

経済レポート

日銀短観(2026年3月調査)予測

調査部 主任研究員 藤田隼平

- 2026年4月1日公表の日銀短観(2026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1ポイント改善の17と予測する。イラン情勢の緊迫化による悪影響が表面化しつつあるが、半導体関連需要や円安に支えられて小幅に改善しよう。先行きはイラン情勢の緊迫化による悪影響が本格化していくとみられ、業況判断DI(先行き)は5ポイント悪化の12と慎重な見通しとなる可能性がある。
- 大企業非製造業の業況判断DI(最近)は、前回調査から2ポイント悪化の34と予測する。日中関係の悪化やイラン情勢の緊迫化によるインバウンド需要の下押しを受けて、小売や宿泊・飲食サービスを中心に悪化すると見込まれる。先行きは、インバウンド需要の下押し継続や原油価格高騰によるインフレの再加速などへの警戒感から、業況判断DI(先行き)は5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1ポイント悪化の6、非製造業では1ポイント悪化の16になるだろう。いずれも、コスト増加や人手不足の深刻化などが下押し要因となる中、イラン情勢の緊迫化も加わったことで、前回調査から悪化が見込まれる。先行きは、イラン情勢緊迫化による悪影響の本格化が懸念され、製造業では6ポイント悪化の0、非製造業も5ポイント悪化の11となるだろう。
- 2025年度の大企業の設備投資は、製造業、非製造業ともに大きめの前年比プラスで着地し、2026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。老朽設備の維持・更新投資に加え、先進物流施設や脱炭素対応など、昨今重要性が高まっている投資需要を中心に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	16 →	17 (+ 1) →	12 (- 5)	
大企業非製造業	36 →	34 (- 2) →	29 (- 5)	
大企業全産業	25 →	24 (- 1) →	20 (- 4)	
中小製造業	7 →	6 (- 1) →	0 (- 6)	
中小非製造業	17 →	16 (- 1) →	11 (- 5)	
中小全産業	14 →	13 (- 1) →	7 (- 6)	

【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)		2025年度(計画)		2026年度(計画)
大企業製造業	16.0 % →	13.1 % (- 2.5 %)	6.4 %		
大企業非製造業	10.1 % →	9.0 % (- 1.0 %)	1.7 %		
大企業全産業	12.2 % →	10.5 % (- 1.6 %)	3.4 %		
中小製造業	- 1.4 % →	- 2.5 % (- 1.1 %)	- 2.0 %		
中小非製造業	- 3.3 % →	0.3 % (3.8 %)	- 7.0 %		
中小全産業	- 2.7 % →	- 0.6 % (2.2 %)	- 5.4 %		

