

寄稿



## 2025年12月日銀短観の結果からみる 高知県の景気動向と先行きの展望

日本銀行 高知支店  
支店長 永 幡 崇

### 1. 業況感

2025年12月に実施した全国企業短期経済観測調査（高知県分）において、企業の足もとの業況感を示す業況判断 D.I.（最近）（以下、最近の業況判断 D.I. と表す）<sup>\*1</sup>をみると、全産業は+23となり、前回9月調査から+9ポイント改善しました。業種別にみると、製造業が+3ポイントの改善、非製造業が+12ポイントの改善となりました。

今回調査における最近の業況判断 D.I. の特徴を整理すると、製造業では、一時的な需要の上振れを要因に幾分改善しました。また、非製造業では、当地を舞台とした連続ドラマの放映効果を理由に業況判断を引き上げた先が一部にみられたほか、大口案件の獲得といった一時的な要因で業況判断を引き上げた先が重なったことから、大きめの改善となりました。

3か月後の業況判断 D.I. の予想（以下、先行きの業況判断 D.I. と表す）は、全産業で+14と、今回調査から▲9ポイント悪化する見込みとなっています。業種別にみると、製造業が今回調査から▲3ポイント、非製造業は▲11ポイントそれぞれ悪化する見込みとなりました。

製造業では、最近の業況判断 D.I. の改善理由となった一時的な上振れ要因が剥落することから、幾分の悪化見込みとなりました。非製造業では、先行きの宿泊需要を慎重にみる先や物価高による消費マインドの悪化を懸念する先がみられたことに加え、最近の業況判断 D.I. の改善理由となった大口案件の獲得などの一時的な要因の剥落が重なることから、大きめに悪化する見込みとなりました。

なお、本統計においては、先行きの業況判断 D.I. がやや慎重な見方を示す傾向があり、この結果が次回2026年3月調査における最近の業況判断 D.I. そのものを正確に予測しているとは限らないため、その評価にあたっては幅をもってみる必要があります。こうした統計上のクセに加え、今回調査では、非製造業を中心に、最近の業況判断 D.I. が一時的な要因で押し上げられ、先行きの業況判断 D.I. にその反動が出ている点も考慮する必要があり、先行きの悪化見込みについては、割り引いて評価する必要があります。

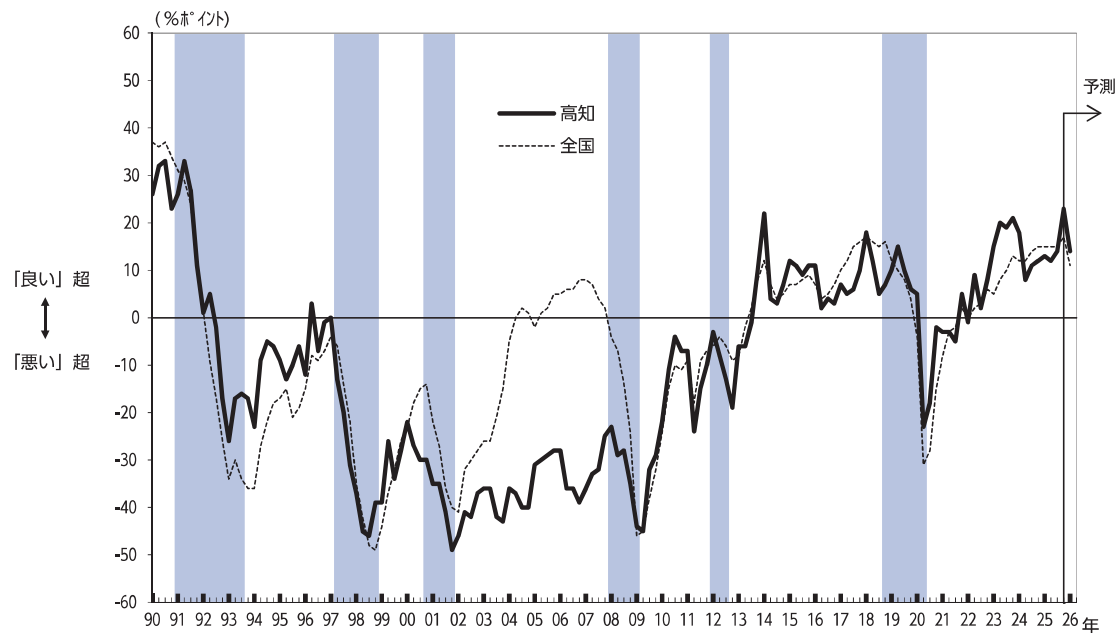
<sup>\*1</sup> 調査対象企業数は118社。業況判断 D.I. は、自社の業況が「良い」と答えた企業の割合から、「悪い」と答えた企業の割合を差し引いて算出。

