



チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第47回「日銀短観 2024年12月」

今週は、12月13日に発表された日銀短観（12月調査）についてお伝えします。

～12調査結果 業況判断～

今回の日銀短観の内容を確認してみましょう。

下記の「1.業況判断」の表で左の「大企業」をご覧ください。

まず、大企業、製造業の最近の業況判断は、14となり、前回13から1ポイント（Pt）上昇となりました。2期ぶりの上昇です。先行きの予想は13と現状より1Pt低下する予想となっています。

業種別をみますと、前回9月の先行き予想より良かった業種は、繊維、木材・木製品、紙・パルプ、化学、窯業・土石製品、汎用機械、生産用機械でした。一方、先行きの予想より悪かった業種は、鉄鋼、食料品、金属製品、電気機械、自動車でした。今回の製造業業況判断が改善した要因は、旺盛な半導体需要から半導体製造装置関連が伸びたことが挙げられます。

先行き（来年3月まで）の判断ですが、製造業全体としては13と1Ptの悪化を予想しています。業種別に見ると改善を予想する業種は鉄鋼、電気機械、自動車です。悪化を予想する業種としては、紙・パルプ、化学、窯業・土石製品、非鉄金属、食料品、汎用機械、生産用機械、業務用機械です。年初より自動車の認証不正問題で低迷していた自動車や中国政府の景気対策によって景気底打ちが期待される中国関連業種で改善が予想されています。

次に中段以下の非製造業の業況判断ですが、今回は33となり、前回と比べ1Ptマイナスと2期ぶりに悪化しました。業種別をみますと、前回の先行きの予想より良かったのが、建設、不動産、物品賃貸、卸売・運輸・郵便、通信、情報サービスでした。一方、先行きの予想より悪かった業種は、小売り、宿泊・飲食サービスでした。小売業は前回比でマイナス15Ptの落ち込みとなりました。悪化要因としては、9月以降も高温状態が続き秋・冬物衣料などの販売が思わしくなかったことやコメ不足による米価の上昇で消費行動が慎重になったことが挙げられます。また、宿泊・飲食サービスもマイナス12Ptの悪化となりました。引き続き外人観光客の需要（インバウンド需要）は好調でしたが、人手不足による人件費上昇や食品全般にわたる原材料価格の高騰などが悪化した要因でした。一方、建設や運輸・郵便などは人件費を価格に上乗せする動きが進展し業況が改善しました。

「先行き」の業況判断ですが、非製造業全体としては28と5Ptマイナスを予想しています。人手不足の継続や日銀の政策金利引き上げによる借入金利の上昇などを想定し、建設、不動産、物品賃貸、卸売などの業況が悪化しています。一方、小売は気温が平年に戻ってきていることから、業況が幾分改善する予想となっています。

～想定為替レート～

次に想定為替レートですが、前回の想定為替レートは、1ドル＝145.15円でしたが、今回の調査では1ドル＝146.88円と前回と同じように若干のドル高円安を想定しています。12月13日の東京市場の引値は1ドル＝152.79円でしたので、今回の想定為替レートよりさらに6円程度のドル高円安状況となっていますが、日本銀行の政策金利引上げ姿勢が強いため、輸出関連企業は想定為替レートを円高気味に据え置くでしょう。そのため、3月期決算企業の今期業績につきましては、為替による業績上振れを織り込む企業は少ないと想定しています。また、来年1月に発足するトランプ次期政権が公言している一律10%を課す関税政策が業績に及ぼす影響度が分からないため、輸出企業の業績予想は慎重な見通しとなると思います。そのため、今後の本邦（日本）株式市場では、内需関連株やグローバルな非製造業企業が注目を集めると想定しています。

引き続き国内外の経済統計や政策に注目し、内外の金融市場の変化を見極めていきたいと考えています。

今年のレポートは、今号で最後となります。一年間ご愛読いただきまして誠にありがとうございました。これからも皆様の投資判断にお役に立てるよう一層努力してまいります。来年も何卒宜しくお願い致します。良いお年をお迎えください。

短観（概要）—2024年12月—
第203回 全国企業短期経済観測調査

本件の特公表は
12月13日（金）8時50分
2024年12月13日
日本銀行調査統計局

I. 全国企業

調査対象企業数				
	製造業	非製造業	合計	回答率
全国企業	3,746社	5,258社	9,004社	99.4%
うち大企業	916社	814社	1,730社	99.2%
中堅企業	1,049社	1,518社	2,567社	99.5%
中小企業	1,781社	2,926社	4,707社	99.3%