(注) 設備投資計画は前年度比、()内は変化幅・修正率

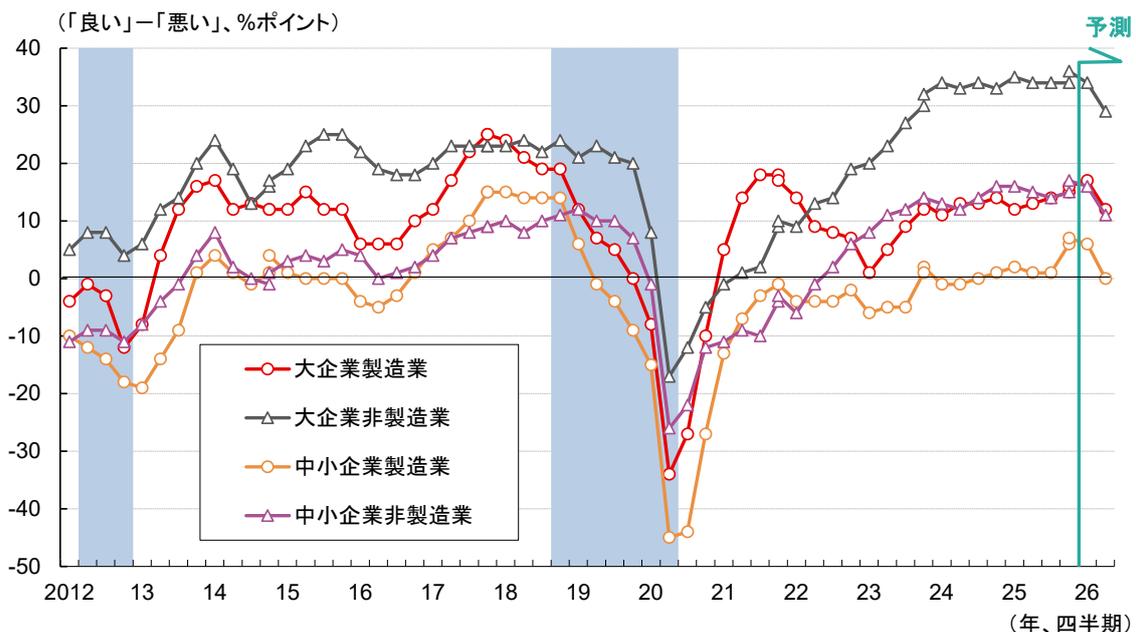
1. 業況判断 DI

2026年4月1日公表の日銀短観(2026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(2025年12月調査)から1ポイント改善の17と予測する。素材業種は、需要は底堅いものの、イラン情勢の緊迫化を受けた原油価格の上昇や一部原材料の輸入停滞の影響が出始めていることから横ばいにとどまる一方、加工業種では半導体関連を中心に内外需要の堅調な電気機械や生産用機械などを中心に改善すると見込まれる。加工業種では為替相場が想定より円安方向に振れていることも下支えとなろう。先行きについては、イラン情勢の緊迫化に伴う悪影響が本格化していくとみられることに加え、日中関係の悪化に伴うレアアースの輸出規制、トランプ大統領の通商政策を巡る不透明感、為替相場の急速な変動なども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5ポイント悪化の12と、慎重な見通しとなる可能性がある。

同様に、大企業非製造業の業況判断DI(最近)は前回調査から2ポイント悪化の34になると予測する。日中関係の悪化やイラン情勢の緊迫化による中東経由の航空便の欠航がインバウンド需要を下押ししていることから、小売や宿泊・飲食サービスを中心に悪化すると見込まれる。先行きについては、日中関係の悪化やイラン情勢の緊迫化に伴うインバウンド需要の下押し継続、人手不足の深刻化、原油価格高騰によるインフレの再加速、予期せぬ金利上昇などへの警戒感から、非製造業の業況判断DI(先行き)は5ポイント悪化の29と慎重な見通しになるだろう。

また、中小企業の業況判断DI(最近)は、製造業では前回調査から1ポイント悪化の6、非製造業では1ポイント悪化の16になると予測する。製造業、非製造業ともに、コスト増加や人手不足の深刻化などが下押し要因となる中、イラン情勢の緊迫化も加わったことで、前回調査から悪化すると見込まれる。先行きについては、イラン情勢の緊迫化による悪影響の本格化が懸念され、業況判断DI(先行き)は、製造業では6ポイント悪化の0、非製造業では5ポイント悪化の11と、大企業と同様に慎重な見通しとなる可能性がある。

図表1 業況判断DIの推移



(注)シャドー部分は景気後退期。2026年3月(最近)、2026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

