

# 月例経済報告

(令和7年3月)

—景気は、一部に足踏みが残るものの、緩やかに回復している。—

先行きについては、雇用・所得環境が改善する下で、各種政策の効果もあって、緩やかな回復が続くことが期待される。ただし、物価上昇の継続が消費者マインドの下振れ等を通じて個人消費に及ぼす影響や、通商政策などアメリカの政策動向による影響などが、我が国の景気を下押しするリスクとなっている。また、金融資本市場の変動等の影響に十分注意する必要がある。

令和7年3月19日

内閣府

	2 月月例	3 月月例
基調判断	<p>景気は、一部に足踏みが残るものの、緩やかに回復している。</p> <p>先行きについては、雇用・所得環境が改善する下で、各種政策の効果もあって、緩やかな回復が続くことが期待される。ただし、欧米における高金利水準の継続や中国における不動産市場の停滞の継続に伴う影響など、海外景気の下振れが我が国の景気を下押しするリスクとなっている。また、物価上昇、通商政策などアメリカの政策動向、中東地域をめぐる情勢、金融資本市場の変動等の影響に十分注意する必要がある。</p>	<p>景気は、一部に足踏みが残るものの、緩やかに回復している。</p> <p>先行きについては、雇用・所得環境が改善する下で、各種政策の効果もあって、緩やかな回復が続くことが期待される。ただし、物価上昇の継続が消費者マインドの下振れ等を通じて個人消費に及ぼす影響や、通商政策などアメリカの政策動向による影響などが、我が国の景気を下押しするリスクとなっている。また、金融資本市場の変動等の影響に十分注意する必要がある。</p>
政策態度	<p>経済財政運営に当たっては、デフレ脱却を確かなものとするため、「経済あつての財政」との考え方に立ち、「賃上げと投資が牽引する成長型経済」を実現していく。</p> <p>このため、「国民の安心・安全と持続的な成長に向けた総合経済対策～全ての世代の現在・将来の賃金・所得を増やす～」(11月22日閣議決定)及びその裏付けとなる令和6年度補正予算を速やかに執行するとともに、令和7年度予算及び関連法案の早期成立に努める。</p> <p>日本銀行は、1月24日、無担保コールレート(オーバーナイト物)を0.5%程度で推移するよう促すことを決定した。</p> <p>政府と日本銀行は、引き続き緊密に連携し、経済・物価動向に応じて機動的な政策運営を行っていく。</p> <p>日本銀行には、経済・物価・金融情勢に応じて適切な金融政策運営を行うことにより、賃金と物価の好循環を確認しつつ、2%の物価安定目標を持続的・安定的に実現することを期待する。</p>	<p>経済財政運営に当たっては、デフレ脱却を確かなものとするため、「経済あつての財政」との考え方に立ち、「賃上げと投資が牽引する成長型経済」を実現していく。</p> <p>このため、「国民の安心・安全と持続的な成長に向けた総合経済対策～全ての世代の現在・将来の賃金・所得を増やす～」(11月22日閣議決定)及びその裏付けとなる令和6年度補正予算を速やかに執行するとともに、令和7年度予算及び関連法案の早期成立に努める。</p> <p>政府と日本銀行は、引き続き緊密に連携し、経済・物価動向に応じて機動的な政策運営を行っていく。</p> <p>日本銀行には、経済・物価・金融情勢に応じて適切な金融政策運営を行うことにより、賃金と物価の好循環を確認しつつ、2%の物価安定目標を持続的・安定的に実現することを期待する。</p>

	2 月月例	3 月月例
個人消費	一部に足踏みが残るものの、持ち直しの動きがみられる	一部に足踏みが残るものの、持ち直しの動きがみられる
設備投資	持ち直しの動きがみられる	持ち直しの動きがみられる
住宅建設	おおむね横ばいとなっている	おおむね横ばいとなっている
公共投資	底堅く推移している	底堅く推移している
輸出	このところ持ち直しの動きがみられる	このところ持ち直しの動きがみられる
輸入	おおむね横ばいとなっている	おおむね横ばいとなっている
貿易・サービス収支	赤字となっている	赤字となっている
生産	横ばいとなっている	横ばいとなっている
企業収益	総じてみれば改善しているが、そのテンポは緩やかになっている	改善している
業況判断	改善している	改善している
倒産件数	おおむね横ばいとなっている	おおむね横ばいとなっている
雇用情勢	改善の動きがみられる	改善の動きがみられる
国内企業物価	緩やかに上昇している	緩やかに上昇している
消費者物価	上昇している	上昇している

