

Daily Macro Economic Insights

日銀短観(2025年3月)

一業況は概ね横ばい、インフレ圧力がより意識される一

PwC Intelligence チーフエコノミスト、上席執行役員 片岡 剛士
シニアエコノミスト 伊藤 篤



業況判断は大企業全産業で変わらず、業種別にみると、製造業は悪化、非製造業は改善

日本銀行から短観(2025年3月)が公表された。回答期間は2月26日～3月31日、企業が想定する2025年度の為替レートは1ドル＝147.06円(上期147.17、下期146.95)と2024年度の想定為替レート147.94円と比べるとやや円高の見立てである。1ドル＝150円をわずかに下回る足元の為替レートの動向と比べても、やや円高気味で企業が想定していることがわかる。

図表1は今回の結果の概要についてまとめている。まず業況判断DI(「良い」－「悪い」)は大企業製造業で12と12月から2ポイント悪化した。業種別にみると、繊維、石油・石炭製品、鉄鋼、化学といった素材業種を中心に悪化した。一方で造船・重機等、自動車などは改善した。大企業非製造業は35と2ポイント改善した。物品賃貸、対個人サービス、宿泊・飲食サービスを中心に改善している。悪化したのは情報サービス、電気・ガス、運輸・郵便であった。以上の製造業の業況悪化、非製造業の業況改善を受けて、大企業全産業は23と9月、12月に続き同じ水準となった。

販売価格判断・仕入価格判断(「上昇」－「下落」)をみると、大企業の販売価格判断、仕入価格判断はともに上昇した。先行も大企業を中心に上昇している。中小企業では最近の判断は低下、先行きは上昇といった結果になった。

図表1: 日銀短観の概要

		業況判断						販売価格判断				仕入価格判断			
		大企業			中小企業			大企業		中小企業		大企業		中小企業	
		全産業	製造業	非製造業	全産業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業
2021年	3	2	5	-1	-12	-13	-11	-2	-1	0	-5	15	11	29	18
	6	8	14	1	-8	-7	-9	4	3	5	-1	29	13	43	25
	9	10	18	2	-8	-3	-10	10	6	9	1	37	17	50	29
	12	14	18	9	-3	-1	-4	16	10	16	6	49	25	60	39
2022年	3	11	14	9	-6	-4	-6	24	13	23	12	58	35	70	48
	6	11	9	13	-2	-4	-1	34	19	35	21	65	43	79	58
	9	11	8	14	0	-4	2	36	23	37	23	65	49	77	59
	12	13	7	19	4	-2	6	41	28	38	26	66	53	76	60
2023年	3	10	1	20	3	-6	8	37	29	37	27	60	48	72	60
	6	13	5	23	5	-5	11	34	28	36	27	52	44	66	57
	9	17	9	27	5	-5	12	32	27	30	27	48	43	61	58
	12	22	13	32	9	2	14	27	25	27	24	41	40	57	54
2024年	3	22	11	34	7	-1	13	25	27	26	26	42	43	56	53
	6	22	13	33	7	-1	12	29	29	30	28	47	47	61	55
	9	23	13	34	8	0	14	26	29	29	26	41	46	57	53
	12	23	14	33	10	1	16	25	29	29	27	39	44	58	53
2025年	3	23	12	35	10	2	16	28	32	27	30	41	48	57	57
	先行き	20	12	28	5	-1	9	30	34	37	37	43	49	62	61