(図表 1-1) 業況判断 D.I.

(「良い」-「悪い」社数の構成比・%ポイント)

|                  |          | 2024/12月 | 2025/3月 | 6月   | 9月 | (前回の<br>12月予測) | 12月<br>最近 | 変化幅 | 2026/3月<br>先行き | 変化幅  |
|------------------|----------|----------|---------|------|----|----------------|-----------|-----|----------------|------|
| 全産業              |          | 12       | 13      | 12   | 14 | (10)           | 23        | 9   | 14             | ▲ 9  |
| 社数<br>構成比<br>(%) | ①良い      | 23       | 24      | 24   | 25 | (20)           | 31        | 6   | 22             | ▲ 9  |
|                  | ②さほど良くない | 66       | 65      | 64   | 64 | (70)           | 61        | ▲ 3 | 70             | 9    |
|                  | ③悪い      | 11       | 11      | 12   | 11 | (10)           | 8         | ▲ 3 | 8              | 0    |
|                  |          |          |         |      |    |                |           |     |                |      |
| 製造業              |          | 12       | 24      | 18   | 21 | (15)           | 24        | 3   | 21             | ▲ 3  |
| 食料品              |          | ▲ 10     | 40      | 20   | 20 | (20)           | 20        | 0   | 30             | 10   |
| はん用・生産用・業務用機械    |          | ▲ 33     | 0       | ▲ 33 | 16 | (▲ 16)         | 16        | 0   | ▲ 16           | ▲ 32 |
| 非製造業             |          | 13       | 8       | 9    | 11 | (8)            | 23        | 12  | 12             | ▲ 11 |
| 建設               |          | 33       | 25      | 25   | 9  | (9)            | 25        | 16  | 17             | ▲ 8  |
| 卸・小売             |          | 3        | 2       | 0    | 5  | (5)            | 19        | 14  | 8              | ▲ 11 |
| 卸売               |          | 0        | 0       | ▲ 8  | 8  | (15)           | 31        | 23  | 0              | ▲ 31 |
| 小売               |          | 5        | 5       | 5    | 4  | (0)            | 13        | 9   | 13             | 0    |
| 宿泊・飲食サービス        |          | 30       | 10      | 30   | 40 | (20)           | 50        | 10  | 20             | ▲ 30 |

(図表 1-2) 業況判断 D.I.の長期時系列推移 (全産業)



(注 1) シャドーは景気後退期 (内閣府調べ、以下同じ)。

(注 2) 断りのない限り高知県の計数 (以下同じ)。

(出所) 日本銀行高知支店、日本銀行

## 2. 人手の過不足感

雇用人員判断 D.I. (全産業)<sup>\*2</sup>は、12月調査において▲38の「不足」超となりました。

前回調査と比較すると、製造業で不足超幅が▲3ポイント拡大、非製造業で不足超幅が▲4ポイント拡大した結果、全産業では▲3ポイント不足超幅が拡大しました。D.I.の水準も大幅なマイナスであ

