

2025年12月日銀短観

AI需要増を背景に製造業の業況は改善/先行きは日中関係悪化に警戒

経済調査部 エコノミスト 中村 華奈子
シニアエコノミスト 久後 翔太郎

[要約]

- 2025年12月日銀短観では、大企業製造業の業況判断DI（最近）は+15%pt（前回差+1%pt）、大企業非製造業では+34%pt（同±0%pt）となった。堅調なAI関連需要が製造業の業況を下支えしたとみられる。
- 大企業製造業では、「素材業種」の業況判断DI（最近）は前回差+3%pt、「加工業種」は同+1%ptだった。大企業非製造業では、「対事業所サービス」（同+8%pt）や「通信」（同+4%pt）、「運輸・郵便」（同+1%pt）で業況が改善した一方、「物品賃貸」（同▲4%pt）などでは業況が悪化した。
- 2025年度の設備投資計画（全規模全産業、含む土地、ソフトウェアと研究開発投資額は含まない）は前年度比+8.9%だった。中小企業非製造業を中心に前回調査から上方修正されており、おおむね堅調な結果といえる。当社では、更新投資や能力増強投資、人手不足に対応するための省力化投資などが発現するとみている。また、デジタル化やグリーン化に関連したソフトウェア投資や研究開発投資も増加するだろう。

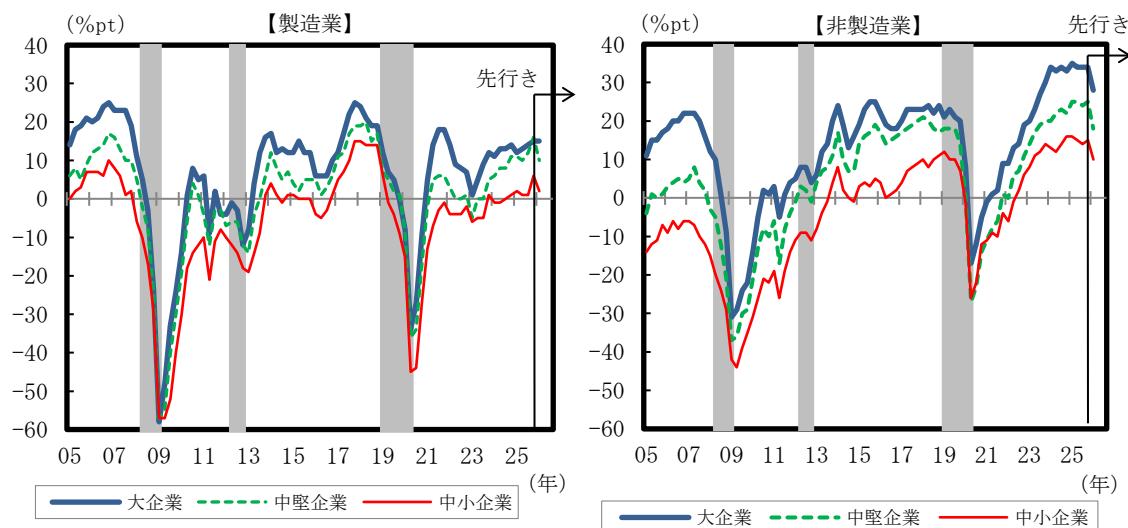
【業況判断 DI（最近）】堅調な AI 関連需要が下支えとなり大企業製造業は小幅改善

2025 年 12 月日銀短観では、大企業製造業の業況判断 DI（最近）は +15%pt（前回差 +1%pt）、大企業非製造業では +34%pt（同 ±0%pt）となった。堅調な AI 関連需要が、製造業の業況を下支えしたとみられる。

大企業製造業のうち、「素材業種」の業況判断 DI（最近）は前回差 +3%pt だった。幅広い業種で業況の改善が見られ、「石油・石炭製品」（同 +33%pt）で業況判断 DI（最近）が大幅に上昇したほか、AI 関連需要が堅調であることなどを背景に「化学」（同 +7%pt）の業況判断 DI（最近）が上昇した。「加工業種」の業況判断 DI（最近）は同 +1%pt だった。コスト増を販売価格に転嫁する動きが進展し、「金属製品」（同 +8%pt）や「食料品」（同 +3%pt）などの業種で業況が改善した。また、堅調な AI 関連需要を背景に「電気機械」（同 +1%pt）でも業況判断 DI（最近）が上昇した。

