

日銀短観、収益改善と人手不足感を示唆

～賃上げ圧力高まる、日銀の利上げを支持する内容～

ポイント① 業況判断DIは引き続き高い水準

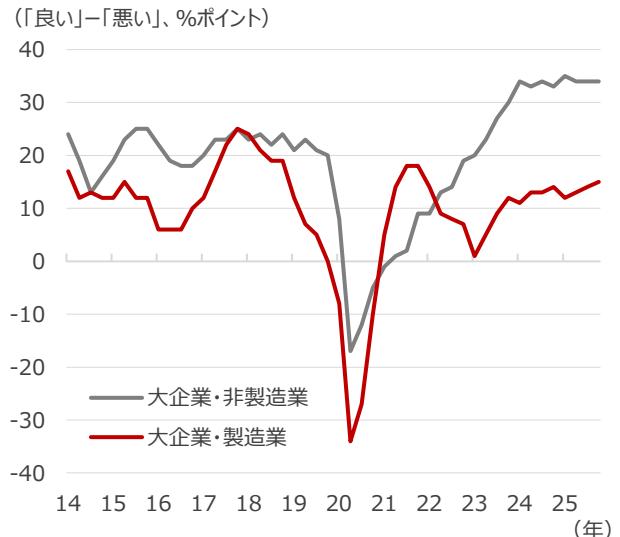
12月15日、日銀短観の12月調査（回答期間は11月11日～12月12日、回答率は約99%）が公表されました。業況判断DIは大企業・製造業が+15（前回9月調査差+1ポイント）と前回から小幅改善しました。一方で同・非製造業は+34と、前回から変わらずとなりました。大企業の景況感は、引き続き高い水準で推移しています。

ポイント② 人手不足の深刻化が鮮明に

25年度の大企業の経常利益見通しは、製造業が前年度比▲7.8%、非製造業は+1.0%と、共に9月調査から上方修正となりました。一方で、全規模・全産業の雇用人員判断DIをみると、9月調査からマイナス幅が拡大、先行きも更に厳しい見通しが示されました。特に、中堅・中小企業の非製造業のマイナス幅が大きく、人手不足感の深刻な状況が示されました。

ポイント③ 日銀の利上げを支持する内容

今週後半、日銀の金融政策決定会合が開催されます。今回の日銀短観は日銀による利上げ判断の最後の材料として注目されていました。日銀は利上げの条件に、26年の春闘（春季生活闘争）の初動のモメンタムを挙げています。日本労働組合総連合会は26年の春闘で、全体の賃上げ目安5%以上（定期昇給相当分を含め）の実現に取り組む方針を示しています。日銀短観では賃上げに影響を与える経常利益見通しの改善や、人手不足の深刻化を背景に非製造業中心に賃上げ圧力の高まりが確認されました。今回の結果は、日銀の利上げを支持する内容と言えそうです。

日銀短観（全国企業短期経済観測調査）
業況判断DI（ディフュージョン・インデックス）

期間：2014年3月調査～2025年12月調査、四半期
・景況判断DIは、業況が「良い」との回答割合から「悪い」との回答割合を引いた値
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

企業の経常利益見通しと雇用人員DI

経常利益		(前年度比、%)	
		2024年度	2025年度
大企業	製造業	6.0	-7.8
	非製造業	2.4	1.0
	全産業	4.2	-3.5
企業	修正率	(計画)	修正率

雇用人員 判断DI	(「過剰」-「不足」・%ポイント)				
	2025年12月調査				
全規模	最近	変化幅	先行き	変化幅	
	製造業	-25	-1	-29	-4
	非製造業	-46	-2	-48	-2
全産業	-38	-2	-41	-3	

経常利益の2025年度（計画）の修正率は2025年9月調査との比較。
雇用人員判断DIの2025年12月調査の変化幅は2025年9月調査との対比。
(出所) 日銀（<https://www.boj.or.jp/>）より野村アセットマネジメント作成

注目される経済指標など

12月19日 日本CPI(消費者物価指数)(11月)
日本金融政策発表

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、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、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、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、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧下さい。

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎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下さい。

■投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、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。

2025年12月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家がその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 *一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 *ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

NOMURA
野村アセットマネジメント

商 号：野村アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第373号
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／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会