調査REPORT
Meiji Yasuda Research Institute, Inc.

2026. 9. 10

【日銀短観予測（26 年 9 月）】

供給制約の緩和を受け、製造業 DI は改善を予想

～非製造業の先行きは、消費者マインドの行方が焦点に～

経済調査部　主任エコノミスト
森田　幸大

ポイント

- **日銀短観 9 月調査における大企業・製造業の業況判断 DI は 4 ポイント改善の＋26 と予想。供給制約の緩和などが下支えに。AI 関連投資を背景とした旺盛な需要により、先行き DI も改善するとみる**
- **大企業・非製造業では、消費者マインドの持ち直しを背景に、業況判断 DI は 1 ポイント改善の＋38 と予想。値上げの進展に伴う消費者の節約志向の高まりが警戒され、先行き DI は悪化すると見込む**
- **2026 年度の設備投資計画は、製造業の半導体関連投資が牽引し、上方修正を予想。一方、非製造業は前回調査で高めの計画が示されたことから、9 月調査での上方修正幅は小幅にとどまる見込み**

1．大企業・製造業の業況判断 DI は改善と予想

10月1日に公表予定の日銀短観9月調査[1]について、大企業・製造業の業況判断DIは、6月調査の＋22から4ポイント改善の＋26になると予想する（図表1）。

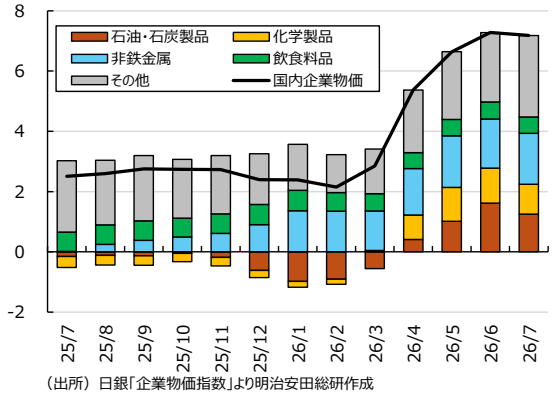
前回6月調査時点では、中東情勢の影響によるサプライチェーン混乱への警戒感が、特に石油・石炭製品や窯業・土石製品といった業種において意識されていた[2]。しかし、原油の輸入数量は4月の407万キロリットルを底に、直近7月は1,172万キロリットル[3]と回復傾向にあり、中東依存度は58.9%と前年同月から28.7ポイント低下している。こうした代替調達の進展もあり、石油関連製品の不足感は改善されつつあるとみる。また、国内企業物価は高い伸びが続くものの、石油・石炭製品や化学製品の寄与は低下し、その他品目の寄与が上昇している（図表2）。サプライチェーンの川上から川下への価格転嫁が着実に進んでいるとみられ、コスト高による収益圧迫を和らげる方向に働いていると考えられる。こうした供給制約の緩和と価格転嫁の進

（図表1）日銀短観（9月調査）業況判断DIの予想

		6月調査実績		9月調査の当研究所予測値			
		6月 最近	9月 先行き	9月 予測	9月 変化	12月 予測	12月 変化
大企業		29	23	31	2	31	0
	製造業	22	17	26	4	28	2
	非製造業	37	28	38	1	36	▲ 2
中小企業		13	6	14	1	12	▲ 2
	製造業	9	2	11	2	12	1
	非製造業	15	8	16	1	12	▲ 4

