

ショートコメント vol.388 (2025年12月11日)

テーマ：日銀短観（12月調査）予測

～大企業製造業の業況判断は1ポイントの上昇予想～

●直近の業況判断

12月15日に発表される日銀短観12月調査では、大企業・製造業の業況判断が9月の14から15へと、1ポイント改善する見通しである（図表1）。

企業の間でトランプ関税の影響が一巡したとの見方が強まっているほか、設備投資の動きでも脱炭素関連やAI関連を中心に堅調な推移が続いている。トランプ関税の影響については先行き不透明感が否めないものの、ひとまず製造業全体の業況は改善傾向にあるとみられる。

一方、大企業・非製造業の業況判断は34から33へと、1ポイント悪化する見通しである。国内消費は緩やかな増加が続いているものの、食料品価格の上昇などで力強さには欠ける。さらに、足元で中国の渡航自粛の影響が徐々に広がり、インバウンド消費に減速感が出てきたことで、観光や小売関連を中心に売上への悪影響がみられる。

●業況判断の見通し

先行きの業況判断には、やや厳しい動きが見込まれる。大企業・製造業の先行きは12と、12月からは3ポイントの悪化が予想される。

米国や中国をはじめとする海外経済の下振れリスクが意識される中、企業の警戒感は強い。円安の進行によるコストの上昇予想も継続中で、収益環境の悪化懸念も大きい。高市政権による設備投資支援といった業況のプラス材料もあるものの、各企業の業績に反映されるまでには時間がかかるとみられる。

大企業・非製造業についても、先行きは27と12月からは6ポイントの悪化が見込まれる。ガソリン減税等の物価高対策は実施されるものの、米や食料品などの物価上昇の継続で消費の大きな伸びは見込みにくい。また、中国の渡航自粛の影響が今後本格化する中、インバウンド消費の減速感が強まる可能性もあり、先行きの見通しは悪化が避けられない。

●25年度の設備投資計画

一方、25年度の大企業・製造業による設備投資計画は、9月調査時点での16.3%と好調な水準であったが、12月調査では14.2%と、やや下ぶれる見通しである（図表2）。基本的には、AIや脱炭素関連などを中心、2ケタ増の旺盛な姿勢が維持される形であるが、各種コストの上昇による計画の縮小などで、増加率の低下が予想される。

【図表1】 業況判断DIの予測値（2025年12月調査）

	大企業			中小企業		
	全産業	製造業	非製造	全産業	製造業	非製造
23 3月	10	1	20	3	-6	8
6月	13	5	23	5	-5	11
9月	17	9	27	5	-5	12
12月	21	12	30	9	1	14
24 3月	22	11	34	7	-1	13
6月	22	13	33	7	-1	12
9月	23	13	34	8	0	14
12月	23	14	33	10	1	16
25 3月	23	12	35	10	2	16
6月	23	13	34	10	1	15
9月	24	14	34	9	1	14
12月	24	15	33	8	1	12
先行き	20	12	27	4	-1	6

(出所) 日銀短観、予測値はりそな総研

【図表2】 設備判断計画の予測（2025年12月調査）

	大企業			中小企業		
	全産業	製造業	非製造	全産業	製造業	非製造
24年度	7.5	7.6	7.4	7.8	9.5	7.0
25年度	12.5	16.3	10.4	-2.3	3.4	-4.9
12月予測	11.7	14.2	10.5	1.7	5.2	-1.1

(出所) 日銀短観、予測値はりそな総研

※単位: %

※本稿は情報提供が目的であり、商品取引を勧誘するものではありません。また、本稿は当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。なお、本稿に記載された内容は執筆時点でのものであり、今後予告なしに変更されることがあります。

一方、非製造業・大企業は9月調査時の計画からほぼ変わらないとみられる(10.4%→10.5%)、観光や情報通信、物流関連などを中心とした活発な動きが予想される中、全体としても2ケタ増の計画に大きな変化ないと考えられる。

ただし、製造業、非製造業ともに、企業収益を取り巻く環境が不安定であることは事実である。今後の国内外の政治経済情勢の変化により、業績の下押しにつながることも予想されるなど、先行きは不透明といえよう。

●関西の業況判断

なお、関西の業況判断の見通しについては、全国と全体的なトレンドに大きな違いはないとみられる。

大企業・製造業の業況判断は9月調査の13から14へ、1ポイント改善する見込みである(図表3)。全国と同様に、企業の間でトランプ関税の影響が想定を下回ったとの見方が広がっているほか、大阪・関西万博の閉幕による目立った悪影響を回避できた影響は少くない。

一方、大企業・非製造業の業況判断は9月調査の30から27へと、3ポイントの悪化が見込まれる。万博閉幕の目立った影響は避けられたものの、中国の渡航自粛の影響が出始めていることで、観光関連や小売関連を中心に業況の悪化につながっている。

先行きに関しては、12月からは日中間の航空便の減便が本格化する中、その動きが関西に集中することもあって、インバウンド市場への影響が広がる。また、中国経済の長期停滞が続く中、今後はさらなる悪化懸念も否定できない。こうした動きが、関西における国内外の需要鈍化につながることで、先行きの業況判断の低下を招くと考えられる。

【図表3】

関西の業況判断DIの予測値(25年12月調査)

	大企業			中小企業		
	全産業	製造業	非製造	全産業	製造業	非製造
23 3月	8	2	18	0	-5	7
6月	13	6	24	1	-8	10
9月	13	6	25	-2	-12	5
12月	20	12	33	3	-3	9
24 3月	15	6	30	3	-2	8
6月	19	10	33	1	-5	8
9月	21	14	33	3	-5	12
12月	19	13	28	7	-1	13
25 3月	17	10	30	4	-2	10
6月	20	14	33	5	-1	12
9月	19	13	30	6	0	12
12月	18	14	27	4	0	8
先行き	13	11	20	-1	-2	0

(出所)近畿短観、予測値はりそな研

本件照会先: 大阪本社 荒木秀之
TEL: 06-7668-8805 mail: hd-araki@rri.co.jp