

I 2025 年 度 経 済 概 況

1. 経 済 動 向

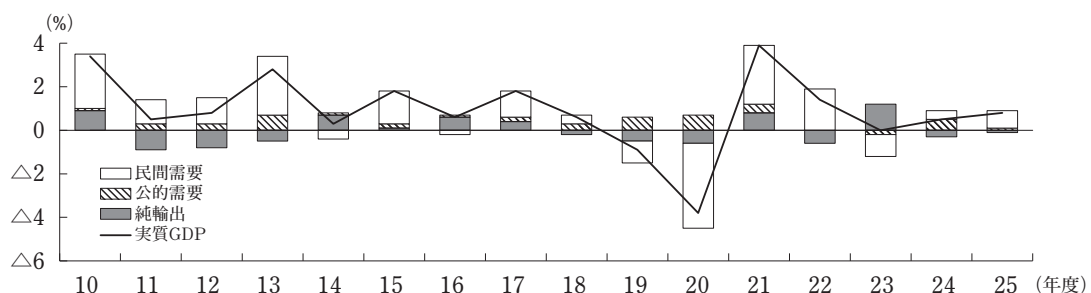
2025年度の国内景気は、米国の通商政策の変更による影響を受けつつも、好調な企業収益や雇用所得環境の改善などから、緩やかな回復を継続した。2025年度の実質GDPをみると（図表1）、前年度比0.8%増とプラス成長となった。内訳をみると、純輸出は、年度前半は米国の関税政策の影響から輸出が伸び悩んだものの、世界的なAI・半導体需要を取り込むことで、年度を通してみると赤字幅が縮小したほか、民間需要は、個人消費や設備投資の堅調さから、増加率が拡大した。

最終需要面をみると、公共投資は、供給制約から実質ベースでは横ばい圏内での推移にとどまった。国際収支は、米国の通商政策の影響から貿易収支が悪化する局面もみられたが、年度を通してみれば、インバウンド需要やグローバルなAI・半導体関連需要を取り込むかたちで、黒字を維持した。設備投資は、再開発投資や省人化を企図したデジタル関連投資の需要が根強いものの、各種の供給制約から、実質ベースでは緩やかな増加にとどまった。住宅投資は、4月の建築基準法改正による規制強化前の駆け込みの反動減が響き、年度でみても前年を下回った。個人消費は、雇用所得環境が緩やかに改善する中、サービス消費を中心に堅調に推移した。

この間、鉱工業生産は、米国の通商政策の影響を受けつつも、AI向けの半導体製造装置や部素材の需要増もあって、横ばい圏内で推移した。第3次産業活動指数は、資産運用ニーズの高まりやサービス消費の好調などを受けて緩やかに増加した。

雇用者数は、就業率が高止まりするもとで増加ペースが鈍化した。他方、名目賃金は、春闘における大幅な賃上げや最低賃金の大幅な引上げなどから増加した。この結果、雇用者所得は増加を続けたが、物価上昇ペースには追いつかず、実質ベースで緩やかな減少が続いた。なお、年度終盤には、物価上昇率鈍化を受けて、実質でも増加に転じた。

（図表1）国内総支出（GDP）の推移



（備考） 1. 実質値は連鎖方式の2020年基準
2. 2026年6月8日公表時点の計数
3. 内閣府資料より作成

(鉱工業生産指数は概ね横ばい)

2025年度の鉱工業生産は、前年度比0.2%減（2024年度は1.5%減）と、4年連続の減少となったものの、減少幅は大幅に縮小した。トランプ米大統領就任（25年1月）以降、米国の追加関税が相次いで導入されたが、AI向けの半導体製造装置や部素材の需要増もあって、概ね前年並みの生産となった。

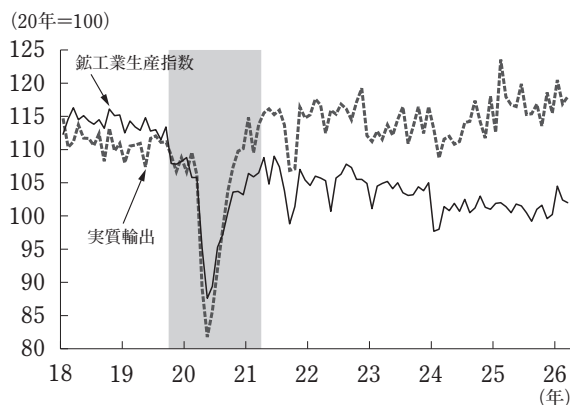
四半期ベースの前期比でみると、2025年4～6月は0.5%減となった。米国の関税政策が変化するなか、日並び要因による稼働日数減少もあって輸送機械等が減少した。7～9月は1.1%減となった。一部完成車メーカーにおける生産ライン停止の影響などがみられた。10～12月は0.3%増、2026年1～3月は2.5%増となった。生産ライン再開に加えて、AI関連需要好調を受けた増産がみられた（図表2）。

2025年度の生産を財別にみると、資本財は前年度比0.9%増（2024年度は2.5%減）と増加に転じたものの、建設財は4.1%減（同3.0%減）、消費財は0.4%減（同0.5%減）と減少した。生産財は、半導体関連の好調などから「電子部品・デバイス工業」などが増加したものの、中国などアジアの過剰供給による下押し圧力を受け化学関連などが減少し、前年度比横ばい（同1.5%減）となった。

業種別にみると、製造業の主要14業種のうち、4業種が前年度の水準を上回ったが、9業種が前年度割れ、1業種が前年度から横ばいだった。「電子部品・デバイス工業」は前年度比5.5%増（2024年度は6.7%増）と、2年連続の増加となった。「輸送機械工業」は横ばい（同1.7%減）と、マイナスを脱したものの、

前年の減少を取り戻すには至らなかった。

(図表2) 実質輸出と鉱工業生産の推移



(備考) 1. シェード部分は景気後退期
2. 日銀、経済産業省資料より作成

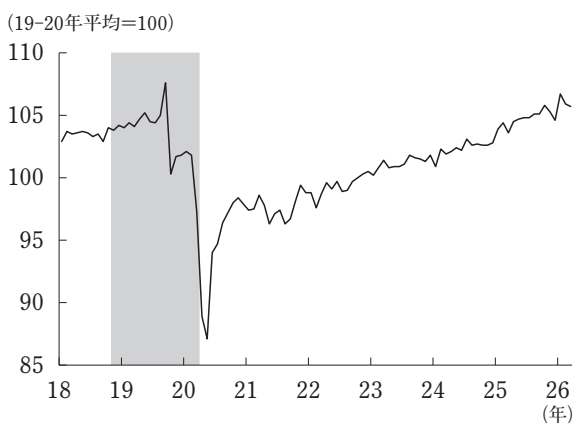
(第3次産業活動指数は5年連続で上昇)

2025年度の非製造業の活動状況を「第3次産業活動指数」でみると、前年度比プラス2.2%（2024年度は1.4%）と、5年連続で上昇した。

四半期ベースの前期比をみると、2025年4～6月は0.7%上昇、7～9月は0.3%上昇、10～12月は0.2%上昇、2026年1～3月は0.9%上昇と、上昇が続いた（図表3）。

第3次産業を個人向け、事業所向けに大別すると、「広義対個人サービス」は前年度比1.7%上昇、「広義対事業所サービス」は2.5%上昇となった。

(図表3) 第3次産業活動指数の推移



(備考) 1. シェード部分は景気後退期
2. 経済産業省資料より作成

業種（大分類）別にみると、10業種のうち7業種が前年度比プラスとなった。「卸売業」は前年度比1.1%低下（2024年度は0.5%上昇）とマイナスに転化したほか、「小売業」は1.7%低下（同0.9%低下）と3年連続のマイナスとなった。双方とも飲食料品関係がマイナスとなったほか、卸売業については建材のマイナスも目立った。住宅投資の減少や人手不足などによる工事の遅れが影響したものとみられる。一方、資産運用ニーズの高まりなどから「金融業、保険業」が前年度比6.0%上昇（2024年度は2.7%上昇）、「不動産業」が4.4%上昇（同1.9%上昇）と、それぞれプラスとなった。

（企業収益は5年連続で増益）

2025年度の企業収益は5年連続で増益となった。製造業では、年度前半は米国の関税政策を受けて収益に下押し圧力がみられたものの、堅調なAI関連需要や価格転嫁の進展などから増益となったほか、非製造業でも、価格転嫁の進展や建設・不動産関連の堅調さもあって増益となった。

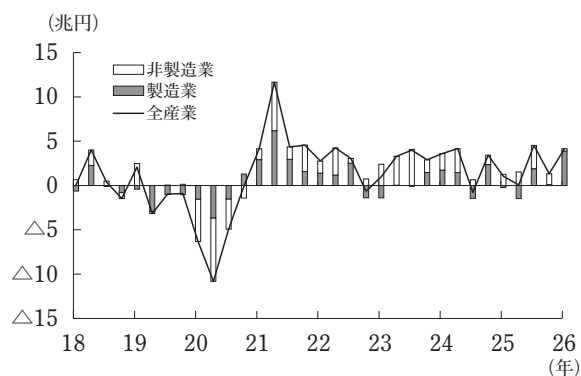
財務省「法人企業統計季報」（金融・保険業を除く資本金1,000万円以上の企業を対象）によると、2025年度の全産業の経常利益は、前年度比8.7%増と5年連続で増加した（2024年度は7.2%増）。四半期ベースで前年同期差をみると（図表4）、関税により下押しされつつも2025年4～6月は0.1兆円増と増益を維持したほか、7～9月以降も増益基調をたどった。

業種別にみると、製造業は、前年度比10.7%増（同5.5%増）と5年連続で増益となった。2025年4～6月は前年差1.5兆円減となったが、

7～9月以降は増加基調で推移した。非製造業は、前年度比7.6%増（同8.2%増）と5年連続で増益となった。2025年4～6月は前年差1.5兆円増で、7～9月以降も増益となった。