（出所）「日銀短観」より明治安田総研作成

（図表2）国内企業物価の推移と品目別寄与度（前年比）



（出所）日銀「企業物価指数」より明治安田総研作成

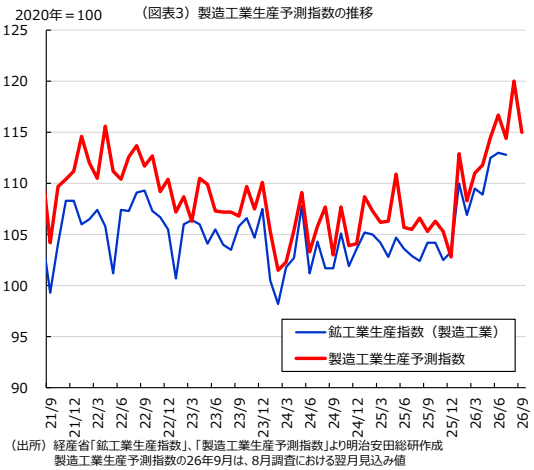
[1] 今回の調査票発送日は 8 月 26 日、回収基準日は 9 月 9 日であるため、業況判断には 9 月上旬の経済動向が反映される。なお、回収基準日以降も未提出企業には日銀から催促を続け、月末まで回収を行なっている

[2] 6 月調査の回収基準日は 6 月 11 日であったため、6 月 14 日に明らかにされた米国とイランの戦闘終結に向けた合意は結果に反映されなかったとみられる

[3] 経産省「石油統計」。7 月は速報値

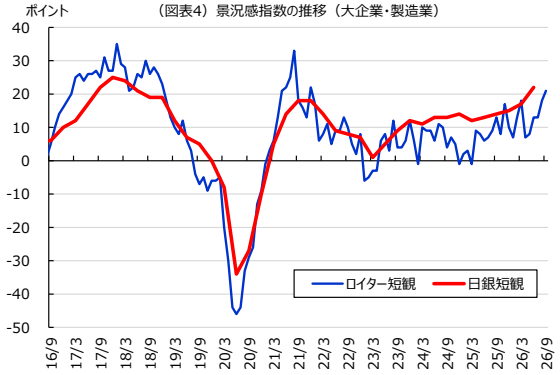
展が、製造業の業況判断を下支えすると見込む。

また、製造業の業況判断において重要な材料となる生産や輸出も、堅調に推移している。製造工業生産予測指数を見ると、足元の生産計画は増加基調にある（図表3）。輸出額についても、貿易統計における8月上中旬の速報値は前年比＋18.0%となり、4－6月期平均の同＋17.0%を上回る高い伸びとなった。旺盛なAI関連投資を背景に、アジア向けの半導体関連製品が引き続き輸出を牽引しているとみる。



（図表3）製造工業生産予測指数の推移
（出所）経産省「鉱工業生産指数」、「製造工業生産予測指数」より明治安田総研作成
製造工業生産予測指数の26年9月は、8月調査における翌月見込み値

一方、7月28日に発生した令和8年熊本地震は、業況判断に対する一定の下押し圧力になったとみる。帝国データバンクの「令和8年熊本地震の影響と防災に関する企業アンケート」（調査期間：8月7日～12日）によると、全国938社の調査対象企業のうち、15.7%が地震による企業活動への影響がある、もしくは影響が見込まれると回答した。規模別では、大企業は19.8%、中小企業は15.1%となり、大企業への影響の方が大きい。被災地域の生産活動の停滞や、物流網の寸断により、サプライチェーンに幅広く影響が及んだとみられる。もっとも、半導体大手のTSMCは、地震発生の6日後には熊本第1工場を通常の生産体制に復帰させるなど、半導体産業や自動車産業を中心に早期の操業再開が進んだ。このため、企業活動への影響は生じたものの、製造業全体の業況判断を大きく押し下げるには至らなかったとみる。



（図表4）景況感指数の推移（大企業・製造業）
（出所）ロイター短観、日銀公表資料より明治安田総研作成

日銀短観の大企業・製造業業況判断DIと連動性が高いとされるロイター短観を確認すると、6月の＋13から、8月は＋18、9月は＋21と上昇し、4年8ヵ月ぶりの高水準となった（図表4）。こうした結果も、日銀短観における大企業・製造業の業況判断DIの改善を示唆している。

中小企業・製造業については、6月調査の＋9から2ポイント改善の＋11になると予想する。堅調な生産活動が業況判断を下支えする一方、相対的に経営基盤が小さい中小企業では、折からの人手不足と人件費上昇に加え、金利上昇に伴う資金繰りへの不安が重石となり、改善幅は大企業と比べて小さくなるとみられる。