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					
	2025年12月調査		2026年3月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	16	15	17	+ 1	12	- 5
素 材 業 種	14	15	14	0	6	- 8
織 維	- 4	13	- 8	- 4	- 13	- 5
紙 パ	40	28	37	- 3	30	- 7
化 学	19	20	19	0	7	- 12
石 油 ・ 石 炭	36	27	27	- 9	- 9	- 36
窯 業 ・ 土 石	20	19	20	0	12	- 8
鉄 鋼	- 15	- 15	- 18	- 3	- 20	- 2
非 鉄 金 属	13	13	16	+ 3	16	0
加 工 業 種	16	15	18	+ 2	15	- 3
食 料 品	9	7	10	+ 1	7	- 3
金 属 製 品	10	11	13	+ 3	11	- 2
は ん 用 機 械	27	29	29	+ 2	27	- 2
生 産 用 機 械	16	19	19	+ 3	15	- 4
業 務 用 機 械	9	12	11	+ 2	9	- 2
電 気 機 械	21	13	26	+ 5	22	- 4
自 動 車	9	10	6	- 3	3	- 3
非 製 造 業	36	31	34	- 2	29	- 5
建 設	54	45	51	- 3	46	- 5
不 動 産	53	50	54	+ 1	50	- 4
物 品 賃 貸	34	11	35	+ 1	31	- 4
卸 売	30	19	27	- 3	23	- 4
小 売	21	19	16	- 5	12	- 4
運 輸 ・ 郵 便	31	23	28	- 3	25	- 3
通 信	29	18	29	0	29	0
情 報 サ ー ビ ス	53	49	55	+ 2	50	- 5
電 気 ・ ガ ス	12	10	12	0	6	- 6
対 事 業 所 サ ー ビ ス	50	43	48	- 2	44	- 4
対 個 人 サ ー ビ ス	33	33	32	- 1	28	- 4
宿 泊 ・ 飲 食 サ ー ビ ス	16	21	12	- 4	8	- 4
全 産 業	25	22	24	- 1	20	- 4

◆中小企業

(「良い」-「悪い」、%ポイント)

	中 小 企 業					
	2025年12月調査		2026年3月調査			
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
製 造 業	7	2	6	- 1	0	- 6
非 製 造 業	17	12	16	- 1	11	- 5
全 産 業	14	8	13	- 1	7	- 6

(注)2025年12月調査は調査対象企業の定例見直し後の再集計ベース、2026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

2. 設備投資計画

2025年度の設備投資計画(含む土地投資、除くソフトウェア・研究開発投資額)は、大企業製造業で前年比+13.1%、非製造業で同+9.0%と、いずれも例年通り前回調査から下方修正されるものの、4年連続で前年比プラスとなる見通しである。他方、中小企業では、製造業が前年比-2.5%、非製造業が同+0.3%と、やや低調な着地が見込まれる。設備投資コストの高まりや金利上昇などを背景に、計画の見直しや先送りが生じた可能性がある。

続く2026年度は、大企業製造業で前年比+6.4%、非製造業で同+1.7%と、いずれも例年並みの水準で計画がスタートする見通しである。企業の設備投資意欲は、業績が堅調に推移する中で良好な状態を維持している。老朽設備の維持・更新投資に加え、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、堅調な計画が見込まれる。また、この計画値には含まれないものの、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も、増加が続くとみられる。他方、中小企業については、設備投資コストの増加や内外経済の先行き不透明感の高まりを受けて慎重な計画になるとみられ、製造業、非製造業ともに前年比マイナス圏からのスタートが予想される。

なお、イラン情勢の泥沼化や日中関係の悪化継続によるグローバルサプライチェーンの混乱、人手不足の深刻化、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、設備導入コストの増加など、企業の設備投資意欲の減退や計画の見直し・先送りにつながるリスク要因は多く、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、除くソフトウェア・研究開発投資額)