		国内での製商品・サービス需給判断				雇用人員判断				生産・営業用設備判断		資金繰り判断		金融機関の貸出態度判断	
		大企業		中小企業		大企業		中小企業		全規模		全規模		全規模	
		製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業	製造業	非製造業
2021年	3	-13	-18	-26	-25	0	-13	-3	-22	7	1	11	8	18	18
	6	-5	-15	-21	-22	-2	-10	-7	-22	3	1	13	10	20	18
	9	-2	-15	-17	-20	-5	-11	-13	-24	2	0	13	10	18	18
	12	2	-11	-12	-13	-9	-15	-17	-31	1	-1	13	11	18	18
2022年	3	1	-9	-12	-14	-10	-18	-21	-32	0	-1	11	9	18	17
	6	2	-7	-10	-11	-10	-22	-19	-33	1	-1	10	12	17	18
	9	0	-8	-10	-10	-11	-26	-22	-38	0	-3	9	12	16	17
	12	0	-7	-12	-9	-14	-28	-24	-41	1	-4	7	12	16	17
2023年	3	-4	-5	-14	-9	-14	-33	-24	-43	1	-4	5	11	14	17
	6	-9	-5	-18	-9	-13	-34	-21	-43	1	-4	7	14	15	17
	9	-9	-4	-21	-10	-15	-36	-21	-44	2	-4	7	13	14	17
	12	-9	-2	-20	-10	-16	-37	-23	-47	2	-4	7	14	14	16
2024年	3	-11	-1	-20	-9	-17	-37	-24	-47	2	-4	7	13	14	17
	6	-10	-1	-20	-9	-18	-39	-23	-45	2	-4	8	15	13	16
	9	-8	1	-20	-8	-19	-39	-23	-47	3	-4	9	14	14	15
	12	-10	1	-20	-8	-18	-39	-24	-48	2	-4	9	14	14	15
2025年	3	-9	0	-19	-8	-17	-39	-24	-48	1	-4	7	12	13	14
	先行き	-8	-1	-19	-9	-21	-40	-30	-52	0	-5	—	—	—	—

出所: 日本銀行「短観」より筆者作成。

国内での製商品・サービス需給判断(「需要超過」―「供給超過」)は大企業製造業で－9と12月調査から供給超過の度合いがわずかに縮小し、大企業非製造業は0とわずかに拡大した。中小企業製造業は－19とわずかに縮小、中小企業非製造業は－8と変化はなかった。製造業・非製造業ともに需給バランスはやや需要超過の度合いが進んでいる模様だ。

雇用人員判断、生産・営業用設備判断(「過剰」―「不足」)をみると、雇用人員判断は大企業製造業で－17、大企業非製造業で－39と雇用不足の状況が続く。投資の需給動向を示す生産・営業用設備判断は製造業は1とわずかに不足度合いが進み、非製造業は－4と変わらずとなった。雇用・設備は2019年半ば頃の状況に引き続きあると判断できよう。

企業金融の動向として、資金繰り判断(「楽である」―「苦しい」)、金融機関の貸出態度判断(「緩い」―「厳しい」)をみると、資金繰り判断は製造業で7、非製造業は12であった。金融機関の貸出態度判断は製造業は13、非製造業は14となり、資金繰り判断・貸出判断態度ともに、わずかつつ苦しさ、厳しさの度合いが進んでいる。

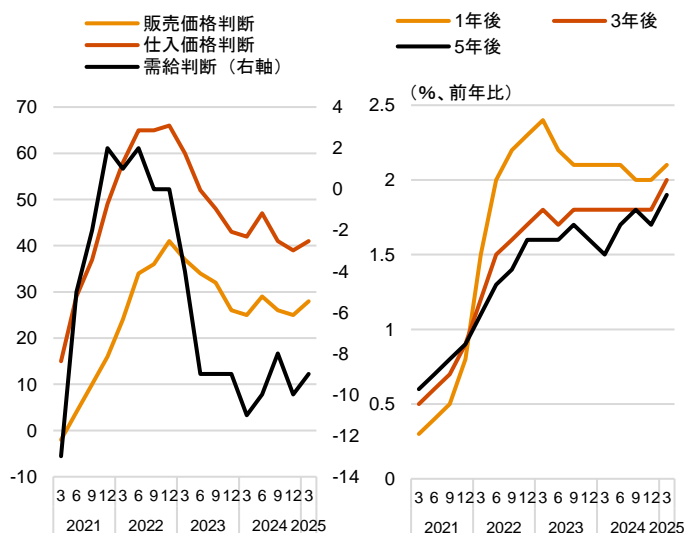
借入金利水準判断(全産業)は製造業が63、非製造業が61と1991年以降で最も高い数値となった。借入金利水準判断(全産業)は2024年9月以降大きく上昇しており、3月調査において上昇の動きが加速している。利上げが進む中、企業金融の資金繰り悪化、借入金利水準の上昇、金融機関の貸出態度厳格化、こうした認識が企業で広がっていると考えられる。この点にはさらに注意が必要と言える。

