政策による日本経済への悪影響が深刻なものとなれば、企業の収益や賃金・価格設定行動などに波及し、日銀の金融政策にも影響を与えるリスクがあります。

(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。