企業の収益力を表す売上高経常利益率をみると、製造業は9.68%と、前年度比0.79ポイント上昇した。非製造業も7.39%と同0.5ポイント上昇した。この結果、全産業では8.08%と同0.59ポイント上昇した。

（図表4）法人企業の経常利益の前年同期差



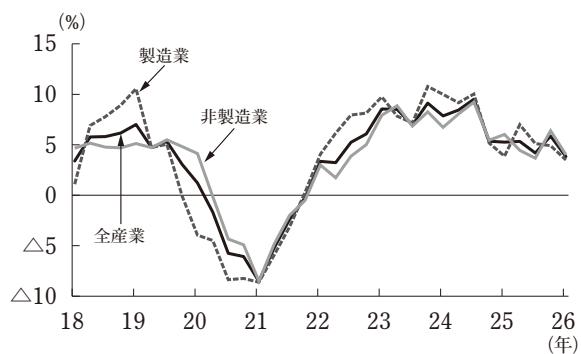
（備考）財務省「法人企業統計季報」より作成

（名目設備投資は5年連続で増加）

2025年度の民間設備投資（「法人統計季報」、ソフトウェアを含む）をみると（図表5）、全産業で3.8%増加（2024年度は5.3%増）し、5年連続でプラスとなった。人手不足などを受けた省人化投資が引き続きみられたほか、電気自動車をはじめとする脱炭素関連投資、AI・半導体関連需要の高まりを踏まえた増産投資、物流施設新設やデータセンター新設などが増加に寄与した。

業種別では、製造業が前年度比3.5%増（2024年度は3.9%増）と5年連続で増加したほか、非製造業も前年度比4.0%増（同6.0%増）と5年連続で増加した。

(図表5) 法人企業の設備投資の前年同期比



(備考) 1. 4期移動平均
2. 財務省「法人企業統計季報」より作成

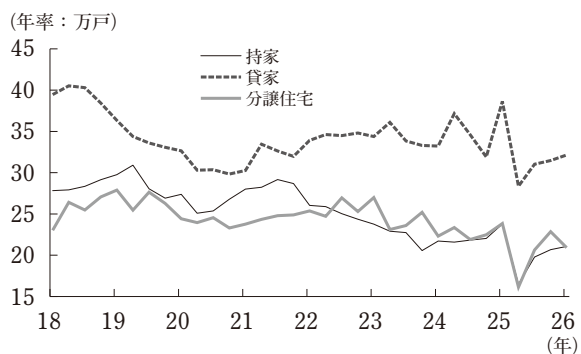
(住宅着工戸数は既往最低水準)

2025年度の新設住宅着工戸数は、前年度比12.9%減の71.1万戸と2年ぶりにマイナスに転じ、1965年度以降で最低の水準となった。

四半期ベースの動きを年率換算値でみると(図表6)、2025年4～6月は62.0万戸と前の期(86.7万戸)から大幅に減少した。これは、同年4月の建築基準法改正を前にした駆け込み着工の反動によるものである。7～9月は71.9万戸、10～12月は75.6万戸、2026年1～3月は74.7万戸と年度を通して低調に推移した。

2025年度の利用関係別着工戸数については、軒並みマイナスとなった。また、注文住宅を含む持家は、1965年度以降で最低の水準となった。

(図表6) 新設住宅着工戸数の推移



(備考) 1. 四半期ベース。季節調整済み年率換算値
2. 国土交通省資料より作成

(個人消費は2期連続で増加)

2025年度の個人消費は、賃上げの広がりや株高などの資産効果といった所得面の改善に加え、政府によるエネルギー負担緩和策もあって、プラスで推移した(図表7)。

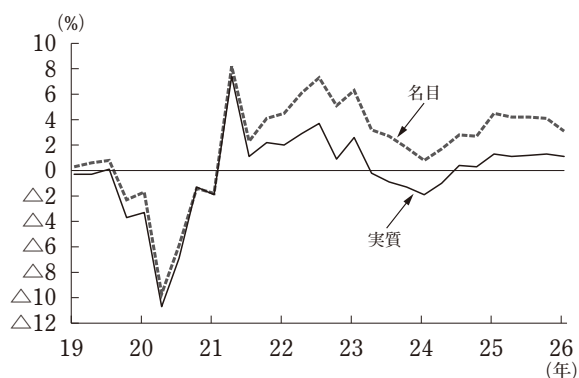
経済産業省「商業動態統計」によると、2025年度の小売業販売額は前年度比1.0%増(2024年度は2.6%増)となった。

四半期ベースの前年同期比をみると、2025年4～6月は2.4%増、7～9月は0.1%減、10～12月は0.6%増、2026年1～3月は1.1%増となった。

このうち百貨店販売額(既存店)は0.9%減(2024年度は4.2%増)と5年ぶりのマイナスとなった。年度前半の円高進行による免税売上の減少が通期の売上を押し下げた。スーパー販売額(既存店)は前年度比2.4%増(2024年度は2.0%増)と4年連続のプラスとなった。

需要側の統計である総務省「家計調査報告」(農林漁家世帯を含む2人以上の世帯)をみると、2025年度は、名目値は3.1%増と5年連続で増加したほか、実質値は0.1%増と増加に転じた。実質賃金の改善などから、若干ではあるが実質ベースでもプラスとなった。

(図表7) 消費支出の推移(前年同期比)



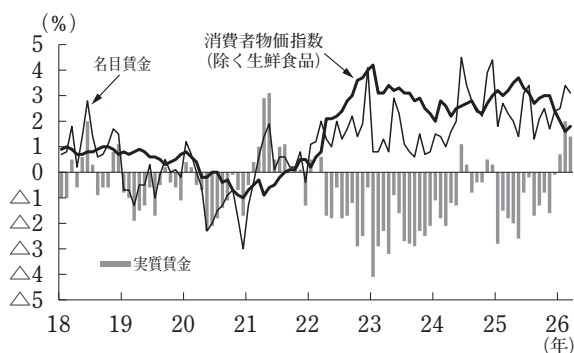
(備考) 内閣府資料より作成

(消費者物価は5年連続で前年度比プラス)

2025年度の消費者物価総合指数は前年度比2.6%上昇し、5年連続の上昇となった。変動の大きい生鮮食品を除いた指数（コア消費者物価）は2.7%の上昇となった（図表8）。2024年度と2025年度の上昇率を費目別でみると、生鮮食品を除く食料は4.0%から7.0%、住居は0.7%から1.0%、交通・通信は1.5%から2.4%に加速したものの、光熱・水道が7.8%から0.7%に鈍化するなど、その他の費目の物価は鈍化した。

品目別では、2025年度に実施された高校授業料無償化の所得制限撤廃により授業料等が9.6%下落した。一方、前年から続くコメ価格高騰により穀類が18.0%上昇し、比較可能な1975年以降で最大の上げ幅となった。また、国際商品市況の上昇を受けて、カカオ豆を原料とするチョコレートが含まれる菓子類が9.2%上昇となったほか、コーヒー豆が含まれる飲料が8.5%上昇となった。鳥インフルエンザの影響で肉類が4.6%上昇となったほか、乳卵類も6.4%上昇となった。

(図表8) 消費者物価と賃金の推移（前年同月比）



（備考）総務省、厚生労働省資料より作成

(経常黒字は過去最大に)

2025年度の国際収支統計（速報値）による

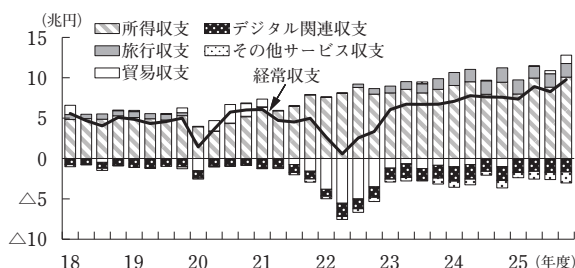
と、経常収支の黒字額は34.5兆円と、比較可能な1985年度以降で最大となった。輸出の増加が黒字幅拡大に大きく寄与した（図表9）。

輸出は、前年度比3.3%増の111.3兆円と3年連続で過去最高を更新した。輸送用機器に米国の関税政策の影響がみられたものの、世界的なAI関連投資の増加を受けて半導体関連が増加した。輸入は0.8%減の110.0兆円となった。新型スマートフォンの発売や、Windows 10サポート期間切れを受けたパソコン等の買い換え需要の高まりを受けて、通信機や電算機類の輸入が増加した一方、原油価格が下落した。輸出から輸入を差し引いた貿易収支は1.4兆円の黒字と5年ぶりに黒字転化した。

サービス収支の赤字額は、前年度比0.7兆円拡大し、3.9兆円となった。人手不足などによるデジタル関連投資増加に伴い、その他業務サービス中心に、「デジタル赤字」が拡大した。

第一次所得収支の黒字額は42.3兆円となった。米国金利の上昇や円安を背景に利子・直接投資収益が増加し、前年度に続き過去最高水準となった。無償資金援助や外国人労働者による海外送金を中心とした第二次所得収支は5.2兆円の赤字だった。

(図表9) 国際収支状況の推移



（備考）1. デジタル関連収支は、著作権等使用料、通信サービス、コンピュータサービス、情報サービス、専門・経営コンサルティングサービスの合計
2. 財務省・日銀資料より作成

2. 金 融 情 勢

2025年度の日本経済は、米関税政策や中東情勢の悪化による下押し圧力を受けながらも、緩やかな回復基調を維持した。こうしたなか日銀は、金融政策正常化の一環として9月に保有するETF（上場投資信託）とJ-REIT（不動産投資信託）の売却を決定し、12月の会合では賃金・物価の好循環が続くとの判断から、追加利上げに踏み切った。

