

日銀短観（12月調査）予測

— 製造業の景況感は改善も、非製造業は悪化 —

- 12月15日公表予定の日銀短観（12月調査）では、企業の景況感が9月調査から小幅悪化する見込み。全規模・全産業の業況判断D Iは、9月調査対比▲1%ポイント低下すると予想（図表1）。業種別にみると、非製造業で前回から低下する見通し。エネルギー安によるコスト低下が下支え役となるものの、人手不足の深刻化や最低賃金の引き上げを受けた人件費の増大が中小企業を中心に業況を下押し。
- 製造業の業況判断D Iは、前回から上昇する見通し。米国向け輸出の減少が重石となるものの、エネルギー安により素材業種の業況が引き続き改善するほか、米国との通商交渉の妥結を受けた不透明感の緩和が加工業種の業況を下支え。
- 先行きは、全規模・全産業で12月調査から▲4%ポイントの低下を予想。非製造業では、日中関係の悪化に伴う訪日中国人旅行者の落ち込みに対する懸念が業況を下押し。もっとも、①エネルギー安によるコスト削減圧力、②物価の鈍化を受けた消費回復への期待、が業況を押し上げ。12月調査からの下振れ幅は、従来傾向と比較して小幅となる見通し。
- 2025年度の設備投資計画（土地投資を含み、ソフトウェア投資を除く）は、前年度比+9.2%と予想（図表2）。人手不足感が強まるなか、省力化に向けた投資ニーズは旺盛であり、設備投資は増勢を維持する見通し。業種別にみると、製造業は例年の足取りと同様に9月調査から下方修正される一方、収益環境が良好な非製造業では、昨年に続いて計画が上方修正される見通し。

（図表1）業況判断D I（「良い」-「悪い」）

（%ポイント）

（図表2）設備投資計画

（土地投資額を含みソフトウェア投資額を除く、前年度比）
（%）

		（実績）		（当社予測）		（実績）		（当社予測）	
		2025年 6月	2025年 9月	2025年 12月	先行き			2025年9月	2025年12月
						2024年度 （実績）	2025年度 （計画）	2025年度 （計画）	<修正率>
大企業	製造業	13	14	15	13	7.6	16.3	13.5	<▲2.4>
	非製造業	34	34	35	28	7.4	10.4	13.1	<2.5>
	全産業	23	24	24	20	7.5	12.5	13.2	<0.7>
中堅企業	製造業	10	12	13	11	4.9	15.3	14.8	<▲0.4>
	非製造業	25	24	24	18	8.9	▲0.5	0.3	<0.8>
	全産業	19	19	20	15	7.3	5.6	5.9	<0.3>
中小企業	製造業	1	1	1	0	9.5	3.4	2.2	<▲1.1>
	非製造業	15	14	12	7	7.0	▲4.9	▲2.4	<2.7>
	全産業	10	9	8	4	7.8	▲2.3	▲0.9	<1.4>
全規模	製造業	7	7	8	6	7.3	13.9	11.8	<▲1.8>
	非製造業	21	21	19	13	7.6	5.3	7.7	<2.2>
	全産業	15	15	14	10	7.5	8.4	9.2	<0.7>

（資料）日本銀行「短期経済観測調査」などを基に日本総研作成

（資料）日本銀行「短期経済観測調査」などを基に日本総研作成

【ご照会先】調査部 研究員 藤本一輝 (fujimoto.kazukier@jri.co.jp, 080-7048-9121)

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたった取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。