大企業非製造業では、「対事業所サービス」（前回差 +8%pt）の業況判断 DI（最近）が上昇したほか、「通信」（同 +4%pt）や「運輸・郵便」（同 +1%pt）で業況が改善した。他方、「物品賃貸」（同 ▲4%pt）や「情報サービス」（同 ▲4%pt）などの業況判断 DI（最近）は低下した。

図表 1：業種別・規模別に見た業況判断 DI



(注) シャドーは景気後退期。

(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

(注) シャドーは景気後退期。

(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

【業況判断 DI（先行き）】非製造業では日中関係悪化に対する警戒感が強まる

大企業製造業の業況判断 DI（先行き）は+15%pt（今回差±0%pt）、大企業非製造業は+28%pt（同▲6%pt）となった。大企業製造業では、「素材業種」の業況判断 DI（先行き）が+15%pt（同±0%pt）であった一方、「加工業種」では+14%pt（同▲2%pt）であった。

大企業非製造業では、「物品賃貸」（今回差▲22%pt）の業況判断 DI（先行き）が大幅に低下したほか、「運輸・郵便」（同▲7%pt）や「宿泊・飲食サービス」（同▲6%pt）、「小売」（同▲2%pt）など幅広い業種で業況判断 DI（先行き）が低下した。「運輸・郵便」や「宿泊・飲食サービス」、「小売」については、日中関係悪化を受けた訪日客数の減少や、空輸を中心とした収益環境悪化への警戒感などが先行きの業況悪化の主因とみられる。また、「建設」（同▲8%pt）や「不動産」（同▲4%pt）でも、業況判断 DI（先行き）が低下した。

図表2：業種別の業況判断DI

（「良い」 - 「悪い」・%ポイント）

	大企業						中小企業					
	2025年9月調査		2025年12月調査		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	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製造業	14	12	15	1	15	0	1	-1	6	5	2	-4
繊維	4	11	4	0	23	19	-14	-19	-12	2	-18	-6
木材・木製品	-8	0	0	8	-15	-15	-6	-14	3	9	0	-3
紙・パルプ	26	26	34	8	23	-11	-13	-8	-7	6	0	7
化学	15	13	22	7	22	0	18	10	15	-3	12	-3
石油・石炭製品	0	25	33	33	25	-8	2	-10	2	0	-6	-8
窯業・土石製品	30	28	20	-10	20	0	1	3	10	9	7	-3
鉄鋼	-14	-14	-11	3	-11	0	-17	-16	-10	7	-12	-2
非鉄金属	16	13	4	-12	7	3	7	0	10	3	-4	-14
食料品	6	9	9	3	7	-2	1	3	2	1	4	2
金属製品	0	3	8	8	9	1	-2	-4	6	8	-3	-9
はん用機械	27	25	27	0	29	2	24	12	20	-4	10	-10
生産用機械	17	14	17	0	18	1	-1	-8	3	4	-5	-8
業務用機械	22	22	13	-9	16	3	20	10	18	-2	13	-5
電気機械	16	9	17	1	11	-6	8	0	11	3	12	1
造船・重機等	36	32	41	5	32	-9	31	31	35	4	31	-4
自動車	10	8	9	-1	10	1	-5	-3	12	17	-2	-14
素材業種	12	13	15	3	15	0	-2	-6	1	3	-3	-4
加工業種	15	13	16	1	14	-2	5	1	10	5	5	-5
非製造業	34	28	34	0	28	-6	14	10	15	1	10	-5
建設	49	39	49	0	41	-8	18	12	22	4	15	-7
不動産	52	48	52	0	48	-4	24	13	24	0	18	-6
物品賃貸	36	21	32	-4	10	-22	27	19	33	6	21	-12
卸売	31	19	30	-1	20	-10	5	0	4	-1	-4	-8
小売	18	20	18	0	16	-2	7	6	8	1	8	0
運輸・郵便	26	23	27	1	20	-7	17	12	19	2	16	-3
通信	28	28	32	4	26	-6	35	31	35	0	26	-9
情報サービス	55	46	51	-4	47	-4	28	28	26	-2	24	-2
電気・ガス	16	12	12	-4	8	-4	15	16	22	7	16	-6
対事業所サービス	45	35	53	8	45	-8	17	11	16	-1	10	-6
対個人サービス	30	27	30	0	27	-3	14	9	12	-2	9	-3
宿泊・飲食サービス	26	29	25	-1	19	-6	14	17	18	4	8	-10
全産業	24	21	24	0	21	-3	9	5	12	3	7	-5