(注) 下線部は先月から変更した部分。

# 月例経済報告

令和7年3月

## 総論

(我が国経済の基調判断)

景気は、一部に足踏みが残るものの、緩やかに回復している。

- ・ 個人消費は、一部に足踏みが残るものの、持ち直しの動きがみられる。
- ・ 設備投資は、持ち直しの動きがみられる。
- ・ 輸出は、このところ持ち直しの動きがみられる。
- ・ 生産は、横ばいとなっている。
- ・ 企業収益は、改善している。企業の業況判断は、改善している。
- ・ 雇用情勢は、改善の動きがみられる。
- ・ 消費者物価は、上昇している。

先行きについては、雇用・所得環境が改善する下で、各種政策の効果もあって、緩やかな回復が続くことが期待される。ただし、物価上昇の継続が消費者マインドの下振れ等を通じて個人消費に及ぼす影響や、通商政策などアメリカの政策動向による影響などが、我が国の景気を下押しするリスクとなっている。また、金融資本市場の変動等の影響に十分注意する必要がある。

(政策の基本的態度)

経済財政運営に当たっては、デフレ脱却を確かなものとするため、「経済あつての財政」との考え方に立ち、「賃上げと投資が牽引する成長型経済」を実現していく。

このため、「国民の安心・安全と持続的な成長に向けた総合経済対策～全ての世代の現在・将来の賃金・所得を増やす～」(11月22日閣議決定)及びその裏付けとなる令和6年度補正予算を速やかに執行するとともに、令和7年度予算及び関連法案の早期成立に努める。

政府と日本銀行は、引き続き緊密に連携し、経済・物価動向に応じて機動的な政策運営を行っていく。

日本銀行には、経済・物価・金融情勢に応じて適切な金融政策運営を行うことにより、賃金と物価の好循環を確認しつつ、2%の物価安定目標を持続的・安定的に実現することを期待する。

## 1. 消費・投資等の需要動向

### **個人消費は、一部に足踏みが残るものの、持ち直しの動きがみられる。**

「四半期別GDP速報」（2024年10-12月期2次速報）では、民間最終消費支出の実質値は前期比0.0%増となった。また、「消費動向指数（CTI）」（1月）では、総消費動向指数（CTIマクロ）の実質値は前月比0.1%減となった。

個別の指標について、需要側の統計をみると、「消費動向指数（CTI）」（1月）では、世帯消費動向指数（CTIミクロ、総世帯）の実質値は前月比1.9%減となった。供給側の統計をみると、「商業動態統計」（1月）では、小売業販売額は前月比0.5%増となった。

消費動向の背景をみると、実質総雇用者所得は、緩やかに持ち直している。また、消費者マインドは、おおむね横ばいとなっている。

さらに、足下の状況について、ヒアリング結果等を踏まえると、新車販売台数は、持ち直している。家電販売は、このところ持ち直しの動きがみられる。旅行は、おおむね横ばいとなっている。外食は、緩やかに増加している。

こうしたことを踏まえると、個人消費は、一部に足踏みが残るものの、持ち直しの動きがみられる。

先行きについては、雇用・所得環境が改善する下で、持ち直していくことが期待される。ただし、消費者マインドの動向に留意する必要がある。

### **設備投資は、持ち直しの動きがみられる。**

設備投資は、持ち直しの動きがみられる。需要側統計である「法人企業統計季報」（10-12月期調査、含むソフトウェア）でみると、2024年10-12月期は前期比0.6%増となった。業種別にみると、製造業は同0.7%増、非製造業は同0.5%増となった。

機械設備投資の供給側統計である資本財総供給（除く輸送機械）は、持ち直している。ソフトウェア投資は、増加している。

「日銀短観」（12月調査）によると、全産業の2024年度設備投資計画は、増加が見込まれている。「日銀短観」による企業の設備判断DIは、12月調査で、製造業では+2と、9月調査（+3）から過剰超幅が縮小、非製造業を含む全産業では-1と、9月調査（-1）から不足超幅が横ばいとなっている。先行指標をみると、機械受注は、持ち直しの動きがみられる。建築工事費予定額は、おおむね横ばいとなっている。