先行きDI（12月予測）については、大企業・製造業は2ポイント改善の＋28、中小企業・製造業は1ポイント改善の＋12と予想する。世界的なAI関連投資を背景とする需要は当面旺盛とみられ、先行きの業況感を押し上げる要因になると見込む。一方、中東情勢は依然として緊張が続いており、原油価格の乱高下も相まって、引き続き先行きのリスク要因として意識されるだろう。また、諸外国の貿易政策を巡る不透明感も強い。中国政府は9月7日、日本産半導体材料の一部に対して反ダンピング措置の適用を発表し、8日から事実上の関税を課した[4]。また、米国政府も過剰生産能力を理由とした新たな関税措置に関する調査を続けており、関税政策の行方はなお予断を許さない。こうした先行きの不透明感が重石となり、業況判断の改善幅は小幅にとどまると予想する。

2．大企業・非製造業の業況判断 DI は小幅改善と予想

大企業・非製造業の9月の業況判断DIについては、6月調査の＋37から1ポイント改善の＋38になると予想する。また、中小企業・非製造業も、6月調査の＋15から1ポイント改善の＋16になると予想する（前掲図表1）。

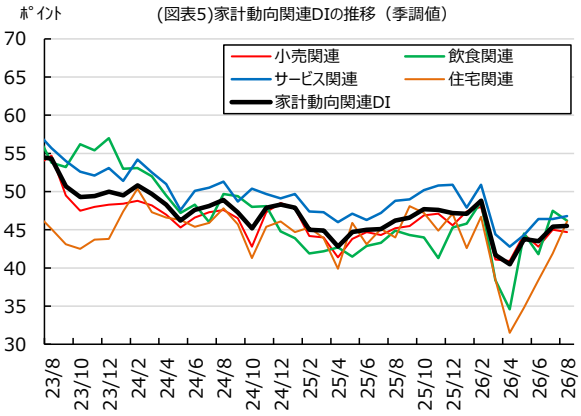
[4] 輸入額の 80.8～99.2%に相当する保証金を中国国内の輸入企業から徴収する

これまで非製造業の業況感を下支えしてきたインバウンド需要には、一服感がみられる。日本政府観光局（JNTO）の訪日外客数を見ると、直近7月は前年比＋0.1%と、小幅の伸びにとどまった。1－7月平均でも前年同期比▲1.7%とマイナスになっており、インバウンド需要による業況感の押し上げ効果は弱まりつつあると考えられる。

一方、消費者マインドには持ち直しの動きが見られる。消費者態度指数（季調値）を見ると、直近8月は35.5と、6月時点から1.7ポイント改善した。中東情勢の緊迫化に伴って大きく下落する前の2月の水準（39.7）を取り戻していないが、実質賃金のプラス推移が続いていることも背景に、消費者マインドは徐々に改善している。景気ウォッチャー調査（8月調査）で、家計の景況感を示す家計動向関連DI（季調値）を見ても、持ち直しの動きは鮮明である（図表5）。同調査に寄せられたコメントでは、「7－8月は上向き傾向が続き、売上の前年比も今年度最大となった。また、来客数、客単価も同様に好調となっている（一般レストラン）」や「夏休みは国内観光客、特に家族連れが多くにぎわった（観光名所）」など、物価高のなかでも消費意欲が根強いことへの言及がみられる。こうした個人消費の動きが業況感を一定程度下支えしたと考えられる。ロイター短観における非製造業の業況判断DIは、6月の＋32から、7月は＋25に下落したものの、8月は＋28、9月は＋29と持ち直しの動きが続いている（図表6）。

