しんきんアセットマネジメント投信株式会社　金融商品取引業者　関東財務局長（金商）　第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd.　加入協会／一般社団法人投資信託協会　一般社団法人日本投資顧問業協会
〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号　URL：https:// www.skam.co.jp

トピックス　2024年12月17日

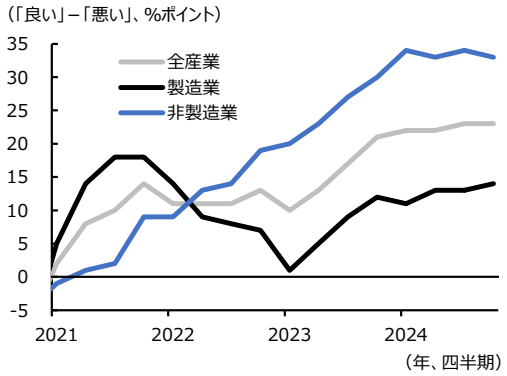
日銀短観（2024 年 12 月調査）：幅広い企業に広がる景況感の改善

中堅・中小企業の景況感が改善

日銀短観の 2024 年 12 月調査では、大企業・全産業の業況判断 DI（ディフュージョン・インデックス、業況が「良い」と答えた企業の割合－「悪い」と答えた企業の割合）は前回調査から横ばいとなりましたが、高水準での推移が続きました（図表 1）。業種別にみると、製造業の DI は 2 四半期ぶりに上昇しました。素材業種の景況感が改善したほか、生産が回復した自動車なども持ち直しました。一方、非製造業の DI は 2 四半期ぶりに低下しました。食料品の価格上昇を受けた消費者マインドの低迷などを背景に、小売や宿泊・飲食サービスといった消費関連業種で弱い動きがみられました。

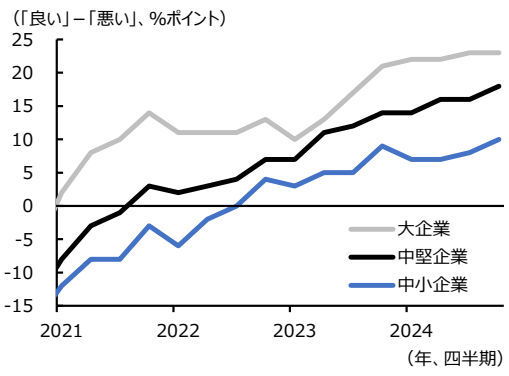
また、中堅、中小企業の業況判断 DI（全産業）は、ともに前回調査から上昇しました（図表 2）。足元では、価格転嫁の進展などを背景に、中小企業の景況感も持ち直しています。

図表1. 日銀短観・業況判断DI
（大企業）



（注）期間は2021年3月調査～2024年12月調査。
（出所）日本銀行よりデータを取得し、しんきん投信作成

図表2. 日銀短観・業況判断DI
（全産業）

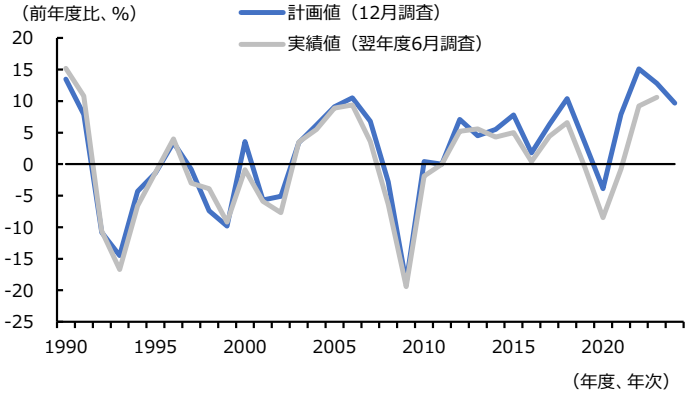


（注）期間は2021年3月調査～2024年12月調査。
（出所）日本銀行よりデータを取得し、しんきん投信作成

設備投資計画は堅調

2024 年度の全規模・全産業の設備投資計画（土地投資を含み、ソフトウェア投資を除く）は、前年度比＋9.7%と、例年よりも高めの伸びとなっています（図表 3）。また、ソフトウェア投資額は同＋12.1%と、他の形態の設備投資よりも高い伸びとなっています。海外経済の不確実性が高まるなかでも、企業は省力化やデジタル化などに対する設備投資に積極的であり、今後も設備投資は堅調な状況が続くことが期待されます。

