

経済レポート

日銀短観(2025年3月調査)予測

調査部 副主任研究員 藤田 隼平

- 4月1日公表の日銀短観(2025年3月調査)における大企業製造業の業況判断DI(最近)は、前回調査から2ポイント悪化の12と予測する。海外景気の減速や半導体需要の回復一服等を受けて、素材業種、加工業種ともに業況感は悪化しよう。先行きも、米国トランプ大統領の通商政策を巡る不確実性の高まりや不安定な為替相場等から、業況判断DI(先行き)は4ポイント悪化の8と慎重な見通しになるだろう。
- 大企業非製造業の業況判断DI(最近)は、前回調査から横ばいの33と予測する。堅調なインバウンド需要が下支えとなるものの、業況感はすでに歴史的な高水準にあり、さらなる改善の余地は小さい。先行きは、人手不足の深刻化や金利上昇への警戒感等から、業況判断DI(先行き)は4ポイント悪化の29と慎重な見通しになるだろう。
- 中小企業の業況判断DI(最近)は、人手不足や金利上昇等が続く中で、製造業では前回調査から2ポイント悪化の-1、非製造業は横ばいの16と予測する。先行きも、大企業と同様に製造業では4ポイント悪化の-5、非製造業も4ポイント悪化の12となるだろう。
- 2024年度の大企業の設備投資計画は、製造業、非製造業ともに大きめの前年比プラスでの着地が見込まれ、2025年度も製造業、非製造業ともに前年比プラスでの計画開始が見込まれる。企業の設備投資意欲は強く、老朽設備の維持・更新投資のほか、研究開発や情報化、脱炭素に向けた環境対応等、昨今重要性が高まっている投資需要も下支えとなり、堅調な計画となろう。

【業況判断DI】	<12月調査>		<3月調査(予測)>	
	最近(12月)	最近(3月)	先行き(6月)	
大企業製造業	14 →	12 (-2) →	8 (-4)	
大企業非製造業	33 →	33 (0) →	29 (-4)	
大企業全産業	23 →	21 (-2) →	17 (-4)	
中小製造業	1 →	-1 (-2) →	-5 (-4)	
中小非製造業	16 →	16 (0) →	12 (-4)	
中小全産業	10 →	10 (0) →	6 (-4)	

【設備投資計画】	<12月調査>		<3月調査(予測)>		<3月調査(予測)> 2025年度(計画)
	2024年度(計画)		2024年度(計画)		
大企業製造業	16.0 % →		12.7 % (-2.8 %)		7.6 %
大企業非製造業	8.7 % →		7.1 % (-1.5 %)		1.0 %
大企業全産業	11.3 % →		9.1 % (-2.0 %)		3.4 %
中小製造業	10.5 % →		8.7 % (-1.6 %)		1.6 %
中小非製造業	1.0 % →		2.4 % (1.4 %)		-7.6 %
中小全産業	4.0 % →		4.4 % (0.4 %)		-4.6 %