<sup>\*2</sup> 自社の雇用人員の過不足感について、「過剰」と答えた企業の割合から、「不足」と答えた企業の割合を差し引いて算出。

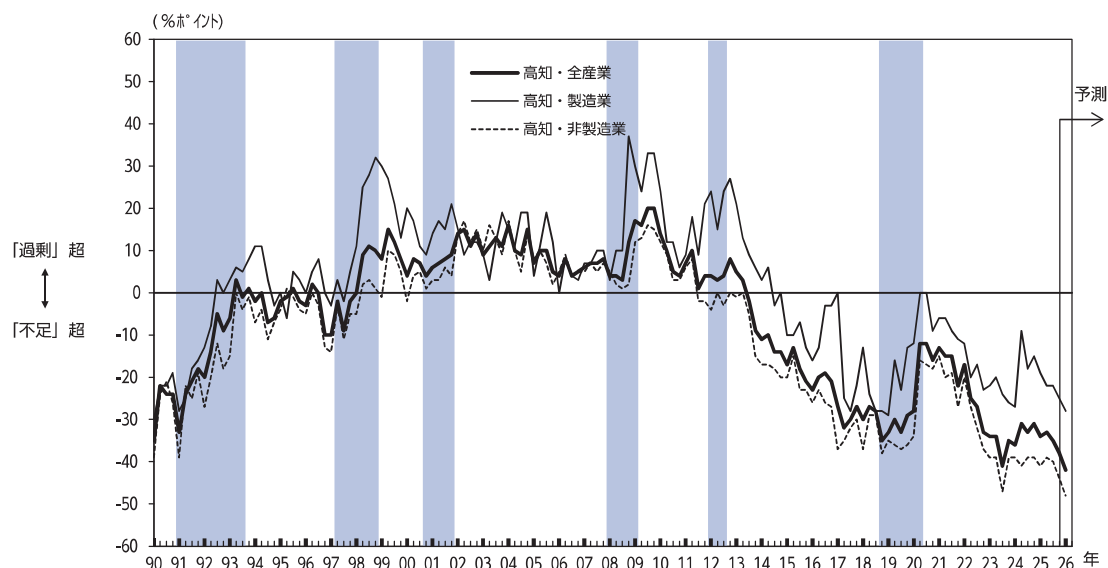
り、人手不足感の強い状況が続いています。

3か月後の雇用人員の過不足感の予想をみると、製造業、非製造業ともに「不足」超幅がさらに拡大する見込みとなっており、全産業では▲4ポイント不足超幅が拡大する見込みです。企業からは、定年退職などの離職者の発生が多く見込まれるにもかかわらず、新規の人材獲得は容易でないといった声が根強く聞かれており、人手不足感が一段と強まる見込みとなっています。

(図表2-1) 雇用人員判断D.I.

| (％ポイント)                   |          |         |      |      |                |           |     |                |     |
|---------------------------|----------|---------|------|------|----------------|-----------|-----|----------------|-----|
|                           | 2024/12月 | 2025/3月 | 6月   | 9月   | (前回の<br>12月予測) | 12月<br>最近 | 変化幅 | 2026/3月<br>先行き | 変化幅 |
| 雇用人員判断D.I.<br>(「過剰」-「不足」) | ▲ 31     | ▲ 34    | ▲ 33 | ▲ 35 | (▲ 38)         | ▲ 38      | ▲ 3 | ▲ 42           | ▲ 4 |
| 製造業                       | ▲ 15     | ▲ 19    | ▲ 22 | ▲ 22 | (▲ 19)         | ▲ 25      | ▲ 3 | ▲ 28           | ▲ 3 |
| 非製造業                      | ▲ 39     | ▲ 41    | ▲ 39 | ▲ 40 | (▲ 45)         | ▲ 44      | ▲ 4 | ▲ 48           | ▲ 4 |

(図表2-2) 雇用人員判断D.I.の長期時系列推移



(出所) 日本銀行高知支店 (以下同じ)

### 3. 仕入・販売価格の動向

仕入価格判断D.I. (全産業)\*<sup>3</sup>は、12月調査において、+48の「上昇」超となりました。前回調査と比較すると、製造業は+6ポイント上昇超幅が拡大した一方、非製造業は▲1ポイント上昇超幅が縮小した結果、全産業では+2ポイント上昇超幅が拡大しました。また、3か月後の仕入価格判断D.I.をみると、製造業、非製造業ともに上昇超幅が拡大する見込みとなり、全産業では上昇超幅が+6ポイント拡大する見込みとなっています。