先行きについては、堅調な企業収益等を背景に、持ち直し傾向が続くことが期待される。

### **住宅建設は、おおむね横ばいとなっている。**

住宅建設は、おおむね横ばいとなっている。持家の着工は、このところ横ばいとなっている。貸家の着工は、横ばいとなっている。分譲住宅の着工は、おおむね横ばいとなっている。総戸数は、1月は前月比1.2%減の年率77.4万戸となった。なお、首都圏のマンション総販売戸数は、おおむね横ばいとなっている。

先行きについては、当面、横ばいで推移していくと見込まれる。

### **公共投資は、底堅く推移している。**

公共投資は、底堅く推移している。12月の公共工事出来高は前月比0.8%減、2月の公共工事請負金額は同9.3%減、1月の公共工事受注額は同3.8%減となった。

公共投資の関連予算をみると、公共事業関係費は、国の令和6年度一般会計予算では、補正予算において約2.4兆円の追加額を計上しており、補正後は前年度比1.4%増となっている。また、令和7年度一般会計予算の公共事業関係費は、当初予算案では、前年度当初予算比0.0%増となっている。さらに、令和7年度地方財政計画では、投資的経費のうち地方単独事業費について、前年度比0.0%となっている。

先行きについては、補正予算の効果もあって、底堅く推移していくことが見込まれる。

### **輸出は、このところ持ち直しの動きがみられる。輸入は、おおむね横ばいとなっている。貿易・サービス収支は、赤字となっている。**

輸出は、このところ持ち直しの動きがみられる。地域別にみると、アジア向けの輸出は、このところ持ち直しの動きがみられる。アメリカ、EU及びその他地域向けの輸出は、おおむね横ばいとなっている。先行きについては、海外経済の持ち直しが続く中で、持ち直していくことが期待される。ただし、海外景気の下振れリスクに留意する必要がある。

輸入は、おおむね横ばいとなっている。地域別にみると、アジア、アメリカ及びEUからの輸入は、おおむね横ばいとなっている。先行きについては、持ち直しに向かうことが期待される。

貿易・サービス収支は、赤字となっている。

1月の貿易収支は、輸入金額が増加し、輸出金額が減少したことから、赤字に転じた。また、サービス収支は、赤字となっている。

## **2. 企業活動と雇用情勢**

---

---

### **生産は、横ばいとなっている。**

鉱工業生産は、横ばいとなっている。鉱工業生産指数は、1月は前月比1.1%減となった。鉱工業在庫指数は、1月は前月比

0.9%増となった。また、製造工業生産予測調査によると2月は同5.0%増、3月は同2.0%減となることが見込まれている。

業種別にみると、輸送機械はこのところ持ち直しの動きがみられる。生産用機械は横ばいとなっている。電子部品・デバイスは弱含んでいる。

生産の先行きについては、持ち直していくことが期待される。ただし、海外景気の下振れ等による影響に注意する必要がある。

また、第3次産業活動は、持ち直している。

### **企業収益は、改善している。企業の業況判断は、改善している。倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。**

企業収益は、改善している。「法人企業統計季報」（10-12月期調査）によると2024年10-12月期の経常利益は、前年比13.5%増、前期比12.1%増となった。業種別にみると、製造業が前年比26.7%増、非製造業が同6.4%増となった。規模別にみると、大・中堅企業が前年比8.4%増、中小企業が同32.3%増となった。

「日銀短観」（12月調査）によると、2024年度の売上高は、上期は前年比3.4%増、下期は同2.2%増が見込まれている。経常利益は、上期は前年比0.2%増、下期は同6.7%減が見込まれている。

企業の業況判断は、改善している。「日銀短観」（12月調査）によると、「最近」の業況は、「全規模全産業」で上昇した。3月時点の業況を示す「先行き」は、「最近」に比べやや慎重な見方となっている。また、「景気ウォッチャー調査」（2月調査）の企業動向関連DIによると、現状判断、先行判断ともに低下した。

倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。1月は840件の後、2月は764件となった。負債総額は、1月は1,214億円の後、2月は1,712億円となった。

### **雇用情勢は、改善の動きがみられる。**

雇用情勢は、改善の動きがみられる。人手不足感が高い水準となっている。

完全失業率は、1月は前月から横ばいの2.5%となった。労働力人口、就業者数及び完全失業者数は増加した。就業率は、緩やかに上昇している。

「職業安定業務統計」をみると、公共職業安定所における新規求人数及び有効求人倍率は、横ばい圏内となっている。

また、民間職業紹介における求人を見ると、正社員では、このところ増勢が鈍化している。パート・アルバイト（いわゆる「スポットワーク」を除く）では、緩やかな減少傾向にある。