(注)設備投資計画は前年度比、()内は変化幅・修正率

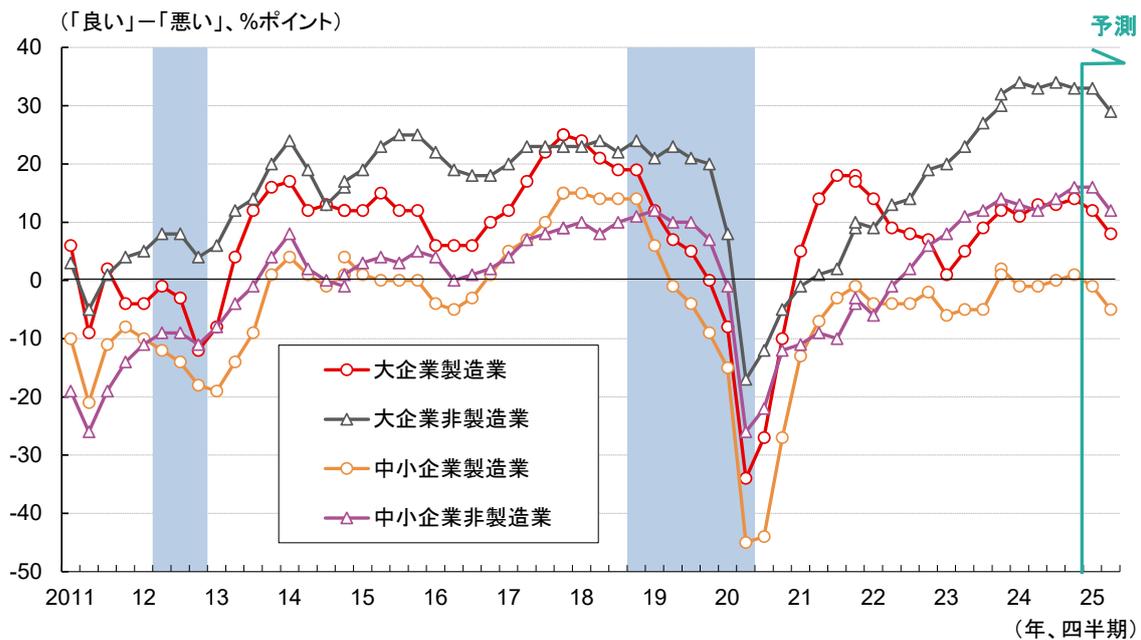
1. 業況判断 DI

4月1日公表の日銀短観(2025年3月調査)における業況判断DI(最近)は、大企業製造業では前回調査(2024年12月調査)から2ポイント悪化の12になると予測する。加工業種では、自動車の国内生産は持ち直しているものの、半導体需要の回復に一服感が見られており、生産用機械や電気機械等を中心に悪化すると見込まれる。また素材業種では、海外景気の減速や米国トランプ大統領による鉄鋼・アルミの関税引き上げを受けて、非鉄金属や鉄鋼等を中心に悪化する見込みである。先行きについては、米国トランプ大統領による追加的な関税の引き上げ、米中貿易摩擦の激化、海外景気の一段の減速、為替相場の急速な変動等がリスク要因として意識されることから、製造業の業況判断DI(先行き)は4ポイント悪化の8と慎重な見通しになるだろう。

大企業非製造業の業況判断DI(最近)は前回調査から横ばいの33になると予測する。堅調なインバウンド需要や国内行楽需要に支えられて宿泊・飲食サービスや個人サービス等が改善する一方、金利の上昇や建設コストの高止まり、人手不足感の強まり等から不動産や小売、建設等が悪化し、全体としては横ばいと見込まれる。先行きについては、業況感はすでに歴史的な高水準にあり、さらなる改善の余地は小さい。むしろ、さらなる人手不足の深刻化や金利上昇への警戒感等から、非製造業の業況判断DI(先行き)は4ポイント悪化の29と慎重な見通しになるだろう。

中小企業の業況判断DI(最近)は、製造業では前回調査から2ポイント悪化の-1、非製造業は横ばいの16になると予測する。製造業では国内生産の一部に弱さが見られる中で、トランプ大統領の通商政策による悪影響も懸念されることから、業況感は悪化するとみられる。また非製造業は、コスト高や人手不足、金利上昇等が続く中で横ばいとなる。先行きも大企業と同様に、業況判断DI(先行き)は、製造業では4ポイント悪化の-5、非製造業も4ポイント悪化の12と慎重な見通しとなるだろう。

図表1 業況判断DIの推移



(注)シャドー部分は景気後退期。25年3月(最近)、同年6月(先行き)は当社予測

(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」を基に当社作成

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ)調査部 E-mail: chosa-report@murc.jp, 担当(藤田) TEL: 03-6733-1566