次に、12月調査の販売価格判断D.I. (全産業)\*<sup>3</sup>は+27の「上昇」超となりました。前回調査と比較すると、製造業は不変、非製造業で▲2ポイント上昇超幅が縮小した結果、全産業では▲2ポイント

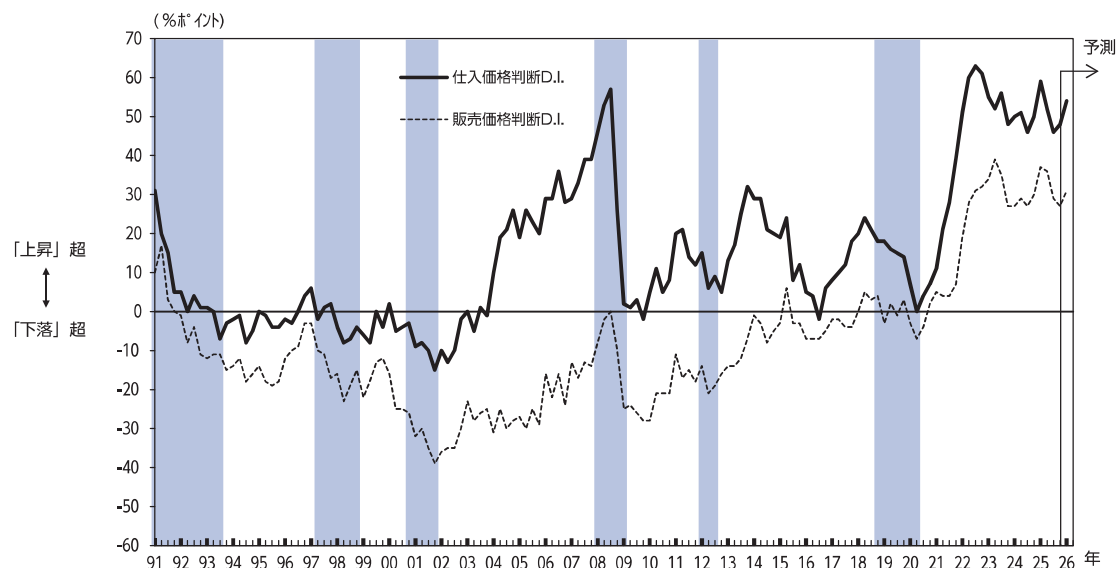
\*<sup>3</sup> 自社の主要原材料等の仕入価格、または主要製商品等の販売価格について、「上昇」と答えた企業の割合から、「下落」と答えた企業の割合を差し引いて算出。

上昇超幅が縮小しました。製造業、非製造業ともに、仕入コストの上昇分を販売価格に転嫁する動きが続いていますが、非製造業の一部からは、米の販売価格上昇が一服しているとの指摘が聞かれました。3か月後の販売価格判断D.I.については、仕入価格の一段の上昇が見込まれる中で、今後も価格転嫁を進めていきたいとの声が多く聞かれ、上昇超幅が全産業で+4ポイント拡大する見込みとなっています。

(図表3-1) 仕入・販売価格判断D.I.

| (％ポイント)                   |          |         |    |    |                |           |     |                |     |
|---------------------------|----------|---------|----|----|----------------|-----------|-----|----------------|-----|
|                           | 2024/12月 | 2025/3月 | 6月 | 9月 | (前回の<br>12月予測) | 12月<br>最近 | 変化幅 | 2026/3月<br>先行き | 変化幅 |
| 仕入価格判断D.I.<br>(「上昇」-「下落」) | 50       | 59      | 52 | 46 | (56)           | 48        | 2   | 54             | 6   |
| 製造業                       | 55       | 55      | 50 | 47 | (53)           | 53        | 6   | 59             | 6   |
| 非製造業                      | 48       | 61      | 52 | 47 | (57)           | 46        | ▲1  | 51             | 5   |
| 販売価格判断D.I.<br>(「上昇」-「下落」) | 30       | 37      | 36 | 29 | (44)           | 27        | ▲2  | 31             | 4   |
| 製造業                       | 33       | 34      | 34 | 28 | (41)           | 28        | 0   | 25             | ▲3  |
| 非製造業                      | 29       | 39      | 36 | 29 | (46)           | 27        | ▲2  | 33             | 6   |

