

2025年12月10日

経済レポート

日銀短観(2025年12月調査)予測

調査部 主席研究員 小林 真一郎

- 12月15日公表の日銀短観(2025年12月調査)における大企業製造業の業況判断DI(最近)は、前回調査から2ポイント改善の16と予測する。軟調な商品市況や物価高のマイナスの影響を受ける業種もあるが、日米関税交渉が合意に達したことで対米輸出の先行き不透明感が後退したこと、世界的なAIブームの恩恵などを背景に、業況感は3四半期連続で改善しよう。一方、先行きは、海外経済の下振れ警戒感などから、業況判断DI(先行き)は2ポイント悪化の14と慎重な見通しとなるであろう。
- 大企業非製造業の業況判断DI(最近)は、前回調査から横ばいの34と予測する。円安、人件費上昇などによるコスト高が業績の下押し要因となる一方、底堅い内需を背景に増益基調は維持されており、景況感は横ばいながらも高い水準を維持しよう。先行きは、人手不足の深刻化、日中関係の悪化への警戒感などから、業況判断DI(先行き)は4ポイント悪化の30と慎重な見通しになるだろう。
- 中小企業の業況判断DI(最近)は、さまざまなコスト高や人手不足などのマイナス要因の一方で、底堅い内需を背景に、製造業では前回調査から2ポイント改善の3、非製造業は1ポイント改善の15になると予測する。先行きは、コスト高の継続や人手不足の深刻化に対する警戒感などから、製造業では3ポイント悪化の0、非製造業では5ポイント悪化の10となるだろう。
- 2025年度の大企業の設備投資計画は、例年のパターン通り製造業、非製造業ともに下方修正されるが、修正幅は小さく、前年比プラスの計画が維持されよう。景気や業績の先行きに対する不確実性は残るうえ、設備投資コストの増加が続くものの、企業の投資意欲は強く、堅調な計画が示されよう。

【業況判断 DI】	<9月調査>		<12月調査(予測)>	
	最近(9月)	最近(12月)	先行き(3月)	
大企業製造業	: 14 →	16 (+ 2) →	14 (- 2)	
大企業非製造業	: 34 →	34 (0) →	30 (- 4)	
大企業全産業	: 24 →	25 (+ 1) →	22 (- 3)	
中小製造業	: 1 →	3 (+ 2) →	0 (- 3)	
中小非製造業	: 14 →	15 (+ 1) →	10 (- 5)	
中小全産業	: 9 →	10 (+ 1) →	6 (- 4)	
【設備投資計画】	<9月調査>		<12月調査(予測)>	
	2025年度(計画)		2025年度(計画)	
大企業製造業	: 16.3 % →	14.4 % (- 1.7 %)		
大企業非製造業	: 10.4 % →	9.2 % (- 1.1 %)		
大企業全産業	: 12.5 % →	11.0 % (- 1.3 %)		
中小製造業	: 3.4 % →	5.9 % (2.4 %)		
中小非製造業	: - 4.9 % →	- 1.0 % (4.1 %)		
中小全産業	: - 2.3 % →	1.2 % (3.6 %)		