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

【売上高・経常利益計画】2025年度の経常利益計画は引き続き慎重な見方

2025年度における全規模全産業の売上高計画では前年度比+1.9%の増収が見込まれる一方、経常利益計画では同▲2.7%の減益が見込まれている。

2025年度の想定為替レート（円/ドル、全規模・全産業）は147.06円であった。足元では、円安が急速に進行し、155円/ドル台に達している。企業の想定レートとの乖離は大きく、今後は、想定為替レートの円安方向への修正を主因に、特に輸出比率の高い製造業を中心に、売上高や経常利益計画が上方修正されるとみている。ただし、円安が原材料価格の高騰を通じて企業のコスト増につながる場合には、経常利益計画が下方修正されるリスクには注意が必要だ。

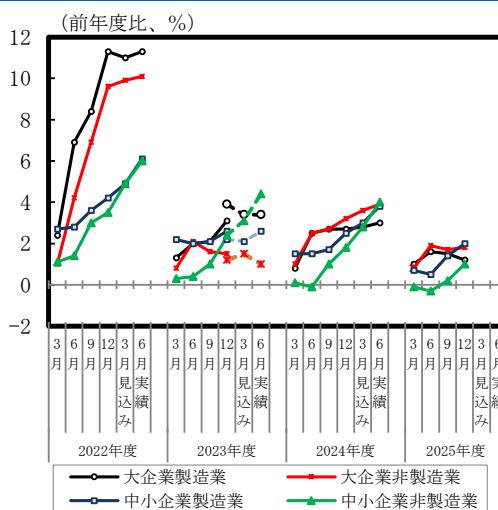
図表3：売上・収益計画

売上高		(前年度比・%)			経常利益		(前年度比・%)		
		2024年度	2025年度 (計画)	修正率			2024年度	2025年度 (計画)	修正率
大企業	製造業	3.0	1.2	-0.3	大企業	製造業	6.0	-7.8	0.8
	国内	2.3	1.5	-0.4		うち素材業種	0.8	1.6	0.8
	輸出	4.4	0.5	-0.1		加工業種	7.8	-10.9	0.8
	非製造業	3.9	1.8	0.1		非製造業	2.4	1.0	1.7
	全産業	3.5	1.5	-0.1		全産業	4.2	-3.5	1.3
中堅企業	製造業	3.5	2.0	0.1	中堅企業	製造業	4.2	-1.5	6.7
	非製造業	4.2	4.2	0.5		非製造業	9.0	6.3	5.3
	全産業	4.0	3.6	0.4		全産業	7.5	3.9	5.7
中小企業	製造業	3.8	2.0	0.6	中小企業	製造業	6.3	-3.3	1.9
	非製造業	4.0	1.0	0.8		非製造業	11.1	-6.6	3.3
	全産業	4.0	1.2	0.7		全産業	9.9	-5.8	3.0
全規模合計		3.3	1.5	-0.1	全規模合計	製造業	5.8	-6.7	1.6
		4.0	2.1	0.4		非製造業	5.5	0.4	2.8
		3.8	1.9	0.3		全産業	5.6	-2.7	2.3