(図表3-2) 仕入・販売価格判断D.I.の長期時系列推移 (全産業)



## 4. 事業計画

### (1) 売上高

2025年度の売上高は、前年度比+2.6%の増収計画となっています。製造業では、前年の大口案件の反動による減収の影響が全体の減収に影響していますが、外需を中心としたIT関連需要の増加のほか、価格転嫁の進捗から増収を見込む先も少なくありません。非製造業では、価格転嫁の進捗に加え、新規受注の獲得や新規出店に伴う売上増加などが増収要因として指摘されています。

9月調査と比較した計画の修正状況をみると、全産業では+0.7%の上方修正となりました。内訳をみると、製造業では、IT関連等での海外需要の上振れ、非製造業では、販路拡大や価格転嫁の進捗などを理由に、それぞれ上方修正されています。

(図表 4-1) 売上高

|      | 2024年度<br>実績 | 2025年度 |         | 2025/上期 |         | 2025/下期 |         |
|------|--------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
|      |              | 計画     | (修正率)   | 実績      | (修正率)   | 計画      | (修正率)   |
| 全産業  | + 3.1        | + 2.6  | (+ 0.7) | + 4.3   | (+ 1.8) | + 0.9   | (▲ 0.3) |
| 製造業  | + 2.3        | ▲ 1.9  | (+ 0.8) | + 1.6   | (+ 2.0) | ▲ 5.3   | (▲ 0.4) |
| 非製造業 | + 3.2        | + 3.6  | (+ 0.7) | + 4.9   | (+ 1.8) | + 2.2   | (▲ 0.3) |

(注 3) 前年度比や修正率の「0.0」は正・負を区分していない(集計上、「+0.0」と「▲0.0」をまとめて「0.0」と表記<以下同じ>)。

## (2) 経常利益

2025年度の経常利益は、前年度比▲0.9%の若干の減益計画となっています。内訳をみると、製造業では、外需の持ち直しや価格転嫁の進捗等による利益率の改善から増益計画となっています。非製造業では、まとまった費用計上といった一過性の要因や前年の大口受注の反動の影響もあって、全体では減益計画となっています。

9月調査と比較した計画の修正状況をみると、全産業では+10.2%の上方修正となりました。価格転嫁の進捗による利益率の改善に加え、製造業では外需の上振れ、非製造業では販路拡大などが上方修正の要因となっています。

2025年度の経常利益の計画は、これまでのところ調査回ごとに徐々に上方修正されており、全体としては価格転嫁が進捗してきている様子が窺われます。もっとも、価格転嫁が十分に進んでいないとの声は引き続き相応にあり、企業が直面するコストの状況と収益面への影響については、今後とも注意深く確認していく必要があると考えています。

(図表 4-2) 経常利益

|      | 2024年度<br>実績 | 2025年度 |          | 2025/上期 |          | 2025/下期 |         |
|------|--------------|--------|----------|---------|----------|---------|---------|
|      |              | 計画     | (修正率)    | 実績      | (修正率)    | 計画      | (修正率)   |
| 全産業  | ▲ 0.7        | ▲ 0.9  | (+ 10.2) | + 13.9  | (+ 27.8) | ▲ 10.2  | (▲ 0.8) |
| 製造業  | + 6.6        | + 1.9  | (+ 10.0) | + 8.3   | (+ 16.6) | ▲ 3.8   | (+ 4.0) |
| 非製造業 | ▲ 4.6        | ▲ 2.6  | (+ 10.3) | + 18.6  | (+ 38.0) | ▲ 13.3  | (▲ 3.2) |