(注)設備投資計画は前年度比、()内は変化幅・修正率

1. 業況判断 DI

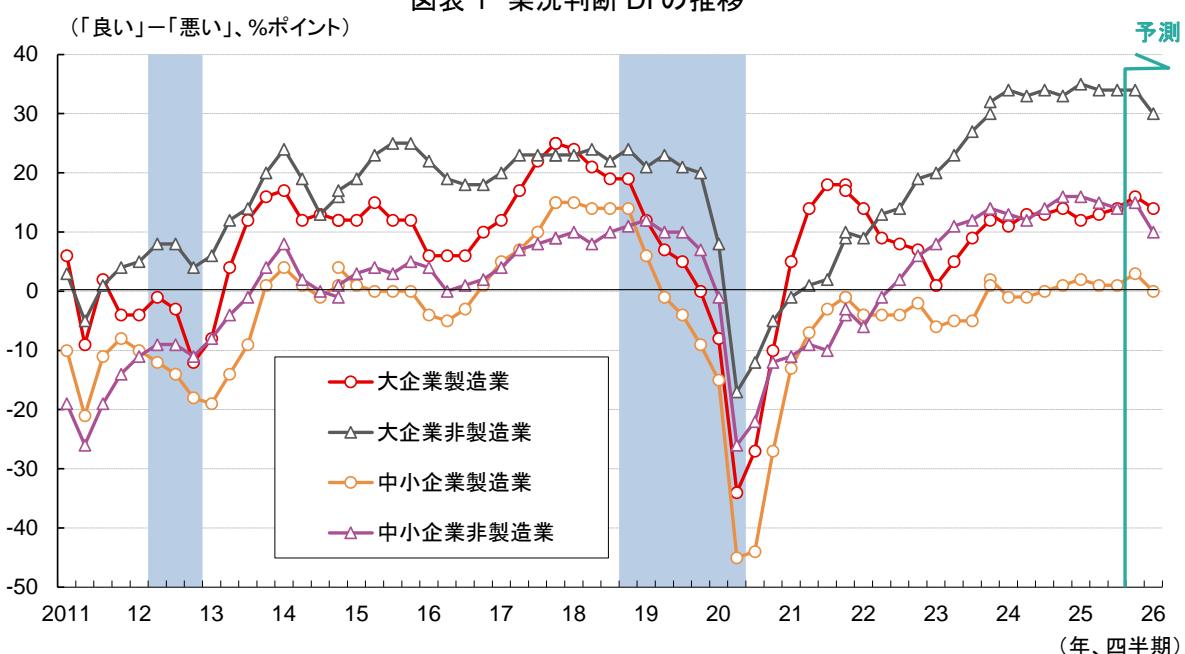
12月15日公表の日銀短観(2025年12月調査)における業況判断DI(最近)は、前回調査から2ポイント改善の16と予測する。素材業種では、円安によって調達コストが増加している一方で国際商品市況が低迷している鉄鋼や非鉄金属で悪化が見込まれ改善幅は小幅であるが、加工業種では食品価格の上昇が続く食料品で悪化するものの、自動車、電気機械、一般機械類など幅広い業種で改善すると見込まれる。自動車は対米輸出に厳しさは残るもの、関税率が15%で決着したことで業績の下振れの目途がたったことが景況感のプラス要因となる。また、電気機械はAIブームの、生産用機械など一般機械類は底堅い設備投資の恩恵を受ける。為替相場が想定より円安方向に振れていることも、輸出企業の多い大企業製造業の業況判断にはプラスに働く。

先行きについては、海外経済の下振れ警戒感、地政学リスクの高まり、為替相場の急速な変動などがリスク要因として意識され、業況判断DI(先行き)は2ポイント悪化の14と慎重な見通しとなるであろう。

大企業非製造業の業況判断DI(最近)は、前回調査から横ばいの34と予測する。物価高の影響を受ける小売業や中国との関係悪化の影響が懸念される運輸・郵便で悪化が見込まれるほか、円安、人件費上昇などによるコスト高が多くの業種で業績の下押し要因となるが、需要の好調な建設、不動産で改善するほか、夏場のインバウンド落ち込みで悪化した宿泊・飲食サービスで改善が見込まれ、全体では横ばいながらも高い水準を維持しよう。先行きは、人手不足の深刻化、物価高の継続、日中関係の悪化への警戒感などから、業況判断DI(先行き)は4ポイント悪化の30と慎重な見通しになるだろう。

中小企業の業況判断DI(最近)は、さまざまなコスト高や人手不足などのマイナス要因の一方で、底堅い内需を背景に、製造業では前回調査から2ポイント改善の3、非製造業は1ポイント改善の15になると予測する。先行きは、コスト高の継続や人手不足の深刻化に対する警戒感などから、製造業では3ポイント悪化の0、非製造業では5ポイント悪化の10となるだろう。