賃金をみると、定期給与及び現金給与総額は、増加している。実質総雇用者所得は、緩やかに持ち直している。また、製造業の残業時間は増加した。

「日銀短観」（12月調査）によると、企業の人手不足感を示す雇用人員判断DIは、全産業では12月調査で-36と、9月調査

(-36) から横ばいとなっている。また、製造業では12月調査で-23と、9月調査(-22)から1ポイント不足超幅が拡大、非製造業では12月調査で-46と、9月調査(-45)から1ポイント不足超幅が拡大している。

先行きについては、改善していくことが期待される。

### **3. 物価と金融情勢**

---

---

**国内企業物価は、緩やかに上昇している。消費者物価は、上昇している。**

国内企業物価は、緩やかに上昇している。2月の国内企業物価は、前月比0.0%となった。輸入物価(円ベース)は、おおむね横ばいとなっている。

企業向けサービス価格の基調を「国際運輸を除くベース」で見ると、緩やかに上昇している。

消費者物価の基調を「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」で見ると、上昇している。1月は、前月比では連鎖基準、固定基準ともに0.3%上昇した。前年比では連鎖基準で2.4%上昇し、固定基準で2.5%上昇した。

「生鮮食品を除く総合」(いわゆる「コア」)は、上昇している。1月は、前月比では連鎖基準、固定基準ともに0.4%上昇した。なお、1月の「総合」は、前月比では連鎖基準で0.4%上昇し、固定基準で0.5%上昇した。

物価の上昇を予想する世帯の割合を「消費動向調査」(二人以上の世帯)で見ると、2月は、1年後の予想物価上昇率別に、2%未満が8.9%(前月8.5%)、2%以上から5%未満が30.5%(前月32.5%)、5%以上から10%未満が30.4%(前月29.4%)、10%以上が23.5%(前月22.9%)となった。

先行きについては、消費者物価(生鮮食品及びエネルギーを除く総合)は、当面、上昇していくことが見込まれる。

**株価(日経平均株価)は、38,600円台から37,300円台まで下落した。対米ドル円レート(インターバンク直物中心相場)は、151円台から148円台まで円高方向に推移した。**

株価(日経平均株価)は、38,600円台から37,300円台まで下落した。

対米ドル円レート(インターバンク直物中心相場)は、151円台から148円台まで円高方向に推移した。

短期金利についてみると、無担保コールレート(オーバーナイト物)は、0.47%台で推移した。TIBOR(3か月物)は、0.7%台から0.8%台で推移した。長期金利(新発10年物国債利回り)は、1.3%台から1.5%台で推移した。

企業金融については、企業の資金繰り状況におおむね変化はみられない。社債と国債との流通利回りスプレッドは、総じて横ば

いとなっている。金融機関の貸出平残（全国銀行）は、前年比3.4%（2月）増加した。

マネタリーベースは、前年比1.8%（2月）減少した。M2は、前年比1.2%（2月）増加した。

（※ 2/20～3/17の動き）

#### 4. 海外経済

**世界の景気は、一部の地域において足踏みがみられるものの、持ち直している。**

**先行きについては、持ち直しが緩やかになる可能性がある。また、通商政策などアメリカの政策動向による影響の広がり等による下振れリスクや金融資本市場の変動の影響等に留意する必要がある。**

**アメリカでは、景気は拡大している。**

**先行きについては、マインド悪化に伴う影響から、その勢いが緩やかになる可能性がある。また、高い金利水準の継続に伴う影響による下振れリスク、通商政策など政策動向による影響に留意する必要がある。**

2024年10－12月期のGDP成長率（第2次推計値）は、個人消費や政府支出が増加し、前期比で0.6%増（年率2.3%増）となった。

足下をみると、消費は緩やかに増加している。設備投資はこのところ横ばいとなっている。住宅着工はおおむね横ばいとなっている。

生産はおおむね横ばいとなっている。非製造業の景況指数は50を上回る中、おおむね横ばいとなっている。雇用面では、雇用者数は緩やかに増加しており、失業率はおおむね横ばいとなっている。物価面では、コア物価上昇率はおおむね横ばいとなっている。貿易面では、財輸出はこのところ弱い動きとなっている。