需給判断は停滞する中、価格判断や物価見通しはじわり上昇

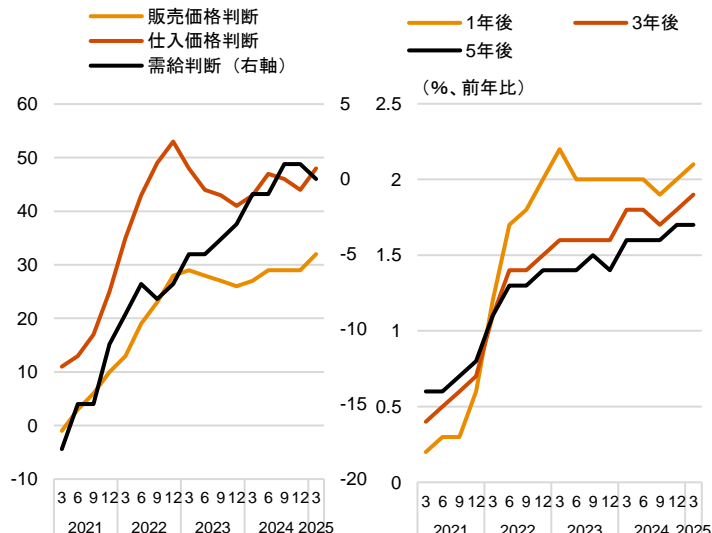
企業の物価見通しは全規模・全産業で1年後が2.5%、3年後が2.4%、5年後が2.3%となった。いずれの年次も前回調査から0.1%ポイントずつ上昇している。図表2は大企業製造業が直面している価格判断と需給判断、企業の物価見通しについてまとめている。2023年以降、需給判断DIが再びマイナス(供給超過)に突入する中で、販売価格判断・仕入価格判断は低下し、企業の物価見通しも落ち着いていた。3月は需給判断はやや改善したものの、引き続きマイナスが続く状態。その中で価格判断や企業の物価見通しが上昇を続けていることがわかる。

図表3は大企業非製造業について、価格判断と需給判断の動きと物価見通しを比較したものである。図表2と同様、価格判断は3月に入り再び加速している。また、需給判断を見ると、緩やかに拡大を続けつつ2024年9月にプラス1と需要超過に転じて12月もその勢いを維持していたが、3月は0とわずかに減少している。このまま非製造業の需給判断がピークアウトするかどうかは要注目といえるだろう。

図表2: 価格判断と需給判断、企業の物価見通し
(大企業製造業)



図表3: 価格判断と需給判断、企業の物価見通し
(大企業非製造業)



出所: 日本銀行「短観」より筆者作成。

片岡 剛士

チーフエコノミスト、上席執行役員
PwC Intelligence
PwCコンサルティング合同会社

伊藤 篤

シニアエコノミスト
PwC Intelligence
PwCコンサルティング合同会社

PwC Intelligence 統合知を提供するシンクタンク
<https://www.pwc.com/jp/ja/services/consulting/intelligence.html>

PwCコンサルティング合同会社 PwC Intelligence

〒100-0004 東京都千代田区大手町1-2-1 Otemachi One タワー Tel: 080-7536-2745

©2025 PwC Consulting LLC. All rights reserved. PwC refers to the PwC network member firms and/or their specified subsidiaries in Japan, and may sometimes refer to the PwC network. Each of such firms and subsidiaries is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details.
This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.