

日銀短観（3月調査）予測

— トランプ政策を巡る不確実性の拡大で景況感は小幅悪化 —

- 4月1日公表予定の日銀短観（3月調査）では、景況感はやや悪化する見込み。全規模・全産業の業況判断D Iは、12月調査対比▲3%ポイント低下すると予想（図表1）。業種別にみると、大企業・製造業の業況判断D Iは、同▲2%ポイント低下する見込み。トランプ関税への警戒感や、海外需要の減少による輸出の伸び悩みなどが景況感を下押し。
- 大企業・非製造業の業況判断D Iは、同▲1%ポイント低下すると予想。人手不足や物価高が重石となるものの、家計の所得環境が改善傾向にあるほか、インバウンド需要も堅調に推移していることから、宿泊・飲食サービスや対個人サービスなどを中心に非製造業の景況感は高水準を維持する見通し。
- 先行き（2025年6月調査）は、全規模・全産業で3月調査から▲2%ポイントの悪化を予想。製造業では、引き続き米国の関税政策による世界経済の減速や、わが国企業の収益悪化への懸念が景況感を下押しする見通し。非製造業の景況感は、高水準で推移するものの、人手不足の深刻化や人件費の増加などが企業マインドの重石となる見込み。
- 2024年度の設備投資計画は、全規模・全産業ベースで前年度比+6.4%と予想（図表2）。例年の修正パターンと同様に下方修正となるものの、企業の設備投資は底堅く推移する見込み。今回調査から公表される2025年度の設備投資計画は、全規模・全産業ベースで前年度比+1.1%と、高水準を維持する見通し。トランプ政策を巡る不確実性の拡大が、設備投資意欲を下押しする恐れがあるものの、人手不足の深刻化が続くなか、省力化・効率化に向けた投資ニーズは引き続き旺盛。

（図表1）業況判断D I（「良い」-「悪い」）

(%ポイント)

		(実績)		(当社予測)	
		2024年 9月	2024年 12月	2025年 3月	先行き
大企業	製造業	13	14	12	9
	非製造業	34	33	32	30
	全産業	23	23	21	19
中堅企業	製造業	8	11	9	6
	非製造業	23	22	21	19
	全産業	16	18	16	11
中小企業	製造業	0	1	▲1	▲3
	非製造業	14	16	15	13
	全産業	8	10	9	7
全規模	製造業	5	8	5	2
	非製造業	20	20	19	17
	全産業	14	15	12	10

（資料）日本銀行「短期経済観測調査」などを基に日本総研作成

（図表2）設備投資計画

（土地投資額を含みソフトウェア投資額を除く、前年度比）

(%)

		(実績)		(当社予測)	
		2024年12月		2025年3月	
		2023年度 (実績)	2024年度 (計画)	2024年度 (実績見込)	2025年度 (計画)
大企業	製造業	11.1	16.0	14.0	4.0
	非製造業	10.4	8.7	6.0	1.0
	全産業	10.7	11.3	8.9	2.1
中堅企業	製造業	9.0	16.0	3.0	5.0
	非製造業	13.1	6.3	▲2.0	1.0
	全産業	11.4	10.1	▲4.5	▲6.3
中小企業	製造業	▲9.1	10.5	8.0	0.5
	非製造業	20.8	1.0	3.5	▲6.0
	全産業	9.4	4.0	4.9	▲3.9
全規模	製造業	6.7	15.1	10.7	3.6
	非製造業	12.9	6.7	4.1	▲0.4
	全産業	10.5	9.7	6.4	1.1

（資料）日本銀行「短期経済観測調査」などを基に日本総研作成

【ご照会先】調査部 研究員 内村 佳奈子 (uchimura.kanako@jri.co.jp , 090-6526-1690)

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時時点で弊社が一般に信頼出来るとされる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあつた取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。