## (3) 設備投資額

2025年度の設備投資計画は、前年度比▲28.0%の減少計画となっています。製造業では、一部企業における2024年度の大型投資の反動から全体では減少計画となっていますが、生産性向上や労働環境改善などを企図して設備投資を増やすとする企業は少なくありません。非製造業では、店舗改装やBCP対策も含めた本社移転等を計画する先がみられており、増加計画となっています。

9月調査と比較した計画の修正状況をみると、製造業では、生産ラインの増設、非製造業では、改装費用を新規に計上するもと、それぞれ上方修正されました。

これらを踏まえると、基調としては、設備投資の持ち直しの動きは続いていると評価しています。

(図表 4－3) 設備投資額

|      | 2024年度<br>実績 | (前年度比・%)     |         |
|------|--------------|--------------|---------|
|      |              | 2025年度<br>計画 | (修正率)   |
| 全産業  | + 34.8       | ▲ 28.0       | (+ 5.8) |
| 製造業  | + 81.9       | ▲ 47.8       | (+ 4.5) |
| 非製造業 | ▲ 16.6       | + 19.0       | (+ 7.3) |

## 5. 総括と先行きの展望

以上でみてきた2025年12月の全国企業短期経済観測調査（高知県分）は、日本銀行高知支店が同年12月15日に公表した「高知県金融経済概況」における「高知県の景気は、緩やかに持ち直している」との景気判断と概ね整合的な結果となっています。

日本銀行高知支店では、高知経済の先行きについても、緩やかに持ち直していくとみています。

ただし、こうした見通しに対するリスク要因として、①コスト上昇と価格転嫁の動向、②人手不足の影響と賃金の動向、③各国の通商政策等の今後の展開とそれに伴う生産や企業収益への影響などに注意が必要と考えています。

まず、1点目のコスト上昇と価格転嫁の動向については、全体としてはコスト上昇分の価格転嫁は進捗していますが、進捗の度合いには企業ごとにばらつきがあり、顧客離れを懸念して価格転嫁に踏み切れない先もみられています。ただし、先行きにかけても、原材料費や人件費・物流費などの上昇により、幅広い業種でコスト増加が見込まれており、短観（高知県分）の12月調査でも、仕入価格判断 D.I.（先行き）は上昇超幅が拡大する姿となっています。こうしたコスト上昇を受けた県内企業の価格設定スタンスや、それが企業収益や個人消費に与える影響については、引き続き、丹念にみていきたいと考えています。

2点目は、人手不足の影響と賃金の動向についてです。人手不足の影響については、引き続き、幅広い業種において、企業の人手不足感が強い状況が継続しており、12月調査でも、雇用人員判断 D.I.（最近）は大幅な不足超の状態が続いていることが確認されました。この間、宿泊・飲食サービスなどからは、「人手不足を要因にサービスの一部を制限せざるを得ない」といった声が、継続的に聞かれています。先行きについても、人手不足に起因する需要の取りこぼし等が、景気全体の持ち直しの動きに影響を及ぼさないかといった点は、引き続き注意深くみていきます。また、賃上げの状況については、引き続き、業種や規模によってバラつきがみられており、価格転嫁が十分に進捗していない先を中心に、賃上げ原資を確保できていない、との声は少なくありません。最低賃金の引上げの影響も含め、企業収益や雇用者所得に与える影響を確認するとともに、やや長めの視点で、県内企業による「賃上げの持続可能性」についても、引き続き注視していきたいと考えています。

3点目は、各国の通商政策等の今後の展開とそれに伴う生産や企業収益への影響についてです。一頃に比べると通商政策等を巡る不確実性の度合いは低下しているものの、不確実性は引き続き残っているため、各国の通商政策等の動向が県内経済に及ぼす影響については、引き続き、注視していきたいと考えています。

日本銀行高知支店では、これらのリスク要素を引き続き念頭に置きながら、当地の経済動向を丹念に調査・分析してまいります。

以 上