

月例経済報告

(令和7年9月)

－景気は、米国の通商政策による影響が自動車産業を中心にみられるものの、緩やかに回復している。－

先行きについては、雇用・所得環境の改善や各種政策の効果が緩やかな回復を支えることが期待されるが、米国の通商政策の影響による景気の下振れリスクには留意が必要である。加えて、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なども、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引き続き注意する必要がある。

令和7年9月29日

内閣府

	8 月月例	9 月月例
基調判断	景気は、米国の通商政策等による影響が <u>一部</u> にみられるものの、緩やかに回復している。 先行きについては、雇用・所得環境の改善や各種政策の効果が緩やかな回復を支えることが期待されるが、米国の通商政策の影響による景気の下振れリスクには留意が必要である。加えて、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なども、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引き続き注意する必要がある。	景気は、米国の通商政策による影響が自動車産業を中心にみられるものの、緩やかに回復している。 先行きについては、雇用・所得環境の改善や各種政策の効果が緩やかな回復を支えることが期待されるが、米国の通商政策の影響による景気の下振れリスクには留意が必要である。加えて、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なども、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引き続き注意する必要がある。
政策態度	米国の関税措置について、今般の日米間の合意を踏まえ、引き続き必要な対応を行いながら、経済財政運営に万全を期す。「経済財政運営と改革の基本方針 2025～『今日より明日はよくなる』と実感できる社会へ～」に基づいて、「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～」及びその裏付けとなる令和 6 年度補正予算並びに令和 7 年度予算を迅速かつ着実に執行するとともに、4 月 25 日に取りまとめた「米国関税措置を受けた緊急対応パッケージ」の施策を実施する。 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る。 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。	米国の関税措置について、7 月 22 日の日米間の合意を踏まえ、引き続き必要な対応を行いながら、経済財政運営に万全を期す。「経済財政運営と改革の基本方針 2025～『今日より明日はよくなる』と実感できる社会へ～」に基づいて、「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～」及びその裏付けとなる令和 6 年度補正予算並びに令和 7 年度予算を迅速かつ着実に執行するとともに、4 月 25 日に取りまとめた「米国関税措置を受けた緊急対応パッケージ」の施策を実施する。 <u>日本銀行は、9 月 19 日、保有する E T F および J - R E I T について市場への売却を行うことを決定した。</u> 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る。 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。

	8 月月例	9 月月例
個人消費	消費者マインドの改善に遅れがみられるものの、雇用・所得環境の改善の動きが続く中で、 <u>持ち直しの動きがみられる</u>	持ち直しの動きがみられる
設備投資	<u>持ち直しの動きがみられる</u>	<u>緩やかに持ち直している</u>
住宅建設	建築物省エネ法等改正に伴う駆け込み需要の反動もあり、このところ弱含んでいる	建築物省エネ法等改正に伴う駆け込み需要の反動もあり、このところ弱含んでいる
公共投資	堅調に推移している	堅調に推移している
輸出	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
輸入	持ち直しの動きがみられる	持ち直しの動きがみられる
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	米国の通商政策等による影響が <u>一部</u> にみられる中で、改善に足踏みがみられる	米国の通商政策による影響が自動車産業を中心にみられる中で、改善に足踏みがみられる
業況判断	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
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	このところ上昇テンポが鈍化している	このところ横ばいとなっている
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9月

総 論

（我が国経済の基調判断）

景気は、米国の通商政策による影響が自動車産業を中心にみられるものの、緩やかに回復している。

- ・個人消費は、持ち直しの動きがみられる。
- ・設備投資は、緩やかに持ち直している。
- ・輸出は、おおむね横ばいとなっている。
- ・生産は、横ばいとなっている。
- ・企業収益は、米国の通商政策による影響が自動車産業を中心にみられる中で、改善に足踏みがみられる。企業の業況判断は、おおむね横ばいとなっている。
- ・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・所得環境の改善や各種政策の効果が緩やかな回復を支えることが期待されるが、米国の通商政策の影響による景気の下振れリスクには留意が必要である。加えて、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なども、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引き続き注意する必要がある。

（政策の基本的態度）

米国の関税措置について、7月22日の日米間の合意を踏まえ、引き続き必要な対応を行いながら、経済財政運営に万全を期す。「経済財政運営と改革の基本方針2025～『今日より明日はよくなる』と実感できる社会へ～」に基づいて、「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～」及びその裏付けとなる令和6年度補正予算並びに令和7年度予算を迅速かつ着実に執行するとともに、4月25日に取りまとめた「米国関税措置を受けた緊急対応パッケージ」の施策を実施する。