図表1 業況判断DIの推移



(注)シャドー部分は景気後退期。2025年12月(最近)、2026年3月(先行き)は当社予測

(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」を基に当社作成

図表2 業況判断DIの内訳

◆大企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	大企業					
	2025年9月調査		2025年12月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製造業	14	12	16	+ 2	14	- 2
素材業種	12	13	13	+ 1	12	- 1
織維	4	11	7	+ 3	7	0
紙パ	26	26	29	+ 3	33	+ 4
化学	15	13	17	+ 2	15	- 2
石油・石炭	0	25	0	0	8	+ 8
窯業・土石	30	28	30	0	25	- 5
鉄鋼	- 14	- 14	- 18	- 4	- 18	0
非鉄金属	16	13	13	- 3	10	- 3
加工業種	15	13	18	+ 3	15	- 3
食料品	6	9	2	- 4	6	+ 4
金属製品	0	3	3	+ 3	0	- 3
はん用機械	27	25	29	+ 2	23	- 6
生産用機械	17	14	20	+ 3	17	- 3
業務用機械	22	22	25	+ 3	22	- 3
電気機械	16	9	20	+ 4	16	- 4
自動車	10	8	16	+ 6	13	- 3
非製造業	34	28	34	0	30	- 4
建設	49	39	52	+ 3	48	- 4
不動産	52	48	54	+ 2	48	- 6
物品賃貸	36	21	36	0	32	- 4
卸売	31	19	30	- 1	25	- 5
小売	18	20	12	- 6	6	- 6
運輸・郵便	26	23	23	- 3	20	- 3
通信	28	28	28	0	28	0
情報サービス	55	46	55	0	55	0
電気・ガス	16	12	20	+ 4	16	- 4
対事業所サービス	45	35	45	0	40	- 5
対個人サービス	30	27	30	0	28	- 2
宿泊・飲食サービス	26	29	32	+ 6	26	- 6
全産業	24	21	25	+ 1	22	- 3

◆中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	中小企業					
	2025年9月調査		2025年12月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製造業	1	- 1	3	+ 2	0	- 3
非製造業	14	10	15	+ 1	10	- 5
全産業	9	5	10	+ 1	6	- 4

(注)2025年12月調査は当社予測

(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」を基に当社作成

2. 設備投資計画

2025 年度の設備投資計画は、大企業製造業では前年比 +14.4%、非製造業では同 +9.2%と、いずれも例年通りのパターンが踏襲され、前回調査から下方修正が予想されるが、修正幅は小さい。一方、中小企業については、製造業では前年比 +5.9%、非製造業では同一 -1.0%と、いずれも例年通り、投資の実績に合わせて上方修正されると見込まれる。

企業の設備投資意欲は、業績改善や日米関税交渉の合意による過度な警戒感の後退などを受けて堅調な状態を維持している。こうした中、老朽設備の維持・更新投資のほか、研究開発投資やデジタル・トランスフォーメーション(DX)推進をはじめとした情報化投資、E コマースの拡大を背景とした先進物流施設などの建設投資、脱炭素に向けた環境対応投資など、昨今重要性が高まっている投資需要を中心に堅調な計画が維持されよう。

なお、人手不足の深刻化や海外景気の減速、為替相場の急激な変動、人件費をはじめとした種々のコスト増加による企業業績の下押し、各種設備の導入コストの増加、さまざまな地政学リスクの顕在化・深刻化によるグローバルサプライチェーンの混乱など、企業の設備投資意欲の減退や計画の見直し・先送りにつながる要因は多く、設備投資の進捗が計画よりも下振れるリスクがある点には、引き続き注意を要する。

図表 3 設備投資計画(含む土地投資額)

◆大企業

	2024年度 (実績)	2025年度 <9月調査> (計画)	<12月調査> (計画)	修正率 (前年度比・%)
製造業	7.6	16.3	14.4	-1.7
非製造業	7.4	10.4	9.2	-1.1
全産業	7.5	12.5	11.0	-1.3