長期金利（新発10年国債利回り）は、年度当初こそ米トランプ関税を受けた景気悪化懸念から低下する場面があったが、その後は上昇に転じた。関税交渉の進展に加え、日銀の追加利上げ観測の高まりや、高市政権発足に伴う財政拡張懸念が金利の上昇圧力となった。12月の利上げ決定後も、追加利上げ観測や財政悪化懸念を背景に、金利の上昇圧力は残った。年度末にかけては、中東情勢の悪化を受けた原油高がインフレ懸念を強め、長期金利を一段と押し上げた。年度末の長期金利は2.345%と、1999年以来、約27年ぶりの高水準まで上昇した。

為替相場は、年度当初はドル売り優勢で始まった。4月2日にトランプ大統領が相互関税を公表すると、米景気悪化への懸念からドル売りが進み、4月22日には1ドル139.89円まで円高が進行した。しかし、その後は関税交渉進展や米経済指標の底堅さを背景に、ドルが買い戻された。相互関税の経済への影響を見極めるため日銀が早期利上げに慎重な姿勢を示したこともあり、相場は次第に円安基調を強めた。10月4日に高市氏が自民党総裁に選出されると、財政拡張への思惑から円売りが加速し、年明けには159円台まで下落した。2月には円安けん制発言やレートチェック観測から一時円高に振れたが、3月には米・イスラエルによるイラン攻撃や原油高を受けて再び円売りが膨らみ、3月30日には1ドル160.44円まで下落した。年度末は159.64円で取引を終えた。

日経平均株価は、年度初めに米トランプ関税を嫌気して急落し、4月7日のザラ場では30,792.74円まで下落した。ただ、その後は関税交渉進展への期待や、生成AIの需要拡大を背景とした米ハイテク株高により、持ち直した。秋以降は、高市氏の自民党総裁選出を受けた「高市トレード」が相場を押し上げ、防衛や半導体等の政策関連銘柄を中心に買いが広がった。年明け後も、衆院解散報道や自民党の衆院選大勝を受けて財政拡張的な政策への期待が高まり、2月26日のザラ場では59,332.43円と史上最高値を更新した。しかし、年度末にかけては米・イスラエルによるイラン攻撃が嫌気され、企業業績への懸念から売りが広がった。3月末の日経平均株価は51,063.72円で取引を終えた。

（日銀は1回の追加利上げを決定）

2025年度の日本経済は、米関税政策や地政学リスクの影響を受けつつも、緩やかな回復を続けた。25年に続き26年も高水準の賃上げが見込まれ、賃金と物価がともに緩やかに上昇していくメカニズムは維持される可能性が高いとの判断から、日銀は、12月に追加利上げに踏み切った（図表10）。

米トランプ大統領が4月2日に「相互関税」の詳細を公表してから、世界経済の不確実性が急速に高まった。7日に開催された日銀の支店長会議では、「賃金と物価の好循環に対するリスク」が共有され、企業収益や消費への影響を見極める姿勢が示されたが、実質金利が依然として低水準であることから、利上げ方針は堅持した。6月の金融政策決定会合では、米関税政策による景気の下方リスクが勘案され、政策金利（無担保コール翌日物金利）は据え置かれた。また、同会合では長期国債の買入れについて、26年4月から減額ペースを緩める方針を決定した。

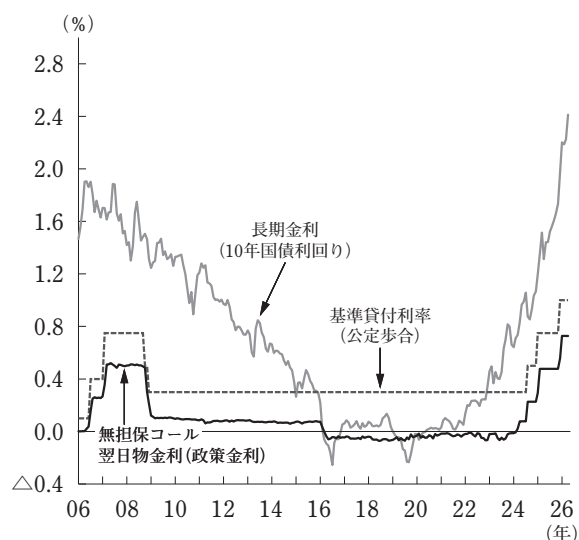
7月22日には日米関税合意がなされ、米関税政策を巡る経済の不確実性が低下した。米国が4月に公表した関税率よりも低い水準で妥結したものの、日本にとっては従前の税率よりも高い関税率が課されることになった。合意について植田総裁は、7月会合後の記者会見で「不確実性の低下につながる」と評価した一方で、「各国の通商政策の影響に関する不確実性はなお高い」との見方を示し、7月の利上げを見送った。日銀は、続く9月会合でも不確実性の高さから政策金利を据え置いたが、保有するETFとJ-REITの売却を

決定し、市場にサプライズを与えた。ETFの売却ペースは年間3,300億円（簿価）程度、J-REITは年間50億円（簿価）程度とし26年1月19日に売却が開始された。

12月の日銀短観は、米国の関税政策の影響が想像よりも軽微であることを示し、企業へのヒアリング等を通じて、26年も高水準の賃上げが実施されるとの見方が日銀内で強まった。こうしたなか、賃金と物価がともに緩やかに上昇していくメカニズムが維持される可能性が高いとの判断から、日銀は12月18～19日の金融政策決定会合で、政策金利を0.5%から0.75%へ引き上げた。

日銀は12月の利上げ後も利上げ路線を維持する姿勢をみせた。ただ、2月末に米・イスラエルがイランを攻撃し、原油価格が高騰すると、インフレと景気減速が併存するスタグフレーションへの懸念が強まった。先行きが不透明な状況下、日銀は経済や物価への影響を見極めたいとの思惑から、3月の利上げを見送った。

（図表10）政策金利と長期金利の推移



（備考）日本銀行資料などより作成

(長期金利は約27年ぶりの高水準に)

長期金利（10年物国債利回り）は前年度末までは1.5%台で推移していたものの、4月2日に米トランプ大統領が世界各国・地域からの輸入品に対する「相互関税」を発表すると、世界的な景気悪化懸念が高まり、急激に低下した。リスクオフの流れから国債を買う動きが広がり、長期金利は7日に1.110%まで下げた（図表11）。その後は、相互関税の一時停止等で過度な懸念が後退するとともに長期金利は上昇に転じたが、中東の地政学リスクが意識されるなか、日銀が利上げに慎重な姿勢を示したことなどから、上昇は限定的にとどまった。

ただ、7月以降、各国の関税交渉が進展するのと併せて景気悪化への懸念が後退すると、長期金利の上昇が加速した。米関税政策による不確実性の高まりを受けて、日銀は様子見姿勢を維持していたが、先行きの不透明感が薄まるにつれて日銀の利上げ観測も高まっていき、9月末には1.6%台半ばまで上昇した。

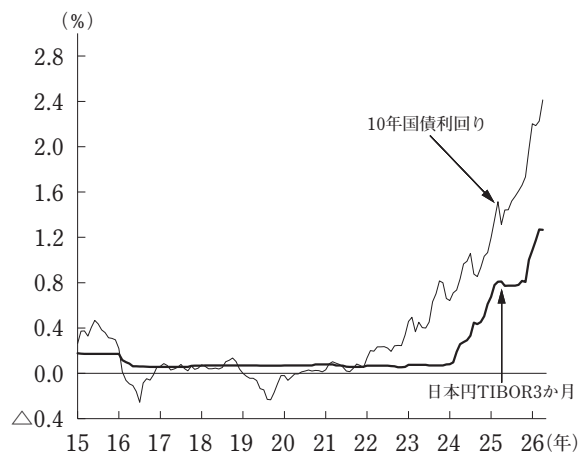
10月4日に自民党の総裁に選出された高市氏は、21日に内閣総理大臣に就任した。11月に入り、総合経済対策の概要が明らかになると、高市政権による財政拡張的な政策スタンスへの懸念から、長期金利の上昇圧力が一段と強まった。さらに、12月1日の金融経済懇談会で日銀の植田総裁が12月会合での利上げを示唆したことから、市場の利上げ観測が高まり、長期金利の上昇スピードが加速した。この間、長期金利は11月14日に1.7%、11月20日に1.8%、12月4日に1.9%を突破する異例のスピードで上昇した。そして、12月19日の金融政策決定会合で日銀が0.25%の利上げを

決定し、植田総裁が今後も利上げを続ける旨の発言をすると、節目の2.0%を超えた。

26年に入ってから、米長期金利の上昇や、国内金利の先高観から長期金利の上昇は続き、1月中旬に衆議院の早期解散報道が伝わると、与野党が消費税減税を掲げて衆院選を争うとの見方から財政拡張懸念が再燃し、1月20日には2.370%と約27年ぶりの水準まで上昇した。ただ、1月下旬に急速な円安を受けてベッセント米財務長官や片山財務相が円安をけん制する発言をし、円売りの動きが一服すると、円安修正によりインフレ圧力が弱まるとの見方から、日銀の早期の利上げ観測も後退し、長期金利は2月末には2.110%まで低下した。

2月28日に米国・イスラエルがイラン攻撃を開始したことで、地政学リスクが急激に高まった。一時はリスク回避姿勢から長期金利は2.060%まで低下したものの、その後はホルムズ海峡の封鎖により原油価格が高騰し、インフレへの警戒感から再び上昇した。年度末の長期金利は2.345%で、1999年以来、約27年ぶりの高水準であった。

(図表11) 長短市場金利の推移



(備考) 日本経済新聞より作成

(日米金利差縮小も、円安が加速)