(注) 修正率は、前回調査との対比。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

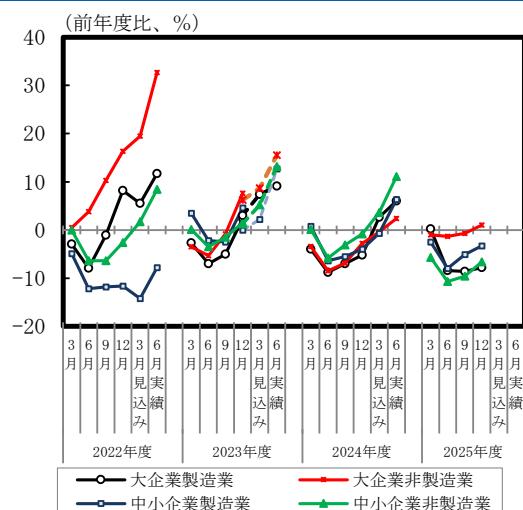
図表4：売上高計画の修正パターン



(注) 破線は短観調査対象企業の定例見直しベース。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

図表5：経常利益計画の修正パターン



(注) 破線は短観調査対象企業の定例見直しベース。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

【需給・価格判断】価格転嫁の動きには弱さが見られる

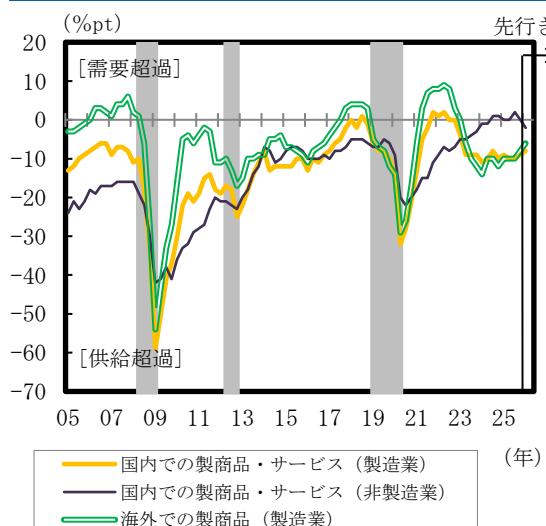
大企業の「国内での製商品・サービス需給判断 DI（最近）」は、製造業で▲9%pt（前回差+1%pt）、非製造業で0%pt（同▲2%pt）となった。先行きは、製造業で▲8%pt（今回差+1%pt）、非製造業で▲2%pt（同▲2%pt）と見込まれている。大企業の「海外での製商品需給判断 DI（最近）」は、「素材業種」で▲14%pt（前回差+3%pt）、「加工業種」で▲6%pt（同±0%pt）となった。「海外での製商品需給判断 DI（先行き）」では「素材業種」（今回差+2%pt）と「加工業種」（同+3%pt）のいずれも改善した。

大企業の「仕入価格判断 DI（最近）」は、製造業で+40%pt（前回差+2%pt）、非製造業で+44%pt（同+3%pt）となった。先行きでは、製造業が+43%pt（今回差+3%pt）、非製造業は+46%pt（同+2%pt）となった。

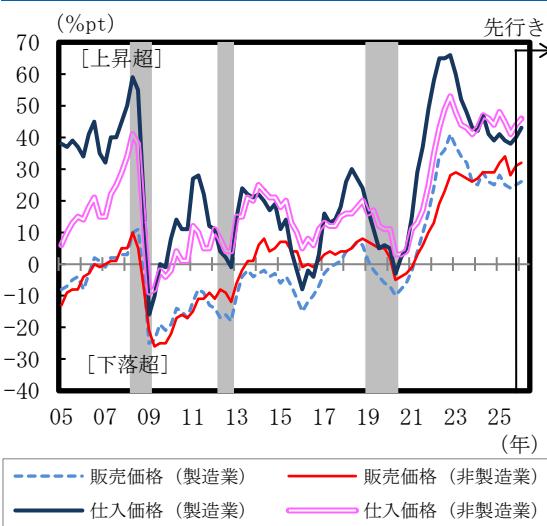
大企業の「販売価格判断 DI（最近）」は、製造業が+25%pt（前回差+1%pt）、非製造業が+31%pt（同+3%pt）となった。先行きは、製造業が+26%pt（今回差+1%pt）、非製造業が+32%pt（同+1%pt）となった。

交易条件（販売価格判断 DI と仕入価格判断 DI の差）を確認すると、中小企業では先行きの改善が示されている一方、企業全体で見ると価格転嫁の動きには弱さが見られる。また、企業の販売価格の見通しも、規模・業種を問わず前回調査から大きな変化は見られなかった。