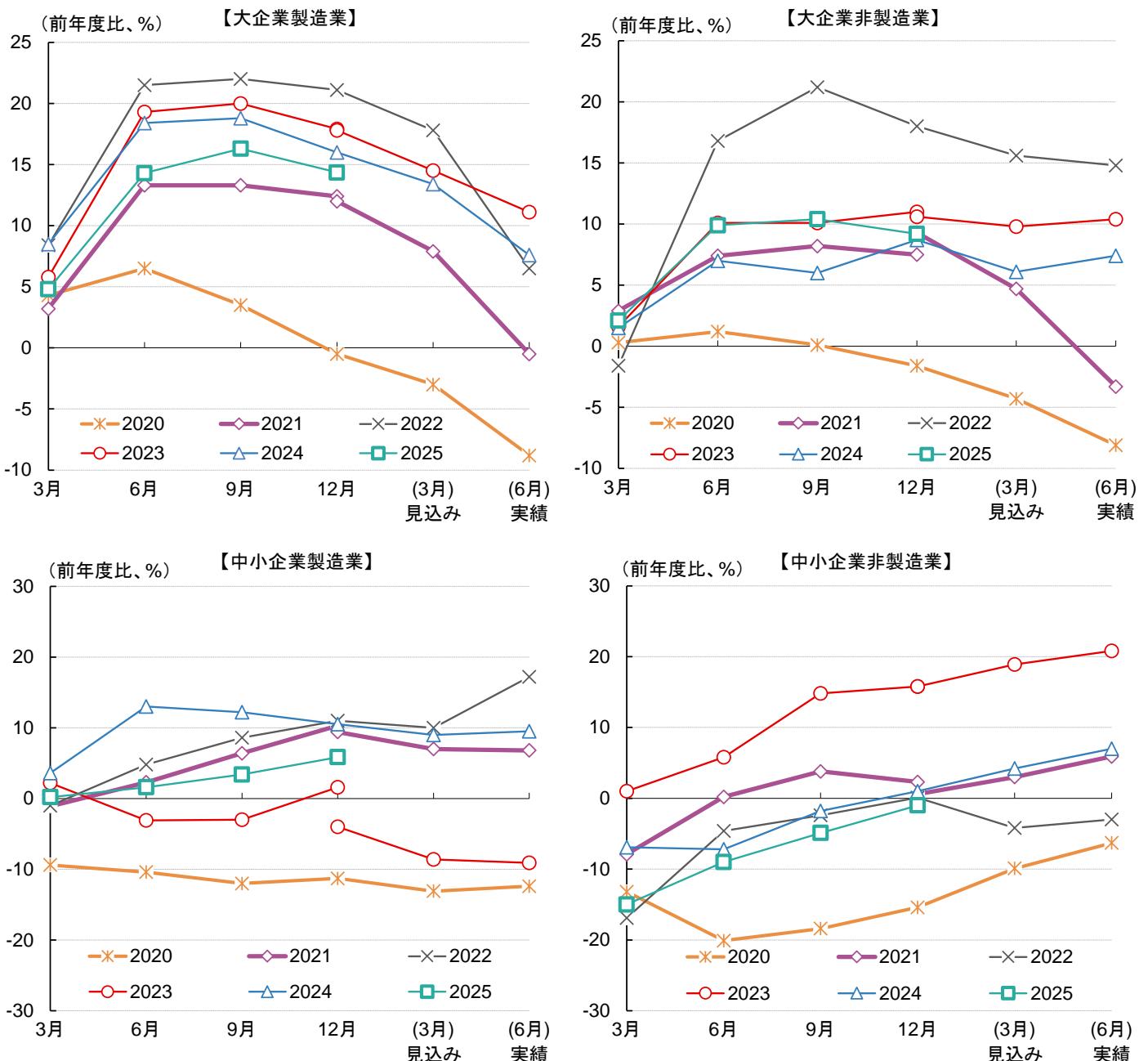
◆中小企業

	2024年度 (実績)	2025年度 <9月調査> (計画)	<12月調査> (計画)	修正率 (前年度比・%)
製造業	9.5	3.4	5.9	2.4
非製造業	7.0	-4.9	-1.0	4.1
全産業	7.8	-2.3	1.2	3.6

(注)2025年12月調査は当社予測

(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」を基に当社作成

図表4 設備投資計画の修正の推移



(注)2025年12月調査は当社予測

(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」を基に当社作成

－ ご利用に際して －

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、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、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所: 三菱 UFJ リサーチ & コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ) 調査部 E-mail: chosa-report@murc.jp, 担当(小林) TEL: 03-6733-1635