図表 2 業況判断 DI の内訳

◆大企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	大 企 業					
	2024年12月調査		2025年3月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	14	13	12	- 2	8	- 4
素材業種	16	14	13	- 3	9	- 4
織 維	23	23	20	- 3	16	- 4
紙 パ	25	21	25	0	18	- 7
化 学	21	17	18	- 3	15	- 3
石 油 ・ 石 炭	17	17	17	0	9	- 8
窯 業 ・ 土 石	22	20	17	- 5	13	- 4
鉄 鋼	- 8	0	- 13	- 5	- 16	- 3
非 鉄 金 属	12	6	6	- 6	0	- 6
加工業種	13	13	11	- 2	7	- 4
食 料 品	10	6	8	- 2	6	- 2
金 属 製 品	6	6	6	0	3	- 3
は ん 用 機 械	29	21	25	- 4	18	- 7
生 産 用 機 械	21	15	13	- 8	10	- 3
業 務 用 機 械	22	16	22	0	16	- 6
電 気 機 械	8	14	4	- 4	0	- 4
自 動 車	8	11	7	- 1	- 3	- 10
非 製 造 業	33	28	33	0	29	- 4
建 設	33	27	31	- 2	28	- 3
不 動 産	57	47	54	- 3	50	- 4
物 品 賃 貸	32	21	32	0	25	- 7
卸 売	29	22	27	- 2	20	- 7
小 売	13	18	10	- 3	7	- 3
運 輸 ・ 郵 便	33	27	34	+ 1	30	- 4
通 信	38	38	38	0	38	0
情 報 サ ー ビ ス	53	45	53	0	50	- 3
電 気 ・ ガ ス	16	8	16	0	16	0
対 事 業 所 サ ー ビ ス	40	40	40	0	38	- 2
対 個 人 サ ー ビ ス	18	18	23	+ 5	20	- 3
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	40	37	47	+ 7	40	- 7
全 産 業	23	20	21	- 2	17	- 4

◆中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	中 小 企 業					
	2024年12月調査		2025年3月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	1	0	- 1	- 2	- 5	- 4
非 製 造 業	16	8	16	0	12	- 4
全 産 業	10	6	10	0	6	- 4

(注)2025年3月調査は当社予測

(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」を基に当社作成

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ)調査部 E-mail:chosa-report@murc.jp, 担当(藤田) TEL:03-6733-1566

2. 設備投資計画

2024年度の設備投資計画は、大企業製造業では前年比+12.7%、非製造業では同+7.1%と、ともに前回調査から例年通り下方修正されるものの、4年連続で前年比プラスでの着地が見込まれる。また、中小企業についても、製造業では前年比+8.7%、非製造業では同+2.4%と、いずれも前年比プラスでの着地が見込まれる。

続く2025年度は、大企業製造業では前年比+7.6%、非製造業では同+1.0%と、ともに例年並みの水準での計画開始が予想される。企業の設備投資意欲は、業績が堅調に推移する中で強い状態を維持している。老朽設備の維持・更新投資のほか、研究開発投資やデジタル・トランスフォーメーション(DX)推進をはじめとした情報化投資、Eコマースの拡大を背景とした先進物流施設などの建設投資、脱炭素に向けた環境対応投資など、昨今重要性が高まっている投資需要も下支えとなり、堅調な計画となろう。中小企業についても、近年の傾向通り、製造業では前年比プラスでの計画開始となる一方、非製造業では前年比マイナスからの計画開始となり、徐々に上方修正されていくと予想される。

なお、人手不足の深刻化や米中景気の減速、為替相場の急激な変動、人件費をはじめとした種々のコスト増加による企業業績の下押し、各種設備の導入コストの増加、さまざまな地政学リスクの顕在化・深刻化によるグローバルサプライチェーンの混乱等、企業の設備投資意欲の減退や計画の見直し・先送りにつながる要因は多く、設備投資の進捗が計画よりも下振れるリスクがある点には、引き続き注意を要する。

図表3 設備投資計画(含む土地投資額)

◆大企業

	2023年度 (実績)	2024年度 <12月調査> (計画)	<3月調査> (計画)		(前年度比・%)	
			<3月調査> (計画)	修正率	2025年度 <3月調査> (計画)	修正率
製造業	11.1	16.0	12.7	-2.8	7.6	
非製造業	10.4	8.7	7.1	-1.5	1.0	
全産業	10.6	11.3	9.1	-2.0	3.4	