2025年度の外国為替相場をみると、円の対ドル相場（東京市場、銀行間直物）は、始値1ドル149.94円、安値1ドル139.89円（2025年4月22日）、高値1ドル160.44円（2026年3月30日）、年度末終値1ドル159.64円となった（図表12）。

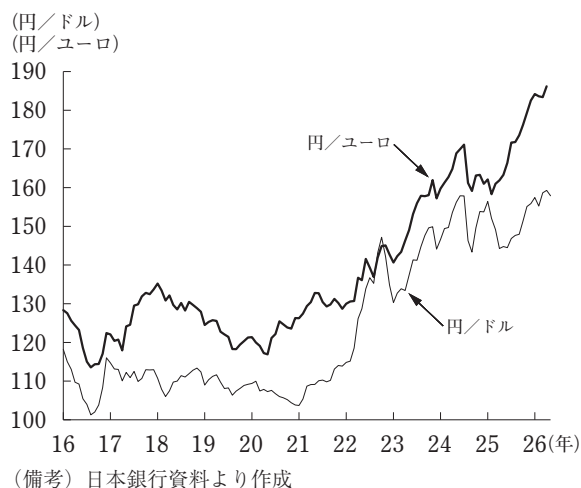
為替相場は、前年度末までの流れから一転し、円買い優勢で始まった。年度初めの4月2日、米トランプ大統領は世界各国・地域からの輸入品に「相互関税」をかけると公表し、米景気悪化懸念からドル売りが進んだ。FRB（米連邦準備制度理事会）の独立性を巡る警戒感もドル売りを誘い、4月22日には1ドル139.89円（年度中の円最高値）まで円高ドル安が進んだ。もっとも、その後は米関税政策を巡る各国との交渉が進展するとの期待を受けて過度な景気減速懸念が和らぎ、ドルが買い戻された。一方、米トランプ政権が掲げる大型減税により米国の財政が悪化すると懸念が円相場を支え、7月にかけては一進一退で推移した。

7月に入ってから、ドル高・円安基調が強まった。各国の関税交渉が合意に至ったことで先行きの不透明感が後退し、米長期金利が上昇したほか、米経済指標が景気の底堅さを示し、FRBの利下げ観測が後退した。日銀も関税の影響を見極めるため、早期の利上げに慎重な姿勢を示し、市場では日米金利差の開いた状態が続くとの見方から、円が売られた。ただ、8月公表の米雇用統計が市場予測を下回り、過去分も大幅に下方修正がされると、9月の米利下げ観測が浮上し、相場は円高ドル安に転じた。

しかし、10月4日、自民党の新総裁に高市氏が就任すると、財政政策が拡張的になるとの懸念から円売りが加速し、10月9日には153円台まで円安が進んだ。高市政権下での財政悪化懸念は根強く、12月の日銀金融政策決定会合で利上げが決定された後は円の買戻しもみられたが、年明けまでドル買い優勢の展開が続いた。1月中旬に高市首相が早期の衆議院解散に踏み切るとの報道が伝わると、積極財政への警戒感が一段と高まり、159円台まで円が売られた。その後、片山財務相による円安けん制発言に続いて日米の通貨当局がレートチェックに動いたと伝わると、協調介入への警戒から円相場は急反発した。グリーンランドを巡る欧米間の貿易摩擦への警戒感も円買い材料になり、2月中旬には152円台まで押し戻された。

ただ、3月に入ると米・イスラエルによるイラン攻撃を受けて地政学リスクが高まり、「有事のドル買い」が優勢となった。原油高を背景に、日本の貿易赤字が拡大するとの見方も円売りを後押し、3月30日には160.44円（年度中の円最安値）まで円安が進んだ。年度末は1ドル159.64円で取引を終えた。

(図表12) 為替レートの推移



(日経平均株価は史上最高値更新が続く)

2025年度の日経平均株価は、始値35,961.19円、ザラ場高値59,332.43円(2026年2月26日)、ザラ場安値30,792.74円(2025年4月7日)、終値51,063.72円となった(図表13)。

新年度入り直後の株式相場は、米トランプ関税による世界的な景気後退リスクを受けて、売り優勢で始まった。35,961円でスタートした日経平均株価は、4月7日のザラ場で30,792円(年度中の最安値)まで急落し、約1年5か月ぶりの安値を付けた。ただ、その後は各国との貿易交渉進展への期待から景気悪化懸念が後退し、4月下旬には月初の水準を回復した。

その後も日経平均株価は、上昇基調で推移した。関税交渉の進展が好感されたほか、生成AIの需要拡大期待を背景とした米ハイテク株高も追い風となり、6月末に4万円、7月23日の日米関税交渉の合意後に41,000円、8月中旬に43,000円を突破するなど、堅調な上昇が続いた。さらに9月にかけては、米利下げを受けた米株高や、石破政権退陣後の次期政権への期待も買い材料となり、月末には45,000円台に乗せた。

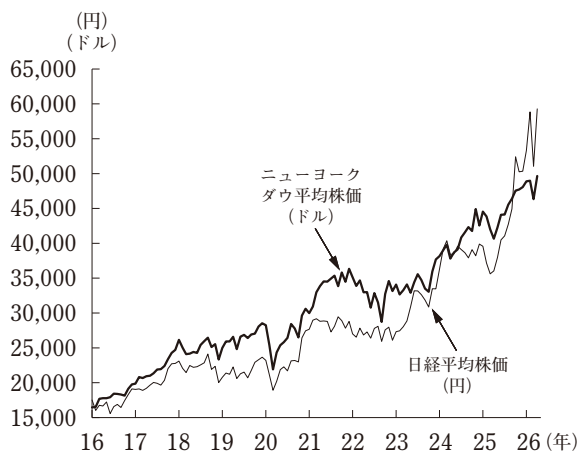
10月4日、積極財政を志向する高市氏が自民党総裁に選出され、同氏の経済政策に期待した「高市トレード」が巻き起こった。首相選出が確実視されると、相場の上昇に一段と弾みがついた。防衛や半導体等の政策関連銘柄に加え、好決算銘柄への買いも相場を大きく押上げた。10月末の日経平均株価は前月末比7,478.71円高の52,411.34円となり、月間の上昇幅は過去最大を記録した。もっとも、連

日で最高値を更新するなか、11月に入ると高値への警戒感や、日中関係の悪化が嫌気され、下旬にかけて49,000円近辺まで調整した。12月は、日銀の利上げ継続姿勢が相場の重荷となった一方、米ハイテク株高が支えとなり、年末まで50,000円を挟んだボックス圏での推移が続いた。

年明け以降の株式相場は、1月中旬の衆院解散報道を手掛かりに、再び上昇が加速した。2月の衆院選で自民党が歴史的な大勝を収めると、財政拡張的な政策が進みやすくなるとの期待から「高市トレード」が再燃し、2月26日のザラ場では59,332.43円(年度中の最高値)まで上昇した。

しかし、2月末の米・イスラエルによるイラン攻撃を受け、経済の下押しリスクから投資家心理が大きく悪化した。ホルムズ海峡の封鎖に伴う原油価格の高騰が国内企業の業績を圧迫するとの懸念から、幅広い銘柄に売りが広がった。3月31日の日経平均株価は前月末比7,786.55円下落し、51,063.72円で取引を終えた。3月の下落幅は、35年ぶりに過去最大を更新した。

(図表13) 日米株価の推移



(備考) 日本経済新聞などより作成

3. 中 小 企 業 動 向

2025年度の中小企業の景況感は、回復基調で推移した。中小企業の業況判断DI（日銀短観）をみると、25年6月調査まで3四半期連続で10となり、横ばいで推移したが、9月調査では米トランプ関税等による影響が中小企業にも及ぶなど、9へ低下した。12月調査は日米関税合意などに伴う不確実性の後退などで12（新ベースは14）に改善した。ただ、26年3月調査は、中東情勢の緊迫化などが一部影響して13（新ベース）に回復が一服した。業種別の業況判断DIを25年3月調査と26年3月調査で比較すると、製造業は、2から7（新ベース）へ5ポイント上昇した。年度上期は、トランプ関税等による先行き不透明感から自動車などの加工業種が若干低下したが、下期は、日米関税合意等に伴う不確実性の後退やコスト増の価格転嫁の動きなどを受けて回復した。一方、非製造業は、25年3月が16、26年3月は16（新ベース）と同水準だった。年度上期は、根強い物価高やインバウンド消費の弱含みなどで小売、対個人サービス、宿泊・飲食サービス等が低下した。下期は、原燃料価格の騰勢鈍化やインフラ需要の拡大などから上昇している。

財務省「法人企業統計季報」によると、2025年度の中小企業の経常利益は前年度比4.7%増で3年連続の増益となった。年度上期は、前年同期比11.4%増で2桁の伸び率となったが、下期は、同0.6%増で微増にとどまった。業種別にみると、製造業は前年度比22.4%増で2年ぶりの増益となり、非製造業は同0.7%増で3年連続の増益となった。また、売上高（全産業）は、前年度比1.9%増加し、5年連続で増収となった。売上高の伸び率を経常利益が上回ったため、企業の収益性を示す売上高経常利益率は4.93%で前年度の4.80%から上昇した。25年度は、製造業でトランプ関税の影響が懸念されたものの、利益率は改善している。一方、非製造業は、売上高ほど経常利益の伸び率が高まらず、利益率は前年度より低下した。製造業が非製造業の利益率を2年ぶりに上回った。

2025年度の中小企業の設備投資は、前年度比2.0%増加し、2年連続でプラスとなった。投資額は、資材高や人件費高騰等でコストが上昇しているが、4年連続で12兆円台にとどまっている。年度上期は、前年同期比4.6%増加したが、下期は0.0%減と前年同期並みの水準である。中小製造業の設備投資額を目的別構成比でみると、「能力拡充」、「省力化・合理化」が上昇した一方、「更新、維持・補修」や「新製品の生産等」は低下しており、新たな製品・事業分野などに踏み切る動きが慎重化した。