図表3. 日銀短観・設備投資



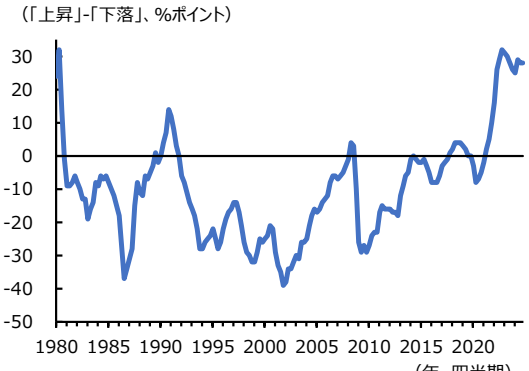
（注）ソフトウェア投資額を除き、土地投資額を含む。期間は1990年度～2024年度。
（出所）日本銀行よりデータを取得し、しんきん投信作成

しんきんアセットマネジメント投信株式会社　金融商品取引業者　関東財務局長(金商)　第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd.　加入協会／一般社団法人投資信託協会　一般社団法人日本投資顧問業協会
〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号　URL：https:// www.skam.co.jp

中小企業に広がる値上げの動き

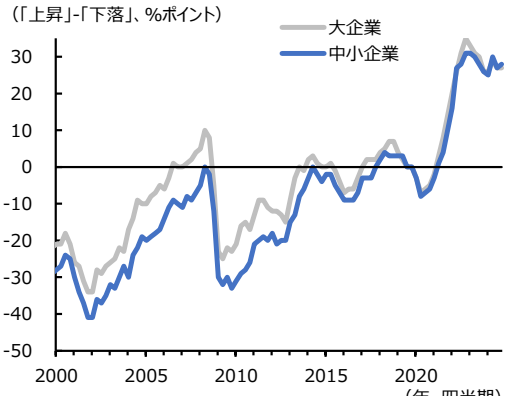
全規模・全産業の販売価格判断ＤＩ（販売価格が「上昇」と答えた企業の割合－「下落」と答えた企業の割合）は＋28%ポイントと、多くの企業が販売価格を引き上げる状況が続いています（図表４）。長らく中小企業の値上げへの姿勢は大企業に及ばない状況が続いていましたが、今回の調査では、中小企業の販売価格判断 DI が大企業をやや上回るなど、中小企業の価格設定スタンスはコロナ禍前から大きく変化しています（図表 5）。

図表4. 販売価格判断DI
（全規模・全産業）



（注）期間は1980年3月調査～2024年12月調査。
（出所）日本銀行よりデータを取得し、しんきん投信作成

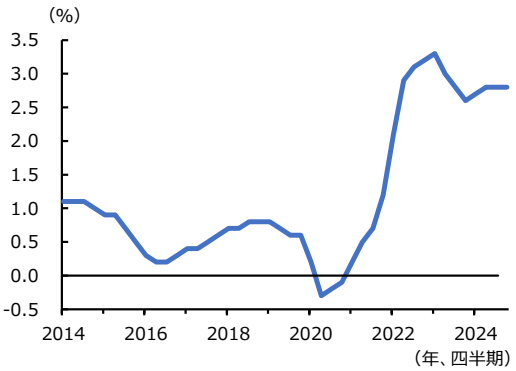
図表5. 販売価格判断DI（全産業）



（注）期間は2000年3月調査～2024年12月調査。
（出所）日本銀行よりデータを取得し、しんきん投信作成

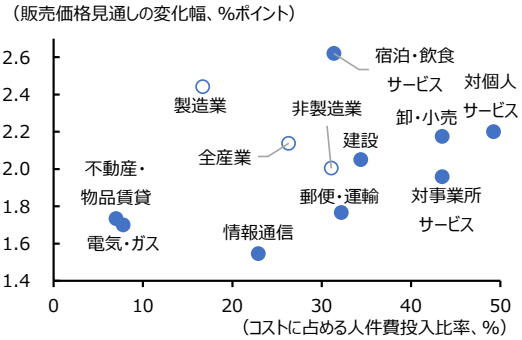
また、１年後の販売価格の見通し（全規模・全産業）は＋2.8%と高い伸びが続いており、今後も企業は積極的に値上げを進める方針です（図表 6）。前回調査と同様に、非製造業のなかでは、人件費投入比率の高い業種ほど、コロナ禍前に比べて販売価格の見通しを大幅に引き上げる傾向がみられます（図表 7）。これは、人件費の増加を念頭に、企業が値上げを検討している可能性を示唆しており、今後も賃金上昇に起因するインフレが続くことが予想されます。