◆中小企業

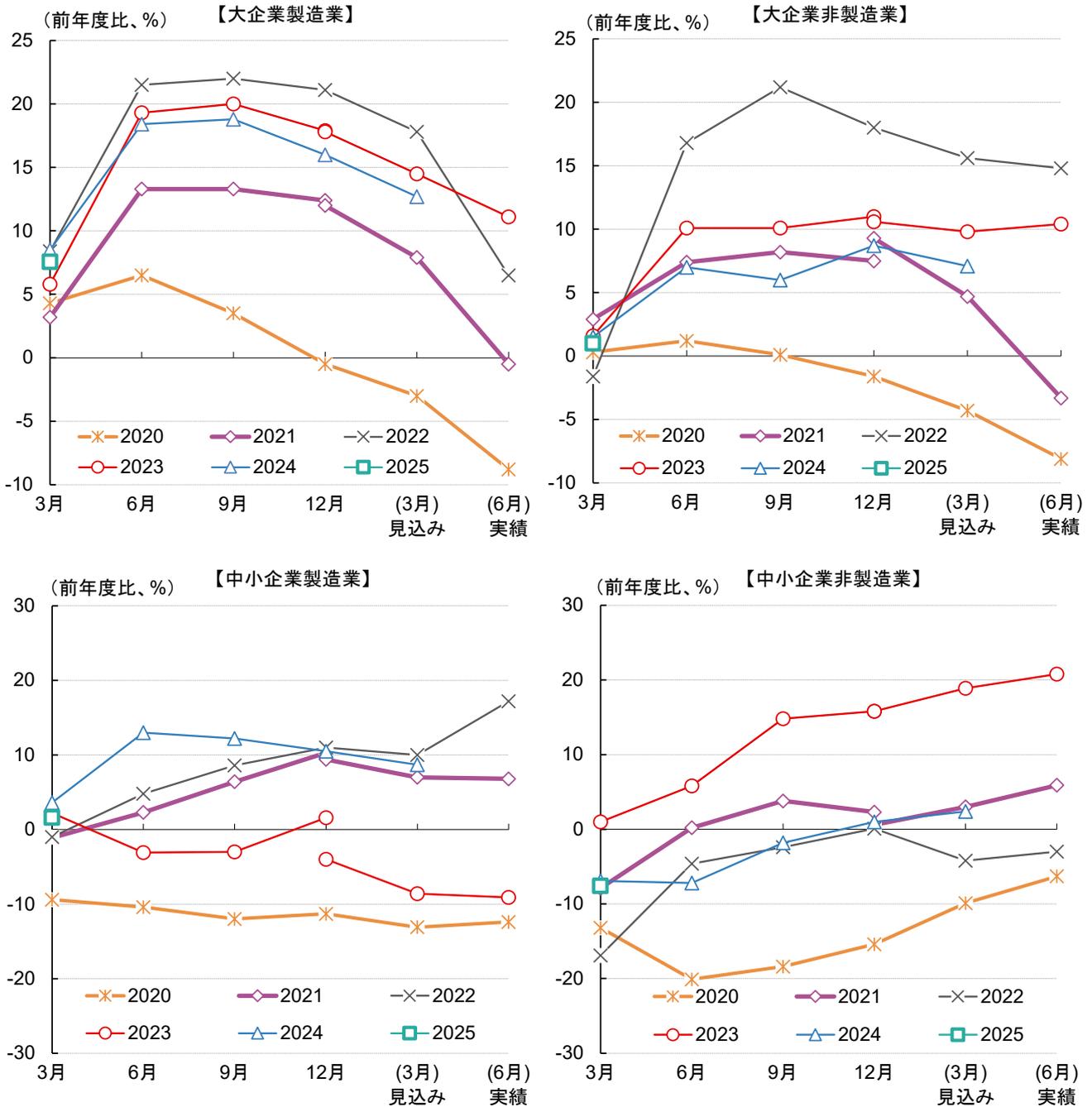
	2023年度 (実績)	2024年度 <12月調査> (計画)	<3月調査> (計画)		(前年度比・%)	
			<3月調査> (計画)	修正率	2025年度 <3月調査> (計画)	修正率
製造業	-9.1	10.5	8.7	-1.6	1.6	
非製造業	20.8	1.0	2.4	1.4	-7.6	
全産業	9.4	4.0	4.4	0.4	-4.6	

(注) 修正率(%)は前回調査との対比。リース会計対応ベース。
ソフトウェア投資額、研究開発投資額は含まない。

(注) 2025年3月調査は当社予測

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」を基に当社作成

図表4 設備投資計画の修正の推移



(注) 2025年3月調査は当社予測

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」を基に当社作成

－ ご利用に際して －

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱 UFJ リサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。