2025年度末の国内銀行・信用金庫の中小企業向け貸出残高は、前年度末比5.5%増と13年連続で増加した。設備資金は前年度末比5.5%増で14年連続、運転資金は5.6%増で7年連

続のプラスである。伸び率は、設備資金は工事費の高騰・機械設備等の価格上昇などで5%台に達し、運転資金は物価高や賃金等の上昇などによる支払増で加速した。

2025年度の中小企業（資本金1億円未満）の倒産件数をみると、前年度比3.6%増の10,452件となり、4年連続でプラスとなった。「販売不振」等による不況型倒産の増加数が多く、物価高による節約志向や地域の人口減少等で売上が低迷した可能性があり、原材料価格・賃金等の上昇に伴うコスト増や人手不足なども倒産の増加を招いた恐れがある。

2025年度平均の中小企業の雇用者数は、前年度比0.7%増で2年連続のプラスとなった。雇用者数は下げ止まってきたが、雇用人員判断DI（日銀短観）は、26年3月調査で△40とマイナス幅が大きく、人員不足感が著しい状況が続いている。

（中小企業の景況感は回復基調）

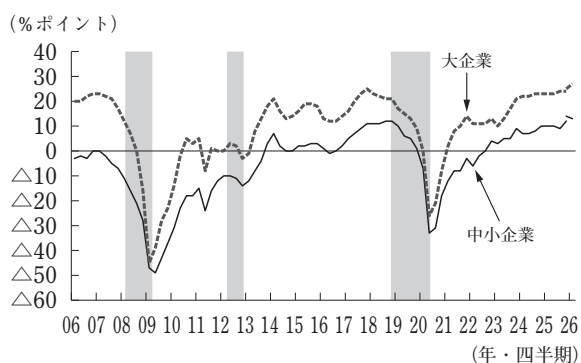
2025年度の中小企業の景況感は、回復基調で推移した。年度上期は、米トランプ大統領による関税率の引上げや訪日外客数の増勢一服などでやや足踏みしたが、下期は日米関税交渉の合意やコスト増の価格転嫁の動きなどを背景に、先行き不透明感が徐々に後退するなど、改善に向かった。しかし、26年2月末に米・イスラエルがイランを攻撃し、ホルムズ海峡が事実上封鎖されたことから、石油関連製品の価格高騰・調達難などへの懸念が一

部影響した。

中小企業の業況判断DI（日銀短観）をみると、25年3月調査は10で前回調査と変わらず、6月調査も10で横ばいが続き、9月調査は9へ低下した（図表14）。12月調査は12（新ベースは14）へ上昇したが、26年3月調査は13（新ベース）で前回調査から回復が一服した。

業種別の業況判断DIを2025年3月調査と26年3月調査と比較すると、製造業は、2から7（新ベース）へ5ポイント上昇した。年度上期は、素材業種が中小企業でも価格転嫁の動きが進み、マイナス幅が縮小した。一方、9月調査で自動車が△5と自動車メーカーの品質問題に伴う減産で悪化した24年3月調査以来1年半ぶりにマイナス圏に落ち込むなど、加工業種ではトランプ関税等による先行き不透明感が根強かった。製造業は9月調査で1と、3月調査より低下している。下期は、12月調査が6（新ベースは7）で9月調査の1から上昇し、特に加工業種が5から10（新ベースは11）へ大幅に改善した。日米関税合意や10月に発足した高市政権による経済政策、円安進行などの

（図表14）日銀短観 業況判断DIの推移（全産業）



- （備考）
1. DI = 「良い」 - 「悪い」
 2. 中小企業は資本金2,000万円以上1億円未満、大企業は10億円以上の民間企業。シャドー部分は景気後退期
 3. 25年12月以降は26年3月の調査対象見直し後の新ベース
 4. 日本銀行「全国企業短期経済観測調査（短観）」

影響が中小企業にも及んで回復した可能性がある。ただ、26年3月調査の製造業は7（新ベース）で12月調査の7を維持したが、中東情勢の緊迫化による石油関連製品の価格高騰・調達難などの影響が一部反映された恐れがあり、素材業種は0で12月調査の1から低下した。

非製造業は、2025年3月調査と26年3月調査（新ベース）ともに16だった。年度上期は、6月調査が15、9月調査が14に悪化した。根強い物価高や地震の風説等によるインバウンド消費の弱含みなどで小売、対個人サービス、宿泊・飲食サービス等が低下した。下期は、12月調査で15（新ベースは17）に回復し、電気・ガスや建設等が上昇した。原燃料価格の騰勢鈍化やインフラ需要の拡大などが影響した可能性があるが、26年3月調査は中東情勢の緊迫化も一部影響して16（新ベース）へ低下した。

中小企業（全産業）の業況判断DIは、2026年3月調査が13で高い水準にあるものの、大企業（全産業）は27で中小企業を14ポイント上回っており、企業規模間格差は開いている。

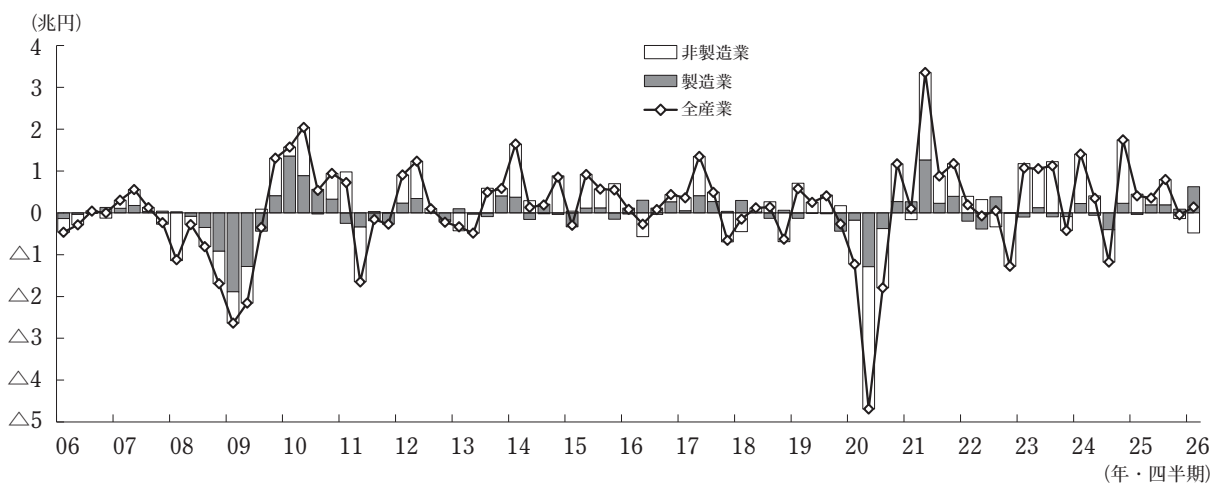
（企業収益は増収・増益）

中小企業の収益動向を財務省「法人企業統計季報」でみると、2025年度の経常利益は、全産業ベースで前年度比4.7%増と3年連続で増益した（図表15）。四半期ベースの前年同期比をみると、25年4～6月は6.0%増、7～9月は19.2%増に加速した。10～12月は0.7%減と前年同期の水準を若干下回ったが、26年1～3月は1.5%増へプラスに転じた。年度上期は、前年同期比11.4%増と2桁の伸び率となったが、下期は、同0.6%増と微増にとどまった。

2025年度の経常利益を業種別にみると、製造業は前年度比22.4%増で2年ぶりに増益となった。コスト増の価格転嫁が進むなど、電気機械、化学、鉄鋼、食料品、輸送用機械などの増加が押し上げに寄与した。

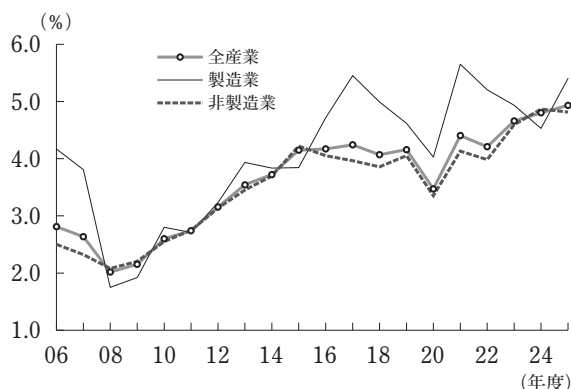
非製造業は前年度比0.7%増で3年連続の増益となった。小売などが押下げに寄与した一方、不動産、卸売、運輸・郵便、娯楽、農林水産、飲食サービスなどが押し上げた。伸び率は2年連続で縮小しており、小幅なプラスとなった。

（図表15）中小企業の経常利益の推移（前年同期差）



（備考）1. 中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満の法人企業
2. 財務省「法人企業統計季報」

(図表16) 中小企業の売上高経常利益率



(備考) 1. 中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満の法人企業
2. 財務省「法人企業統計季報」

2025年度の売上高は、前年度比1.9%増となり、5年連続で増収となった。伸び率は、21年度の5.5%をピークに緩やかに減速している。売上高の伸び率を経常利益が上回り、企業の収益性を示す売上高経常利益率は4.93%で前年度の4.80%から0.13ポイント上昇した(図表16)。コスト増加分の価格転嫁の動きに加え、原材料等の価格騰勢もひと頃より緩和するなど、中小企業の収益性は改善した。