図表6. 1年後の販売価格の見通し



（注）期間は2014年3月調査～2024年12月調査。
全規模・全産業。現状の水準と比較した変化率。
（出所）日本銀行よりデータを取得し、しんきん投信作成

図表7. 業種別の1年後の販売価格の
見通し（全規模、コロナ禍前との比較）



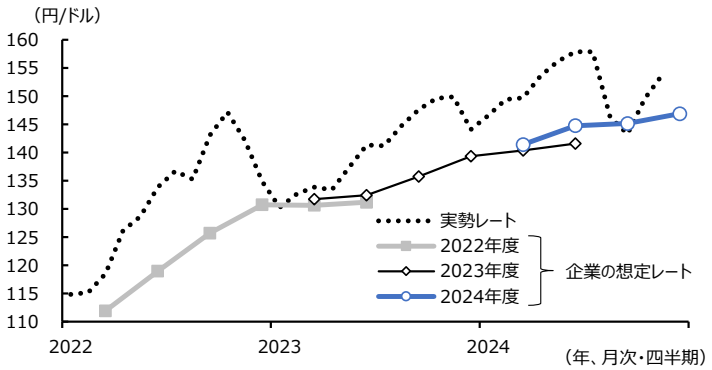
（注）販売価格見通しの変化幅は、2024年12月調査とコロナ禍前（2014～19年の平均値）との差。人件費投入比率は産業連関表（2020年基準）による。
（出所）日本銀行、総務省よりデータを取得し、しんきん投信にて加工

しんきんアセットマネジメント投信株式会社　金融商品取引業者　関東財務局長(金商)　第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd.　加入協会／一般社団法人投資信託協会　一般社団法人日本投資顧問業協会
〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号　URL：https:// www.skam.co.jp

想定為替レートは円安方向に修正

2024 年度の想定為替レート（全規模・全産業）は 146.88 円/ドルと、前回調査（145.15 円/ドル）から円安方向に修正されました(図表 8)。もっとも、実勢レートと比べると依然として円高水準にあるため、今後さらに円安方向に修正される可能性があります。

図表8. ドル円の実勢レートと企業の想定レート



(注) 実勢レートは17時時点の月中平均。実勢レートの期間は2022年1月～2024年11月。
企業の想定レートの期間は2022年3月調査～2024年12月調査。
(出所) 日本銀行よりデータを取得し、しんきん投信作成

日銀の見通しにオントラック

今回の日銀短観では、景況感の改善に広がりがみられたほか、企業の積極的な値上げへの姿勢が示されるなど、日銀の経済・物価見通しと整合的な内容でした。そのため、日銀が追加利上げを実施するのは時間の問題とみられます。市場参加者の間では、12 月会合での利上げは見送られ、1 月会合で 0.25%ポイントの追加利上げが実施されるという見方がコンセンサスになっています。

（エコノミスト　北辻 宗幹）

しんきんアセットマネジメント投信株式会社　金融商品取引業者　関東財務局長(金商)　第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd.　加入協会／一般社団法人投資信託協会　一般社団法人日本投資顧問業協会
〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号　URL：https:// www.skam.co.jp

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。

※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、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、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。

※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものですので、予告なく変更する場合があります。

※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。

※投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

（お客様に直接ご負担いただく費用）

- ご購入時の費用・・・購入時手数料　上限 3.3%(税抜 3.0%)
- ご換金時の費用・・・信託財産留保額　上限 0.3%

（保有期間中に間接的にご負担いただく費用）

- 運用管理費用（信託報酬）・・・純資産総額に対して、上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)
- その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用（手数料等）の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。