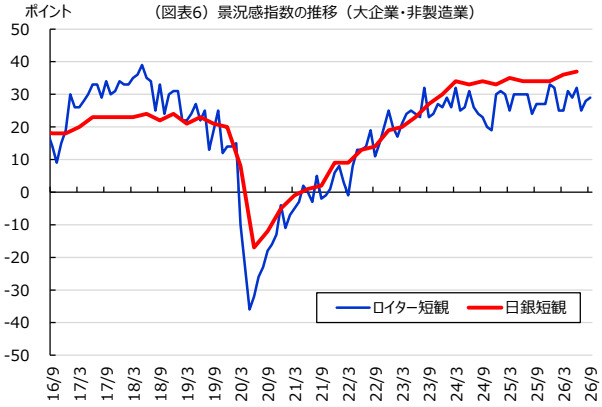
先行きDIについては、大企業・非製造業は2ポイント悪化の＋36、中小企業・非製造業は4ポイント悪化の＋12と予想する。年末にかけて幅広い品目の値上げが進み、消費者マインドの悪化につながる懸念が、先行きの業況判断にマイナスに働くと見込む。帝国データバンクの「『食品主要195社』価格改定動向調査」（2026年8月31日時点）によると、9－11月の食品値上げは8,615品目と、昨年同時期の4,778品目を大幅に上回る見込みである（図表7）。また、前述の景気ウォッチャー調査では、先行きについて「9月以降も値上がり品目が多く、客は必要な物しか買わない。一般的な総合スーパーは苦戦を強いられる（スーパー）」など、小売業を中心に、消費者のさらなる節約志向の高まりに対する警戒感を示したコメントがみられる。こうした見方の広がりが、先行きDIを下押しすると考えられる。

(図表5)家計動向関連DIの推移（季調値）



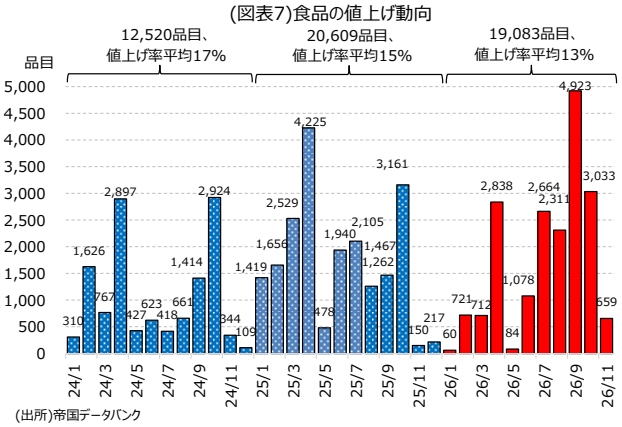
（出所）内閣府「景気ウォッチャー調査」より明治安田総研作成

(図表6) 景況感指数の推移（大企業・非製造業）



（出所）ロイター短観、日銀公表資料より明治安田総研作成

(図表7)食品の値上げ動向



(出所)帝国データバンク

３．2026 年度の設備投資計画は上方修正を予想

2026 年度の設備投資計画（全規模・全産業ベース）は、６月調

(図表8) 日銀短観設備投資計画予想（前年度比）

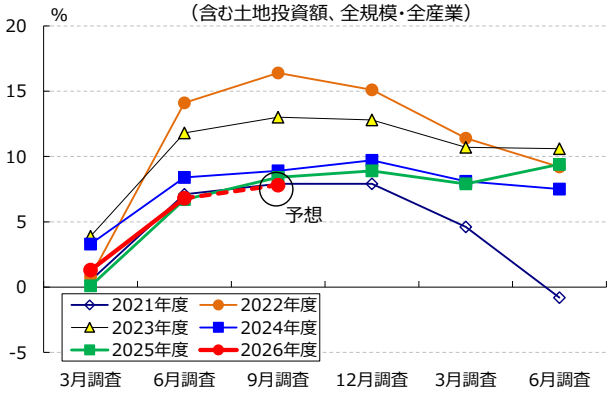
		25年度 実績	26年度 6月調査	26年度 9月 研究所予測
		%	%	%
全規模	全産業	9.4	6.8	7.8
	製造業	9.5	7.5	9.0
	非製造業	9.3	6.4	6.5
大企業	全産業	10.1	11.5	12.5
	製造業	10.6	10.1	12.4
	非製造業	9.8	12.3	12.5
中小企業	全産業	6.9	▲ 8.3	▲ 5.3
	製造業	0.1	2.6	4.8
	非製造業	10.1	▲ 13.0	▲ 8.9