業種別にみると、製造業の売上高経常利益率は5.40%で前年度の4.53%から0.87ポイント上昇し、4年ぶりに改善した。売上高は前年度比2.6%増、経常利益は同22.4%の大幅な増加となり、利益率が改善した。一方、非製造業は、売上高が同1.8%増加したものの、経常利益が同0.7%増にとどまり、利益率は4.82%で前年度の4.87%から0.05ポイント低下した。3年ぶりの悪化である。利益率の業種間格差は、製造業が大幅に改善した一方、非製造業が小幅に悪化し、製造業が非製造業を0.59ポイント上回った。製造業はトランプ関税の影響などで収益の悪化が懸念されたも

のの、価格転嫁や適正取引の進展なども寄与して堅調だった。

一方、大企業(資本金10億円以上)の売上高経常利益率は、全産業で12.15%と前年度の11.11%から1.04ポイント上昇し、5年連続で改善した。大企業の利益率が中小企業を7.22ポイント上回り、格差は前年度の6.30ポイントから一段と拡大した。大企業製造業の利益率は、12.58%で前年度の11.77%から上昇し、5年連続で2桁を維持した。製造業は、大企業の利益率の上昇幅を中小企業がやや上回ったため、企業規模間格差が若干縮小した。大企業非製造業の利益率は、11.83%と前年度の10.62%から1.21ポイント上昇した。5年連続の改善で3年連続の2桁となった。非製造業は、大企業の利益率が上昇した一方、中小企業は低下し、企業規模間格差が拡大した。大企業の利益率は、6年連続で製造業が非製造業を上回っている。

(中小企業の設備投資は増加)

財務省「法人企業統計季報」から中小企業の設備投資(ソフトウェアを除く)の動向をみると(図表17)、2025年度は全産業ベースで前年度比2.0%増加し、2年連続でプラスとなった。建設費や機械設備等の価格が上昇しているが、伸び率は鈍化しており、投資額は、12.6兆円と4年連続で12兆円台にとどまっている。

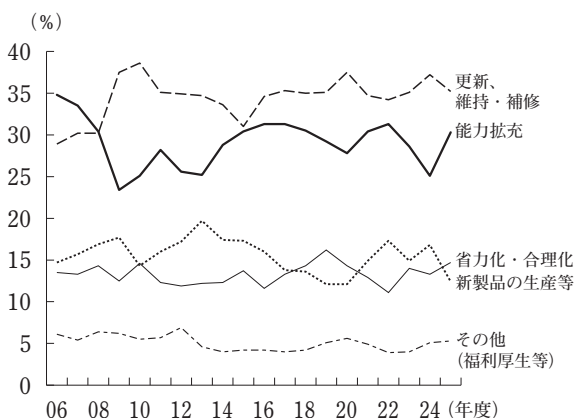
四半期ベースの前年同期比でみると、2025年4~6月は2.9%増、7~9月は6.1%増、10~12月は2.2%増で6四半期連続のプラスとなったが、26年1~3月は2.2%減で増勢が一服した。

年度上期は、前年同期比4.6%増と堅調だったが、下期は、同0.0%減で前年同期並みの水準にある。

2025年度の中小企業の設備投資を業種別にみると、製造業は前年度比2.1%増と2年連続でプラスになった。年度上期は、前年同期比13.4%増と堅調だったが、下期は同6.4%減に落ち込んだ。通年では、輸送用機械や電気機械等が押し上げており、24年度に自動車メーカーの品質問題で設備投資が抑制された反動が影響した可能性がある。非製造業は、前年度比2.0%増で2年連続のプラスとなった。年度上期は、前年同期比1.7%増、下期は、同2.4%増と底堅く推移した。通年では、宿泊・飲食サービス、生活関連サービス、建設等が押下げに寄与した一方、不動産や卸売等が押し上げた。

2025年度の中小製造業の設備投資目的を日本政策金融公庫の「中小製造業設備投資動向調査」でみると（図表18）、企業の経済成長に対する期待度合いを反映する「能力拡充」の投資額は、前年度比16.4%増で3年ぶりのプ

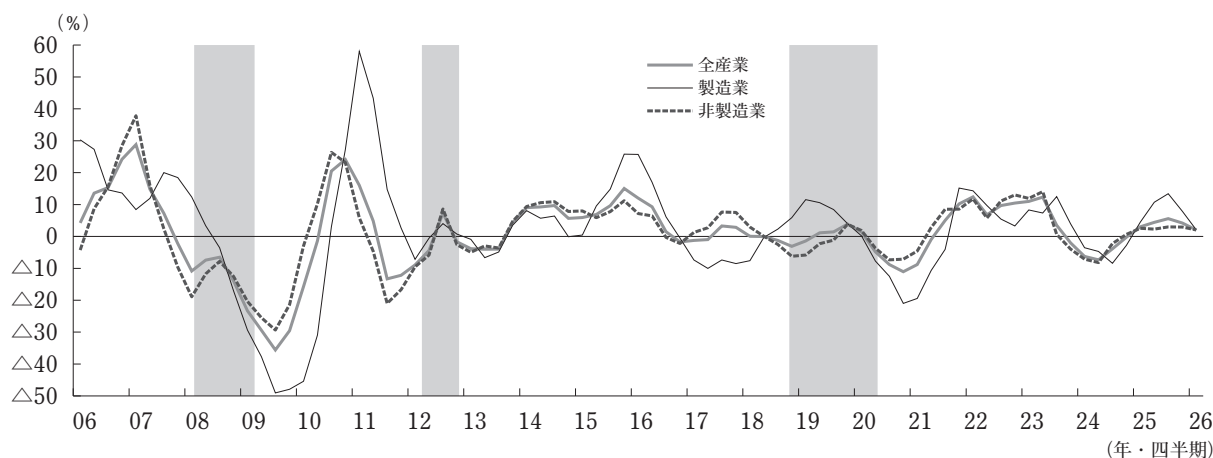
（図表18） 中小製造業における設備投資の目的別構成比



（備考）日本政策金融公庫「中小製造業設備投資動向調査」

ラスとなった。投資額の構成比は、30.3%で前年度の25.1%から上昇した。また、「省力化・合理化」の割合は、14.7%で前年度の13.3%から上昇した。一方、「更新・維持・補修」は、35.2%で前年度の37.2%から低下したが、生産活動等に必要の設備を維持するための更新投資の割合は引き続き高い。一方、「新製品の生産等」の割合は12.4%で前年度の16.8%から低下するなど、新たな製品・事業分野等に踏み切る動きは、トランプ関税等の先行き不透明感などから慎重化した恐れがある。

（図表17） 中小企業の設備投資の推移（前年同期比）



（備考） 1. 中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満の法人企業
2. シャドー部分は景気後退期。4四半期移動平均
3. 財務省「法人企業統計季報」

（中小企業向け貸出残高は13年連続で増加）

2025年度末の金融機関（信用金庫＋国内銀行）の中小企業向け貸出残高は、331.5兆円となり、前年度末に比べ17.4兆円、増減率では5.5%増加した（図表19）。13年連続のプラスである。企業向け貸出が中小企業にほぼ限定されている信用金庫では、25年度末の企業向け貸出残高が55.8兆円、前年度末比1.0%増加した。設備投資が堅調だった一方、運転資金が減少したことから、伸び率は前年度の1.5%から減速した。一方、国内銀行の中小企業向け貸出残高は、前年度末比6.5%増加し、伸び率は前年度の3.1%から加速している。

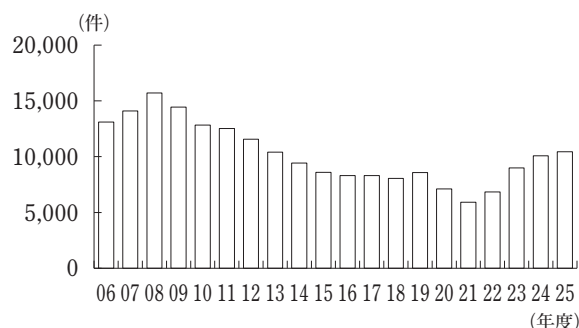
中小企業向け貸出残高（信用金庫＋国内銀行）を資金用途別にみると、設備資金は前年度末比5.5%増で14年連続、運転資金は5.6%増で7年連続のプラスとなった。設備資金は、工事費の高騰・機械設備等の価格上昇などで資金需要が堅調であり、伸び率は5%台に達した。また、運転資金は、仕入価格、原燃料価格や賃金等の上昇などによる支払の増加を背景に、資金調達の動きが強まり、伸び率は前年度の1.6%から加速した。

（倒産件数は4年連続で増加）

2025年度の中小企業（資本金1億円未満の企業等）の倒産状況を、東京商工リサーチ「全国企業倒産状況」でみると（図表20）、倒産件数（負債額1,000万円以上）は10,452件、前年度比3.6%増で4年連続のプラスとなった。コロナ禍での資金繰り支援策等で低水準となった21年度（5,924件）の水準を76%上回っている。原材料価格・賃金等の上昇に伴うコスト増や人手不足、物価高による節約志向や地域の人口減少等による販売不振などから、中小企業の倒産が増加した可能性がある。ただ、増加率は1桁に縮小しており、トランプ関税や物価高・人件費高騰など、コスト増による企業への負担が強まる中でも増加ペースは鈍化した。

（図表20） 中小企業の倒産件数の推移

（資本金1億円未満、負債額1,000万円以上）



（備考）東京商工リサーチ「全国企業倒産状況」

（図表19） 中小企業向け事業資金貸出残高の推移

（単位：億円）

	2021年度末	2022年度末	2023年度末	2024年度末	2025年度末
中小企業向け	2,820,081	2,934,386	3,056,400	3,141,735	3,315,375
信用金庫	531,568	540,518	544,086	552,032	557,521
（設備資金）	225,507	230,219	236,101	243,848	249,697
（運転資金）	306,061	310,299	307,985	308,184	307,824
国内銀行	2,288,513	2,393,868	2,512,314	2,589,703	2,757,854
（設備資金）	1,240,345	1,289,705	1,349,094	1,407,648	1,484,577
（運転資金）	1,579,736	1,644,681	1,707,306	1,734,087	1,830,798
企業向け合計	4,088,246	4,267,178	4,459,239	4,607,027	4,919,300
（設備資金）	1,396,162	1,452,924	1,516,785	1,582,945	1,668,589
（運転資金）	2,692,084	2,814,254	2,942,454	3,024,082	3,250,711