1月28日～29日に開催された連邦公開市場委員会（FOMC）では、政策金利の誘導目標水準を4.25%から4.50%の範囲で据置くことが決定された。

**アジア地域については、中国では、政策効果により供給の増加がみられるものの、景気は足踏み状態となっている。**

**先行きについては、各種政策効果が次第に発現し、徐々に足踏み状態を脱することが期待される。ただし、不動産市場の停滞の継続や物価下落の継続、通商問題の動向による影響等に留意する必要がある。**

**韓国では、景気は持ち直しに足踏みがみられる。台湾では、景気は緩やかに回復している。インドネシアでは、景気は緩やかに回復している。タイでは、景気は弱含んでいる。インドでは、景気は拡大している。**

中国では、政策効果により供給の増加がみられるものの、景気は足踏み状態となっている。2024年10－12月期のGDP成長率は、



前年同期比で5.4%増となった。消費はおおむね横ばいとなっている。固定資産投資は伸びがおおむね横ばいとなっている。財輸出は緩やかに増加している。生産は持ち直している。消費者物価はおおむね横ばいとなっている。

韓国では、景気は持ち直しに足踏みがみられる。2024年10-12月期のGDP成長率は、前期比で0.1%増（年率0.3%増）となった。台湾では、景気は緩やかに回復している。2024年10-12月期のGDP成長率は、前年同期比で2.9%増となった。

インドネシアでは、景気は緩やかに回復している。2024年10-12月期のGDP成長率は、前年同期比で5.0%増となった。タイでは、景気は弱含んでいる。2024年10-12月期のGDP成長率は、前年同期比で3.2%増となった。

インドでは、景気は拡大している。2024年10-12月期のGDP成長率は、前年同期比で6.2%増となった。

**ヨーロッパ地域については、ユーロ圏では、景気は一部に足踏みがみられるものの、持ち直しの動きがみられる。ドイツにおいては、景気は足踏み状態にある。**

**先行きについては、次第に持ち直しに向かうことが期待される。ただし、エネルギー情勢に伴う影響等による下振れリスク、アメリカの政策動向による影響に留意する必要がある。**

**英国では、景気は持ち直しに足踏みがみられる。**

**先行きについては、持ち直しが続くことが期待される。ただし、高い金利水準の継続に伴う影響による下振れリスクに留意する必要がある。また、アメリカの政策動向による影響等を注視する必要がある。**

ユーロ圏では、景気は一部に足踏みがみられるものの、持ち直しの動きがみられる。2024年10-12月期のGDP成長率は、前期比で0.2%増（年率0.9%増）となった。消費は持ち直しの動きがみられる。設備投資は持ち直しの動きがみられる。生産は弱含んでいる。サービス業景況感は持ち直しの動きがみられる。財輸出は弱含んでいる。失業率は横ばいとなっている。コア物価上昇率はおおむね横ばいとなっている。

ドイツにおいては、景気は足踏み状態にある。2024年10-12月期のGDP成長率は、前期比で0.2%減（年率0.8%減）となった。

英国では、景気は持ち直しに足踏みがみられる。2024年10-12月期のGDP成長率は、前期比で0.1%増（年率0.4%増）となった。消費は持ち直しに足踏みがみられる。設備投資は持ち直しの動きがみられるが、このところ一服感がみられる。生産は弱含んでいる。サービス業景況感は持ち直している。財輸出は弱い動きとなっている。サービス輸出は緩やかに増加している。雇用者数はおおむね横ばいとなっており、失業率はおおむね横ばいとなっている。コア物価上昇率はこのところ上昇している。

欧州中央銀行は、3月6日の理事会で、政策金利（預金ファシリティ金利）を2.50%に引き下げることを選択した。イングランド銀行は、2月5日の金融政策委員会で、政策金利を4.50%に引

き下げることを選定した。

### **国際金融情勢等**

金融情勢をみると、世界の主要な株価は、アメリカでは下落、英国、ドイツではおおむね横ばい、中国ではやや上昇した。短期金利についてみると、ドル金利（3か月物）はおおむね横ばいで推移した。主要国の長期金利は、アメリカではやや低下、英国ではやや上昇、ドイツでは上昇した。ドルは、ユーロ、ポンド、円に対して減価した。原油価格（WTI）は下落した。金価格はやや上昇した。