< 回答期間 > 11月11日～12月12日

（参考）事業計画の前掲となっている想定為替レート（全規模・全産業）

	2023年度			2024年度		
	2023年9月調査	上期	下期	2024年9月調査	上期	下期
米ドル円 (円/1ドル)	141.58	139.40	143.76	144.77	144.96	144.59
2024年6月調査	—	—	—	145.15	146.00	144.31
2024年9月調査	—	—	—	146.88	147.61	146.15
2024年12月調査	—	—	—	152.06	149.48	154.65
ユーロ円 (円/1ユーロ)	152.06	149.48	154.65	155.40	155.61	155.20
2024年6月調査	—	—	—	157.07	157.79	156.35
2024年9月調査	—	—	—	159.03	160.17	157.90
2024年12月調査	—	—	—	—	—	—

1. 業況判断

	大企業						中堅企業						中小企業					
	2024年9月調査			2024年12月調査			2024年9月調査			2024年12月調査			2024年9月調査			2024年12月調査		
	最近	先行き	変化幅	最近	先行き	変化幅	最近	先行き	変化幅	最近	先行き	変化幅	最近	先行き	変化幅	最近	先行き	変化幅
製造業	13	14	1	1	13	-1	8	9	11	3	8	-3	0	0	0	1	1	0
繊維	23	15	23	0	23	0	-9	-2	-4	5	-6	-2	-18	-17	-14	4	4	-14
木材・木製品	0	-19	-7	-7	-7	0	-11	-15	0	11	-7	-7	-16	-16	-19	3	3	-12
紙・パルプ	18	14	25	7	21	-4	9	9	18	9	18	0	-10	-5	-7	7	3	-4
化学	19	19	21	6	17	-4	13	13	11	-2	13	2	5	6	12	7	10	-2
石油・石炭製品	-9	17	17	26	17	0	-5	0	-10	-5	-10	0	-14	-10	0	14	7	-10
医薬・化学製品	25	19	22	-3	20	-4	12	10	15	-3	8	-19	-7	9	7	14	7	0
鉄鋼	-5	0	-8	-3	0	8	-7	-7	0	7	-15	-15	-21	-18	-23	-2	3	3
非鉄金属	12	12	12	0	6	-6	0	17	15	15	12	-3	1	9	-2	-3	-8	-6
金属製品	11	12	6	-5	6	0	6	8	9	3	9	0	-3	-7	0	3	-8	-8
はん用機械	23	18	29	6	21	-8	19	13	20	1	11	-9	14	4	23	9	18	-5
生産用機械	13	16	21	8	15	-6	14	16	17	3	14	-3	-3	-6	2	5	-2	-4
業務用機械	22	22	22	0	16	-6	31	20	24	-7	25	1	13	13	14	1	20	6
電気機械	11	12	8	-3	14	6	-1	3	7	8	3	-4	8	3	6	-2	3	-3
通和・運輸等	23	18	18	-5	18	0	32	31	39	7	29	-10	13	21	17	4	20	3
自動車	-7	9	8	1	11	3	11	17	11	0	16	5	9	6	8	-1	-6	-14
素材業種	13	13	16	3	14	-2	2	5	7	5	3	-4	-9	-7	-5	4	-6	-1
加工業種	13	15	13	0	13	0	12	12	14	2	11	-3	6	3	6	0	3	-3
非製造業	34	28	33	-1	28	-5	23	16	22	-1	15	-7	14	11	16	2	8	-8
建設	31	21	33	2	27	-6	24	15	27	3	17	-10	17	14	20	3	12	-8
不動産	51	46	57	6	47	-10	28	21	26	-2	20	-6	21	15	22	1	13	-9
物品賃貸	29	25	32	3	21	-11	36	28	40	4	29	-11	30	22	30	0	21	-9
販売	29	21	29	0	22	-7	19	8	15	-3	7	-8	8	3	7	-1	1	-6
小売	28	21	13	-15	18	5	26	22	21	-5	19	-2	7	5	7	0	3	-4
酒類・喫煙	27	28	33	6	27	-6	14	8	18	4	12	-6	10	7	14	4	9	-5
通信	35	35	38	3	38	0	25	0	25	0	17	-8	21	16	26	5	17	-9
情報サービス	53	47	53	0	45	-8	35	35	40	5	36	-4	31	24	33	2	23	-10
電気・ガス	16	16	16	0	8	-8	14	9	12	-2	5	-7	11	10	8	-3	4	-4
対事業所サービス	45	43	40	-5	40	0	38	27	33	-5	25	-8	14	15	16	2	11	-5
対個人サービス	18	21	18	0	18	0	20	22	19	-1	16	-3	12	9	17	5	11	-6
宿泊・飲食サービス	52	42	40	-12	37	-3	28	25	31	3	12	-19	21	16	27	6	14	-13
全産業	23	21	23	0	20	-3	16	13	18	2	13	-5	8	6	10	2	6	-4

全規模合計				
製造業	5	6	3	5
非製造業	20	15	20	14
全産業	14	11	15	10

(注) 1. 回答率 = 業況判断の有効回答社数 / 調査対象企業数 × 100
2. 「最近」の変化幅は、前回の調査の「最近」との対比。「先行き」の変化幅は、今回の調査の「最近」との対比。
3. 「通和・運輸等」は自動車以外の輸送用機械。