（備考）1. 国内銀行は銀行勘定。図表・文章中の金額・増減率は四捨五入した数値
2. 日本銀行「貸出先別貸出金」

2025年度の全規模の倒産件数（負債額1,000万円以上）は前年度比3.6%増加したが、倒産原因別の寄与度をみると、「販売不振」が2.1%ポイント、「既往のしわよせ」も0.9%ポイント押し上げており、景気は底堅いが不況型倒産は増加している。業種別にみると、サービス業・その他が1.8%ポイントの押し上げに寄与した。資材高・仕入価格や賃金等の上昇などによるコスト増、物価高や人手不足などの影響で、建設業や小売業などの増加数も多かった。

日本政策金融公庫の「全国中小企業動向調査」で、中小企業の経営上の問題点をみると（図表21）、「売上・受注の停滞、減少」を挙げた企業の割合は、2025年4～6月の31.3%から26年1～3月は27.6%へ低下しており、景気の底堅さを反映している。また、「求人難」は、25年1～3月が24.3%、26年1～3月も24.3%と横ばい圏で推移した。一方、「人件費や支払利息等の増加」は14.0%から18.2%へ上昇し

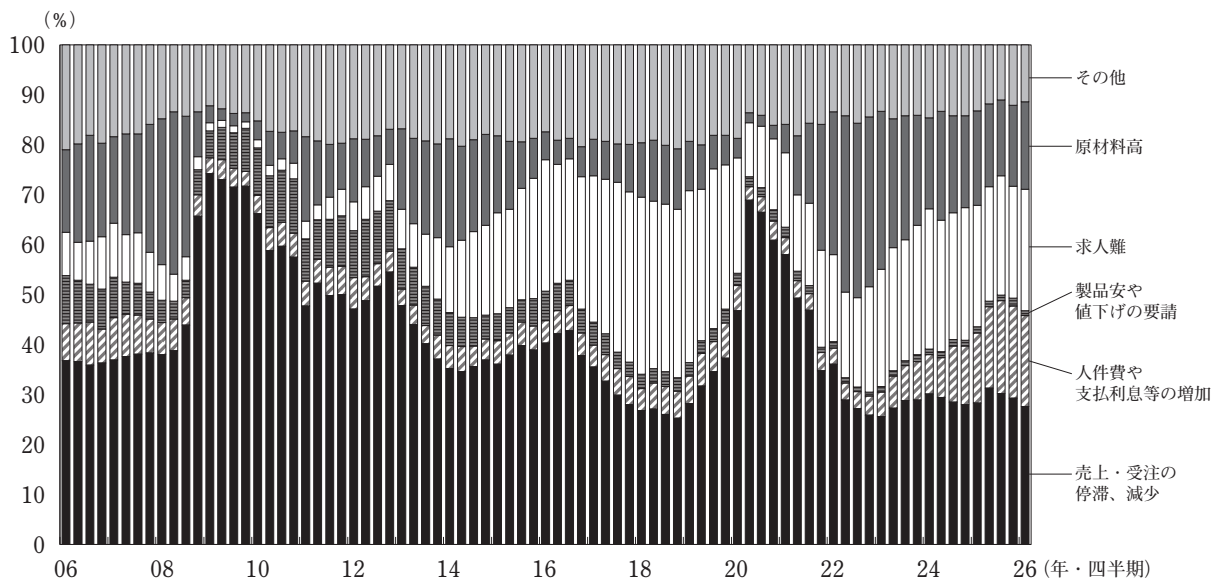
ており、賃上げや金利の上昇などのコスト増が重荷になっている。「原材料高」は、22年度には30%台半ばに達していたが、25年7～9月には15.2%へ低下するなど、一時期に比べると落ち着いている。原材料高などに伴うコスト増を販売価格に転嫁する動きも進んだが、26年1～3月は17.5%で上昇基調に転じた。中東情勢の緊迫化や供給制約などが影響して、原材料高が中小企業の経営を再び圧迫する兆しがうかがえる。

（中小企業の雇用者数は2年連続の増加）

2025年度平均の完全失業率は2.6%で、前年度から0.1ポイント上昇した。完全失業者数は180万人で前年度より5万人増加した。一方、就業者数は36万人増加し、6,829万人になった。特に、医療・福祉が18万人、情報通信が14万人増加しており、高齢化やDX需要の高まりなどが雇用を創出している。

日銀「短観（全国企業）」の雇用人員判断

（図表21） 中小企業の経営上の問題点（構成比推移）



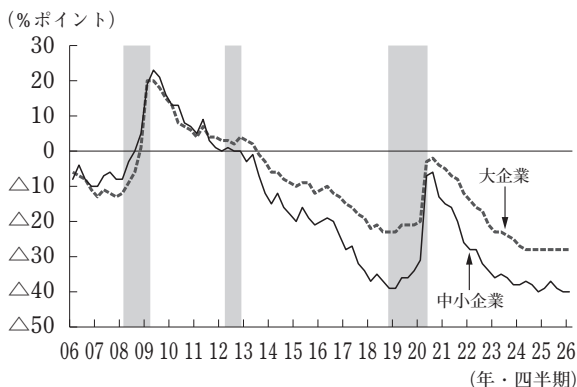
（備考） 1. 「人件費や支払利息等の増加」は、25年度以降は「人件費等の増加」と「支払利息の増加」の合算とした。
2. 日本政策金融公庫「全国中小企業動向調査」

DI（「過剰」－「不足」）をみると（図表22）、中小企業は、コロナ禍で人員過剰感が高まった20年9月調査で△6に上昇した後、経済活動の正常化に伴って低下基調をたどった。24年12月調査では△40となり、人員不足感がバブル景気以来の水準に強まった。25年6月調査では、人件費高騰などによる求人の慎重化やトランプ関税等による景気悪化懸念などを背景に、△37へ不足感が若干緩和したが、26年3月調査は△40と再び不足感が強まっている。特に、非製造業が深刻であり、過重労働の是正や働き方改革等が進んだ建設や運輸・郵便、インバウンド需要等が高まった宿泊・飲食サービス等で不足感が著しい。一方、大企業は、26年3月調査で△28と横ばい圏の推移が続いた。大企業は中小企業より12ポイント高く、人員不足感は中小企業の方が強い。

総務省「労働力調査」によると、2025年度平均の中小企業（非農林業、従業者規模1～29人）の雇用者数は、前年度比0.7%増となり、2年連続のプラスとなった（図表23）。四半期ベースの前年同期比でみると、2025年4～6

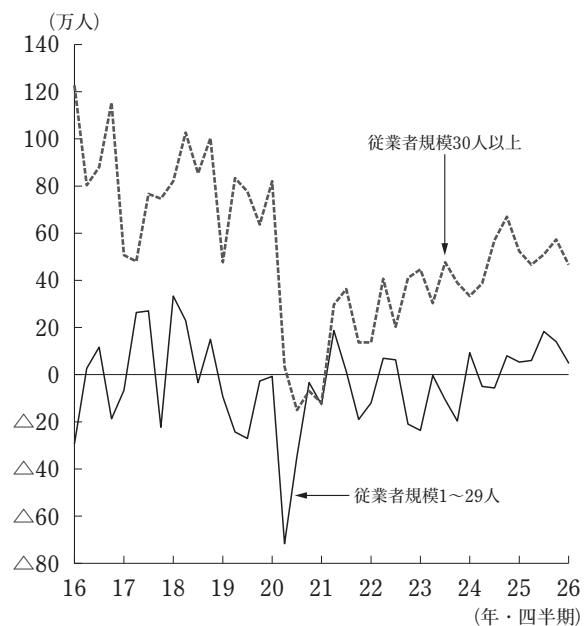
月は0.4%増、7～9月は1.2%増、10～12月は0.9%増、26年1～3月は0.3%増と6四半期連続のプラスとなった。一方、25年度平均の大企業・中堅企業（非農林業、従業者規模30人以上）の雇用者数は、前年度比1.3%増で5年連続のプラスとなった。増加率は3年連続で1%台を維持しており、大企業・中堅企業は堅調に雇用者数を増やしている。大企業・中堅企業の雇用者数は、25年度平均が4,049.1万人でコロナ前である19年度平均の3,855.0万人から194.1万人増加した。一方、中小企業は1,493.0万人で1,528.0万人から35.0万人減少している。日本では生産年齢人口が減少する中、高齢者や女性等の労働力を活用することで雇用者数は増加基調を維持してきたが、大企業が中心の増加であった。ただ、25年度は、中小企業の雇用者数も前年同期の水準を上回る推移が続くなど、中小企業でも、防衛的賃上げや待遇改善などを背景に、下げ止まってきた。

（図表22）雇用人員判断DIの推移
（「過剰」－「不足」）



（備考）1. 中小企業は資本金2,000万円以上1億円未満、大企業は10億円以上の民間企業
2. シャドー部分は景気後退期
3. 日本銀行「全国企業短期経済観測調査（短観）」

（図表23）雇用者数の推移（前年同期差）



（備考）1. 非農林業雇用者数
2. 総務省「労働力調査」

4. 全国中小企業景気動向調査

(概要)

本調査は、全国の信用金庫の協力を得て、四半期ごとに信用金庫取引先約15,000先を対象に実施している。1975年7～9月期に開始し、2026年1～3月期で203回を数える。

