

日銀短観（3月調査）予測

— 製造業の業況は改善も、非製造業で悪化 —

- 4月1日公表予定の日銀短観（3月調査）では、全規模・全産業の業況判断D Iが12月調査対比▲1%ポイントと小幅低下を予想（図表1）。なお、今回の調査では調査対象企業の見直しが行われることから、前回調査までとの比較は注意が必要（本稿における前回調査対比は、新ベースの調査対象企業の変化）。
- 業種別にみると、需要の回復を受けて、製造業の業況は改善する見込み。国内では、物価の鈍化などを背景に、実質賃金がようやく上向き始めたほか、消費者マインドは大きく改善。外需に関しても、米国向けに弱さは残るものの、欧州向けやアジア向けを中心に財輸出が持ち直し。
- 非製造業の業況は悪化する見込み。製造業と同様に、内需の回復は押し上げ要因となる一方、訪日中国人数の落ち込みが宿泊・飲食といった関連業種の業況を下押し。訪日客数全体の増勢が鈍化しているほか、宿泊料の低下も関連業種の売上悪化要因に。
- 先行きは、全規模・全産業で3月調査から▲4%ポイントの低下を予想。中東情勢の緊迫化が背景。原油価格の高騰は、製造業を中心とする幅広い業種に対するコスト高圧力に。回答期間中（例年2月末～3月末）に原油高の影響を業況判断に反映し切れないと考えられるが、事態の長期化懸念が先行きの業況見通しを悪化させると予想。
- 2025年度の設備投資計画（土地投資を含み、ソフトウェア投資を除く）は、前年度比+8.0%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2026年度の設備投資計画は、全規模・全産業ベースで前年度比+1.5%と、2025年度の設備投資計画（2025年3月調査で同+0.1%）から伸びが加速する見通し。省力化やDX化、既存設備の維持・更新といった構造的な課題解決に向けて、企業は前向きな投資姿勢を維持する公算。

（図表1）業況判断D I（「良い」-「悪い」）

		(%ポイント)			
		(実績)		(当社予測)	
		2025年 9月	2025年 12月	2026年 3月	先行き
大企業	製造業	14	(15) 16	17	13
	非製造業	34	(34) 36	35	29
	全産業	24	(24) 25	25	20
中堅企業	製造業	12	(16) 15	18	14
	非製造業	24	(25) 26	26	20
	全産業	19	(22) 22	23	18
中小企業	製造業	1	(6) 7	7	3
	非製造業	14	(15) 17	15	10
	全産業	9	(12) 14	12	7
全規模	製造業	7	(11) 11	12	8
	非製造業	21	(21) 22	21	15
	全産業	15	(17) 18	17	13

（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
（注）表中の（）は旧基準。

（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）

		(%ポイント)			
		(実績)		(当社予測)	
		2025年12月		2026年3月	
		2024年度 (実績)	2025年度 (計画)	2025年度 (実績見込)	2026年度 (計画)
大企業	製造業	11.1	(17.5) 16.0	14.8	5.2
	非製造業	10.4	(9.9) 10.1	9.5	1.3
	全産業	10.7	(12.6) 12.2	11.4	2.7
中堅企業	製造業	9.0	(13.1) 14.8	8.7	9.8
	非製造業	13.1	(0.9) 2.4	4.3	3.1
	全産業	11.4	(5.6) 7.5	6.0	5.7
中小企業	製造業	▲9.1	(2.5) ▲1.4	▲2.2	1.3
	非製造業	20.8	(▲10) ▲3.3	▲0.6	▲12.2
	全産業	9.4	(0.1) ▲2.7	▲1.1	▲7.9
全規模	製造業	6.7	(14.0) 12.8	10.6	5.5
	非製造業	12.9	(6.0) 6.1	6.5	▲0.9
	全産業	10.5	(8.9) 8.5	8.0	1.5

（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
（注）表中の（）は旧基準。

【ご照会先】調査部 研究員 藤本一輝 (fujimoto.kazukier@jri.co.jp, 080-7048-9121)