図表 6：需給判断 DI（大企業）



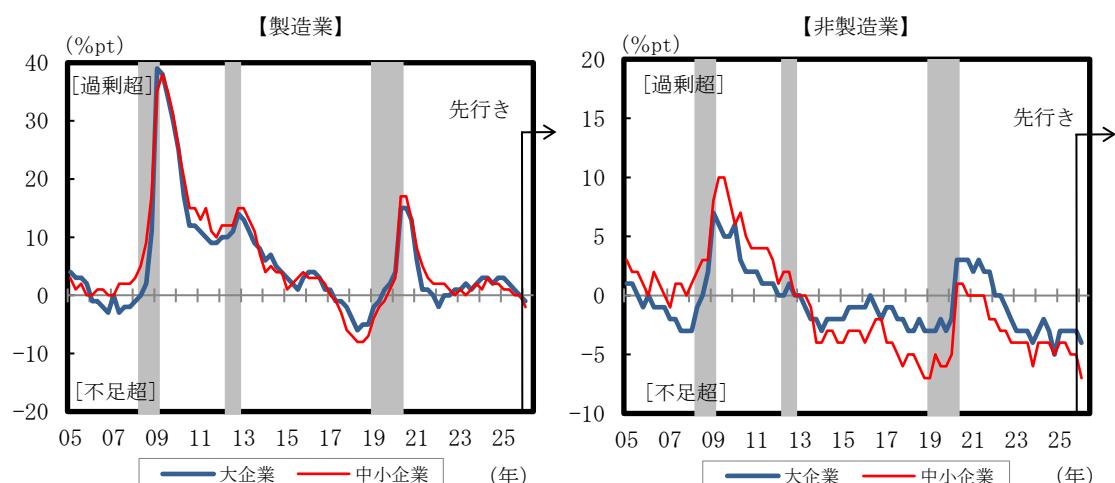
図表 7：価格判断 DI（大企業）



【設備判断】先行きは中小企業を中心に設備の不足感が強まる見込み

設備の過不足感を表す「生産・営業用設備判断DI」（最近）は、大企業製造業で0%pt（前回差▲1%pt）、大企業非製造業で▲3%pt（同±0%pt）だった。先行きは大企業製造業が▲1%pt（今回差▲1%pt）、大企業非製造業が▲4%pt（同▲1%pt）だった。先行きの設備判断は、いずれの規模・業種でもDIが低下しており、特に中小企業を中心に設備の不足感が強まるとの見通しが示されている。

図表8：生産・営業用設備判断DI



(注) シャドーは景気後退期。

(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

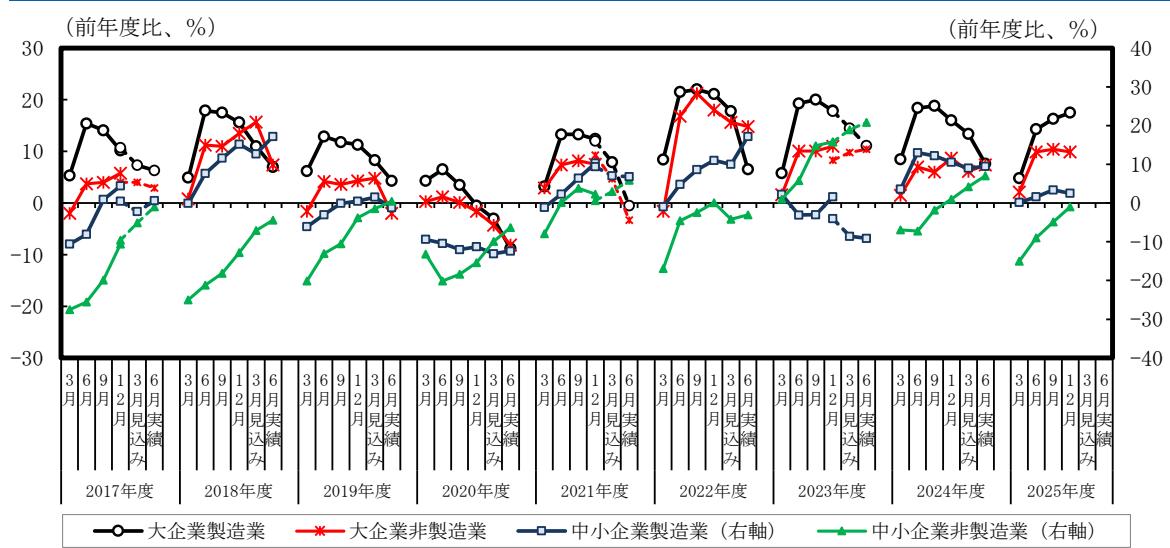
(注) シャドーは景気後退期。

(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

【設備投資計画】25年度の設備投資計画は前年度比+8.9%

2025年度の設備投資計画（全規模全産業、含む土地、ソフトウェアと研究開発投資額は含まない）は前年度比+8.9%だった。中小企業非製造業を中心に前回調査から上方修正されており、おおむね堅調な結果といえる。当社では、更新投資や能力増強投資、人手不足に対応するための省力化投資などが発現するとみている。また、デジタル化やグリーン化に関連したソフトウェア投資や研究開発投資も増加するだろう。