本調査の特徴は、約15,000先という対象先企業数の多さと、常に80%以上(2026年1～3月期は88.0%)の回答率を確保している点にある。また、日銀短観の対象となる中小企業が資本金2,000万円以上1億円未満であり、比較的規模の大きな事業者とみられるのに対して、本調査では従業員20人未満が約70%を占めており、小規模な事業者が中心となっている。

(業況は改善)

中小企業の業況を包括的に表す指標が業況判断DI (Diffusion Indexの略。「良い」と回答した企業の構成比から「悪い」と回答した企業の構成比を差し引いたもの) である。

この業況判断DIは、1992年1～3月期に△14.1とマイナスに転じてから、2017年10～12

月期にプラスに転換するまで、26年間にわたって一貫してマイナス圏で推移した(図表24)。その後、2018年度までゼロ近辺で推移したが、2019年度後半から、消費税率上げや米中貿易摩擦の影響から低下傾向となる。2020年4～6月期には、新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受け、△56.9と過去最低の水準にまで落ち込んだ。しかし、その後は回復傾向をたどり、DIのマイナス値も一桁台に縮小。2026年1～3月期には△5.8となった。

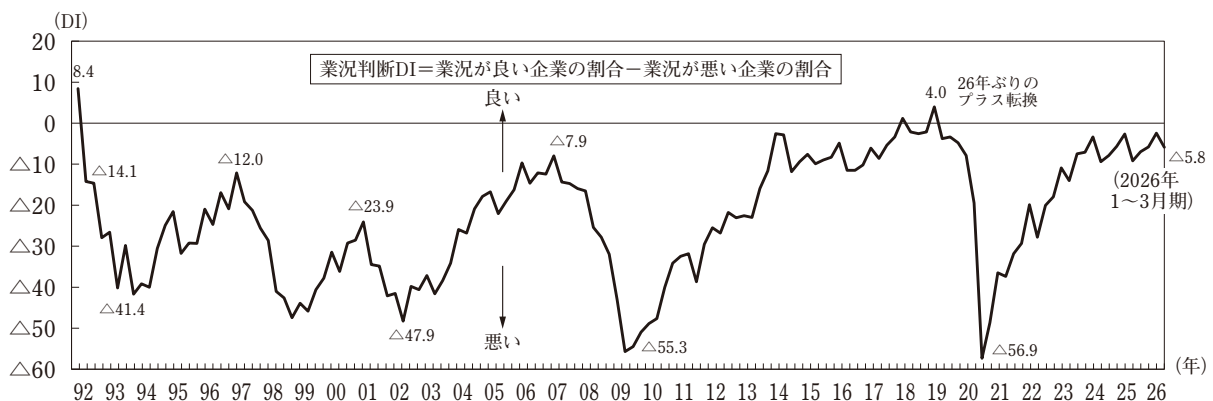
(全6業種で業況が改善)

2025年度における業況判断DIの推移を業種別にみると、全6業種で改善した(図表25)。特に建設業や不動産業は、コロナ禍の落込みを経て急速に回復傾向をたどり、足元ではプラス水準で推移している。

(9地域で業況が改善)

2025年度における業況判断DIの推移を地域別にみると、近畿、四国を除く9地域で改善した(図表26)。首都圏、九州北部、南九州の3地域では、プラス水準となっている。

(図表24) 信用金庫取引先企業の業況判断DI推移 (1991年10～12月期～2026年1～3月期)



経 済 概 況

(設備投資実施企業割合は20%台で推移)

設備投資実施企業割合は、リーマンショックで落ち込んだ後は回復し、2013年以降は20%を超える水準で推移してきた。その後、新型コロナウイルス感染症の影響を受け大幅に低下したが、2022年度には再度20%台まで回復した。

2023年度から2025年度にかけても20%台前半で推移し、直近の2026年1～3月期は、前期比0.2ポイント上昇の20.8%となった。

(資金繰り判断DIも改善基調)

資金繰り判断DI(「楽」と回答した企業の構成比から「苦しい」と回答した企業の構成比を差し引いたもの)は、新型コロナウイルス感染症の影響を受け、2020年4～6月期に大幅に低下したものの、その後は実質無利子・無担保融資や各種補助金・助成金等に加え、

業況改善の効果もあり、中小企業の資金繰りは急速に改善した。

直近の2026年1～3月期は△9.1と前年同月比で0.7ポイントの小幅低下となったものの、コロナ禍の落込み以降でみれば、改善基調にあるといえる。

(人手過不足判断DIは「不足」が拡大)

人手過不足判断DI(「過剰」と回答した企業の構成比から「不足」と回答した企業の構成比を差し引いたもの)は、2020年4～6月期に新型コロナウイルス感染症の影響を受けて不足感が急速に縮小したものの、その後は再度拡大傾向にある。

以降、2025年度に入ってから深刻な人手不足感が続いており、2026年1～3月期は△25.6となった。

(図表25) 業種別業況判断DIの推移

業 種	2023.1-3	4-6	7-9	10-12	2024.1-3	4-6	7-9	10-12	2025.1-3	4-6	7-9	10-12	2026.1-3
全業種計	△ 13.9	△ 7.4	△ 7.0	△ 3.3	△ 9.3	△ 7.8	△ 5.6	△ 2.6	△ 9.1	△ 6.9	△ 5.7	△ 2.4	△ 5.8
製造業	△ 16.1	△ 10.3	△ 11.4	△ 8.4	△ 16.3	△ 14.2	△ 11.6	△ 7.9	△ 14.1	△ 11.3	△ 10.7	△ 5.5	△ 8.3
卸売業	△ 16.6	△ 9.5	△ 9.1	△ 3.4	△ 12.3	△ 9.1	△ 7.5	△ 2.7	△ 14.9	△ 11.2	△ 13.4	△ 7.5	△ 12.4
小売業	△ 24.1	△ 17.0	△ 15.6	△ 11.0	△ 15.4	△ 14.6	△ 12.9	△ 10.4	△ 18.2	△ 14.4	△ 14.2	△ 10.3	△ 14.4
サービス業	△ 15.4	△ 1.4	△ 1.3	1.5	△ 5.3	△ 1.7	0.9	1.7	△ 5.7	△ 2.0	2.4	2.2	△ 4.2
建設業	△ 1.5	△ 1.3	3.3	7.9	3.1	0.7	6.5	9.6	5.9	3.9	7.5	9.0	6.4
不動産業	△ 1.5	5.0	2.0	2.3	4.4	6.6	1.9	3.2	4.2	4.0	5.4	4.1	5.2

(図表26) 地域別業況判断DIの推移

地 域	2023.1-3	4-6	7-9	10-12	2024.1-3	4-6	7-9	10-12	2025.1-3	4-6	7-9	10-12	2026.1-3
全 国 計	△ 13.9	△ 7.4	△ 7.0	△ 3.3	△ 9.3	△ 7.8	△ 5.6	△ 2.6	△ 9.1	△ 6.9	△ 5.7	△ 2.4	△ 5.8
北 海 道	△ 19.3	△ 5.8	0.0	△ 2.1	△ 13.0	△ 4.0	2.7	1.7	△ 12.0	△ 5.5	△ 10.5	△ 0.4	△ 10.7
東 北	△ 24.1	△ 19.1	△ 18.0	△ 15.3	△ 27.9	△ 27.2	△ 22.1	△ 16.9	△ 28.9	△ 22.2	△ 17.3	△ 11.6	△ 21.5
関 東	△ 16.5	△ 12.5	△ 14.8	△ 7.5	△ 15.8	△ 12.2	△ 6.7	△ 7.5	△ 14.0	△ 11.8	△ 10.4	△ 6.3	△ 8.0
首 都 圏	△ 11.4	△ 5.8	△ 4.3	△ 1.3	△ 3.5	△ 3.6	△ 2.0	△ 2.1	△ 2.2	△ 1.1	0.1	1.0	2.4
北 陸	△ 21.2	△ 7.0	△ 10.0	△ 6.9	△ 20.7	△ 15.5	△ 7.4	△ 2.6	△ 2.2	△ 14.8	△ 4.5	△ 7.9	△ 18.7
東 海	△ 13.2	△ 9.8	△ 9.3	△ 7.2	△ 16.8	△ 14.7	△ 13.2	△ 8.8	△ 10.8	△ 12.7	△ 8.3	△ 4.8	△ 9.1
近 畿	△ 14.5	△ 6.2	△ 7.2	△ 0.3	△ 7.5	△ 5.2	△ 6.2	0.7	△ 8.2	△ 5.6	△ 8.3	△ 3.5	△ 9.0
中 国	△ 15.6	△ 12.4	△ 10.7	△ 4.5	△ 8.3	△ 10.1	△ 8.3	1.1	△ 11.5	△ 12.4	△ 7.2	△ 5.3	△ 7.1
四 国	△ 12.2	△ 7.5	△ 6.7	△ 2.3	△ 7.7	△ 6.1	△ 11.6	△ 3.6	△ 4.0	△ 5.4	△ 9.9	△ 1.6	△ 4.6
九州北部	△ 2.1	△ 1.5	0.7	△ 0.3	3.8	0.5	5.7	7.0	△ 1.0	7.6	△ 0.5	5.5	4.1
南九州	△ 3.5	2.5	△ 2.3	5.1	5.3	3.4	2.5	3.5	△ 2.5	△ 3.6	△ 0.5	2.2	3.6

(備考) 地域区分のうち、関東は茨城、栃木、群馬、新潟、山梨、長野の6県。首都圏は埼玉、千葉、東京、神奈川の1都3県。東海は岐阜、静岡、愛知、三重の4県。九州北部は福岡、佐賀、長崎の3県。南九州は熊本、大分、宮崎、鹿児島、沖縄の5県