（出所）「日銀短観」より明治安田総研作成

査の同＋6.8%から同＋7.8%へと、上方修正を見込む（図表 8）。例年、9 月調査の時期までは計画が上方修正される傾向にあるが、昨年同時期と比較して、その修正幅はやや縮小すると予想する（図表 9）。

設備投資の先行指標となる機械受注額（季調値）の 7－9 月期見通しは前期比▲3.8%と、4－6 月期実績からの減少が見込まれている（図表 10）。需要者別では、製造業は同＋4.0%と増加する一方、非製造業は同▲6.9%と、前期に大きく伸びた反動もあり減少する見込みである。品目別の前年同期比を見ると、原動機や重電機の伸びが鈍化する一方、電子・通信機械の伸びは加速しており、世界的な AI 需要を背景とする半導体関連投資が旺盛な様子が窺える（図表 11）。

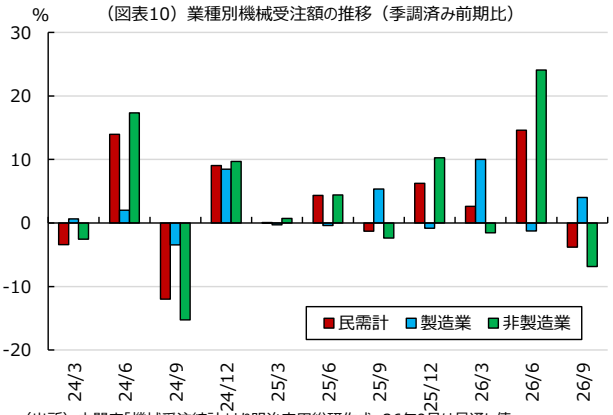
（図表9）設備投資計画（前年度比）
（含む土地投資額、全規模・全産業）



（出所）「日銀短観」より明治安田総研作成

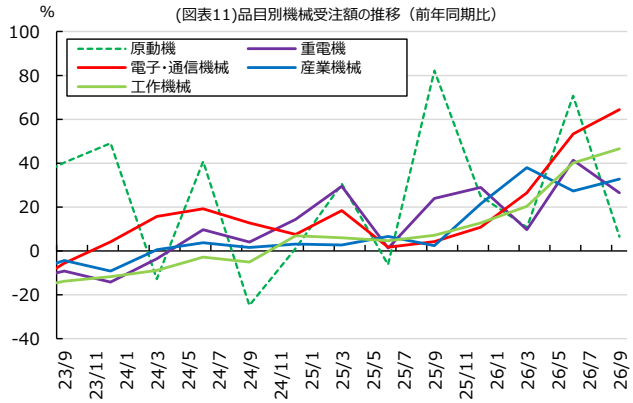
このように、製造業では半導体関連投資が牽引役となり、設備投資計画の上方修正幅は大きいと予想する。一方、非製造業では、人手不足に対応した積極的な省力化投資が続くも、前回調査で高めの計画が示されていたことから、今回の上方修正幅は小幅にとどまると見込む。

（図表10）業種別機械受注額の推移（季調済み前期比）



（出所）内閣府「機械受注統計」より明治安田総研作成、26年9月は見通し値

(図表11)品目別機械受注額の推移（前年同期比）



（出所）内閣府「機械受注統計」より明治安田総研作成、26年9月は見通し値

本レポートに関するご取材やお問い合わせは以下までご連絡ください
明治安田総合研究所 主任エコノミスト 森田 幸大
電話番号：080 2298 8286
e-mail：yu7-morita@myri.co.jp

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●発行元●株式会社明治安田総合研究所　〒102-0073東京都千代田区九段北3－2－11　TEL03-6261-6411