◆大企業

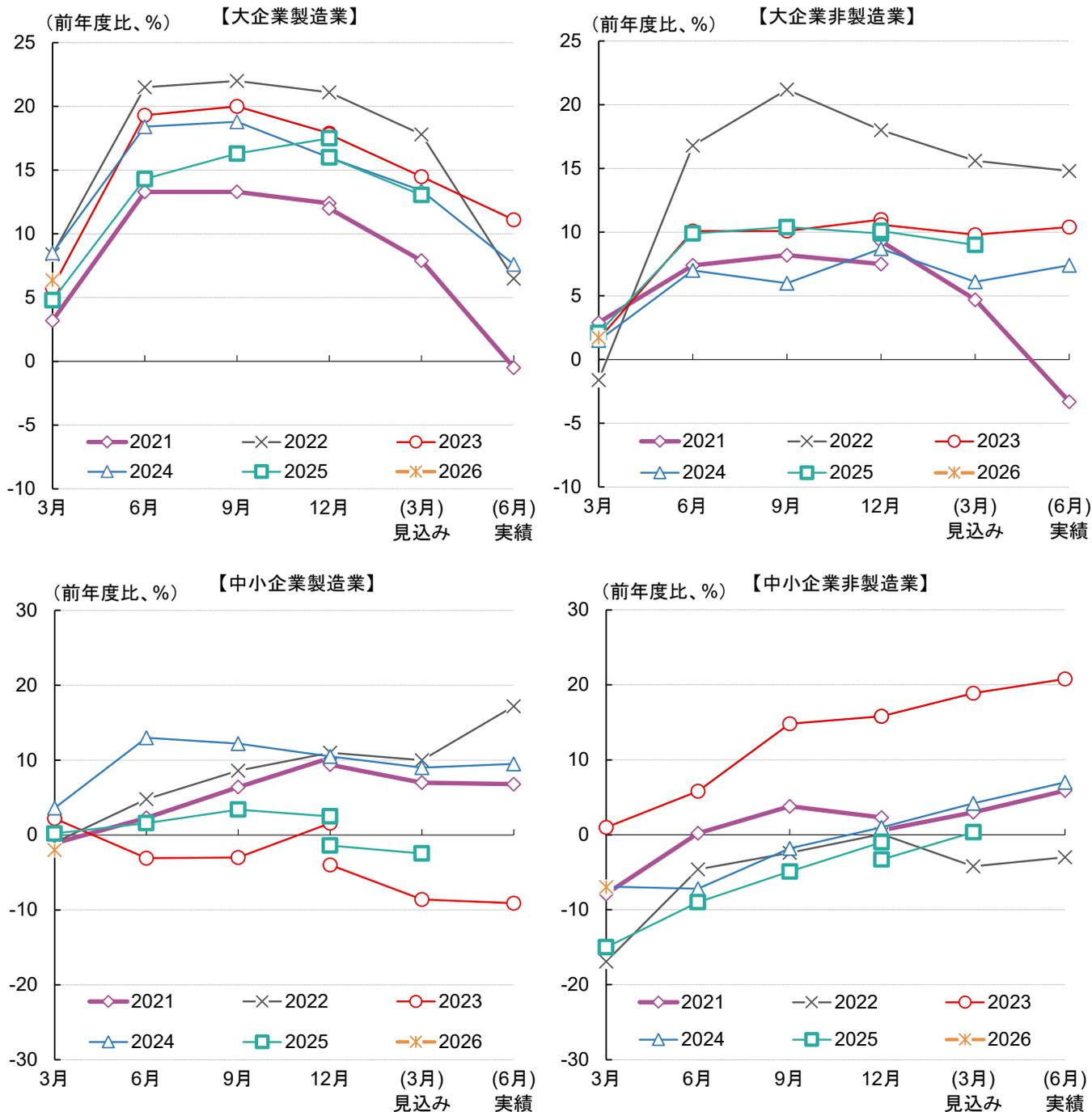
	2024年度 (実績)	2025年度 <12月調査> (計画)	<3月調査> (計画)		修正率	2026年度 <3月調査> (計画)
製造業	7.6	16.0	13.1	- 2.5	6.4	
非製造業	7.4	10.1	9.0	- 1.0	1.7	
全産業	7.5	12.2	10.5	- 1.6	3.4	

◆中小企業

	2024年度 (実績)	2025年度 <12月調査> (計画)	<3月調査> (計画)		修正率	2026年度 <3月調査> (計画)
製造業	9.5	- 1.4	- 2.5	- 1.1	- 2.0	
非製造業	7.0	- 3.3	0.3	3.8	- 7.0	
全産業	7.8	- 2.7	- 0.6	2.2	- 5.4	

(注)2025年12月調査は調査対象企業の定例見直し後の再集計ベース、2026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) 2026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、当社の統一した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。

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