図表9：設備投資計画の修正パターン



(注) 土地投資額を含む、ソフトウェア投資額と研究開発投資額は含まない。破線は短観調査対象企業の定例見直しベース。

(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

図表10：設備投資計画

設備投資額		(前年度比・%)			ソフトウェア投資額		(前年度比・%)		
		2024年度	2025年度 (計画)	修正率			2024年度	2025年度 (計画)	修正率
大企業	製造業	7.6	17.5	1.0	大企業	製造業	8.5	8.6	-1.3
	非製造業	7.4	9.9	-0.4		非製造業	7.6	10.4	-0.6
	全産業	7.5	12.6	0.1		全産業	8.0	9.7	-0.9
中堅企業	製造業	4.9	13.1	-1.9	中堅企業	製造業	3.1	27.2	-0.7
	非製造業	8.9	0.9	1.3		非製造業	-7.1	9.1	-0.9
	全産業	7.3	5.6	0.0		全産業	-4.8	13.6	-0.9
中小企業	製造業	9.5	2.5	-0.9	中小企業	製造業	0.3	41.6	-0.8
	非製造業	7.0	-1.0	4.1		非製造業	-8.5	27.1	3.5
	全産業	7.8	0.1	2.4		全産業	-6.4	30.9	2.2
全規模合計	製造業	7.3	14.0	0.1	全規模合計	製造業	7.2	13.1	-1.2
	非製造業	7.6	6.0	0.7		非製造業	2.7	11.7	-0.3
	全産業	7.5	8.9	0.5		全産業	4.2	12.2	-0.6

(注) 修正率は、前回調査との対比。設備投資は、含む土地投資額、ソフトウェア投資額、研究開発投資額は含まない。

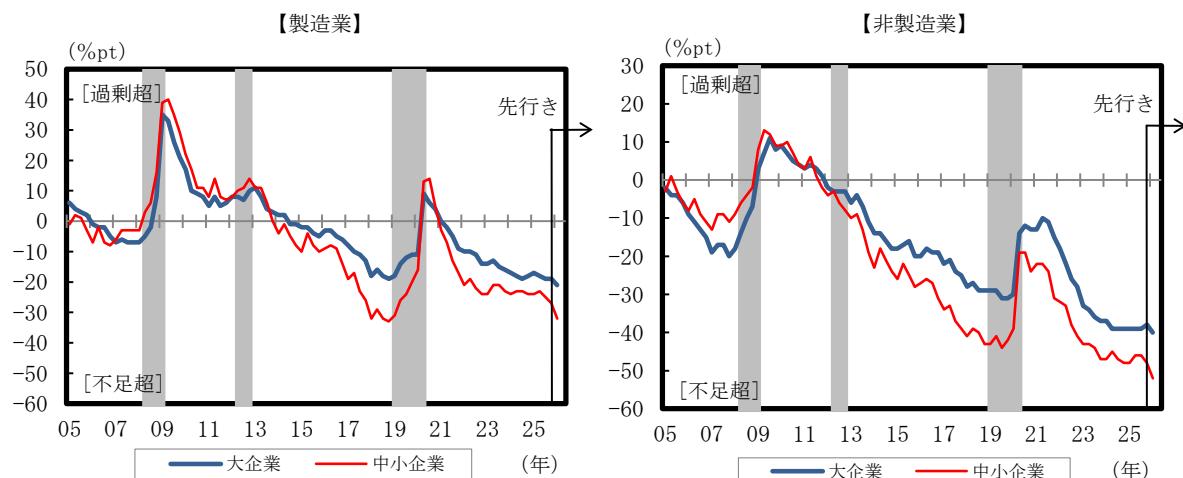
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

【雇用判断】先行きの雇用の不足感は強まる見込み

雇用の過不足感を示す「雇用人員判断 DI」（最近）は、大企業製造業で▲19%pt（前回差±0%pt）、大企業非製造業で▲38%pt（同+1%pt）だった。中小企業では、製造業で▲27%pt（同▲2%pt）、非製造業で▲48%pt（同▲2%pt）となった。中小企業を中心に前回調査から低下（雇用の不足感が強まる）した。

先行きは、大企業製造業で▲21%pt（今回差▲2%pt）、大企業非製造業で▲40%pt（同▲2%pt）、中小企業製造業で▲32%pt（同▲5%pt）、中小企業非製造業で▲52%pt（同▲4%pt）と見込まれている。業種や企業規模を問わず、雇用の不足感は強まる見込みだ。

図表 11：雇用人員判断 DI



(注) シャドーは景気後退期。

(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

(注) シャドーは景気後退期。

(出所) 日本銀行、内閣府統計より大和総研作成