日本銀行は、9月19日、保有するETFおよびJ-REITについて市場への売却を行うことを決定した。

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、持ち直しの動きがみられる。

「四半期別GDP速報」（2025年4－6月期2次速報）では、民間最終消費支出の実質値は前期比0.4%増となった。また、「消費動向指数（CTI）」（7月）では、総消費動向指数（CTIマクロ）の実質値は前月比0.0%増となった。

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）」（7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0.8%増となった。供給側の統計をみると、「商業動態統計」（7月）では、小売業販売額は前月比1.6%減となった。

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、持ち直しの動きがみられる。

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、持ち直しの動きに足踏みがみられる。家電販売は、持ち直している。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、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、緩やかに持ち直している。

設備投資は、緩やかに持ち直している。需要側統計である「法人企業統計季報」（4－6月期調査、含むソフトウェア）でみると、2025年4－6月期は前期比1.6%増となった。業種別にみると、製造業は同6.3%増、非製造業は同1.0%減となった。

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、おおむね横ばいとなっている。ソフトウェア投資は、増加している。

「日銀短観」（6月調査）によると、全産業の2025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、6月調査で、製造業では+1と、3月調査（+1）から過剰超幅が横ばい、非製造業を含む全産業では－2と、3月調査（－2）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、持ち直しの動きがみられる。

先行きについては、これまでの堅調な企業収益や省力化投資へ

の対応等を背景に、持ち直し傾向が続くことが期待される。

住宅建設は、建築物省エネ法等改正に伴う駆け込み需要の反動もあり、このところ弱含んでいる。

住宅建設は、建築物省エネ法等改正に伴う駆け込み需要の反動もあり、このところ弱含んでいる。新設住宅着工戸数は、4月は前月比42.2%減、5月は前月比15.6%減と減少が続いた後、6月は前月比22.4%増、7月は前月比9.9%増の年率71.2万戸となった。利用関係別にみると、持家及び分譲住宅は、このところ弱含んでいる。貸家は、横ばいとなっている。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、弱含みで推移していくと見込まれる。

公共投資は、堅調に推移している。

公共投資は、堅調に推移している。7月の公共工事出来高は前月比0.7%減、8月の公共工事請負金額は同6.1%減、7月の公共工事受注額は同0.3%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、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、関連予算の執行により、堅調に推移していくことが見込まれる。

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

輸出は、おおむね横ばいとなっている。地域別にみると、アジア、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。米国向けの輸出は、輸送用機器を中心に、このところ弱含んでいる。先行きについては、米国の関税引上げによる直接的な影響、通商問題による世界経済を通じた間接的な影響等に留意する必要がある。

輸入は、持ち直しの動きがみられる。地域別にみると、アジアからの輸入は、持ち直しの動きがみられる。米国及び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。

7月の貿易収支は、輸出金額が減少し、輸入金額が増加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、7月は前月比1.2%減となった。鉱工業在庫指数は、7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8月は同2.8%増、9月は同0.3%減となることが見込まれている。

業種別にみると、輸送機械は横ばいとなっている。生産用機械は横ばいとなっている。電子部品・デバイスは持ち直しの動きがみられる。

生産の先行きについては、通商問題が及ぼす影響等に留意する必要がある。

また、第3次産業活動は、持ち直している。

企業収益は、米国の通商政策による影響が自動車産業を中心にみられる中で、改善に足踏みがみられる。企業の業況判断は、おおむね横ばいとなっている。倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。

企業収益は、米国の通商政策による影響が自動車産業を中心にみられる中で、改善に足踏みがみられる。「法人企業統計季報」

（4－6月期調査）によると2025年4－6月期の経常利益は、前年比0.2%増、前期比0.7%増となった。業種別にみると、製造業が前年比11.5%減、非製造業が同6.6%増となった。規模別にみると大・中堅企業が前年比1.0%減、中小企業が同6.0%増となった。「日銀短観」（6月調査）によると、2025年度の売上高は、上期は前年比1.9%増、下期は同0.9%増が見込まれている。経常利益は、上期は前年比4.5%減、下期は同6.9%減が見込まれている。

企業の業況判断は、おおむね横ばいとなっている。「日銀短観」（6月調査）によると、「最近」の業況判断DIは、「全規模全産業」で前期差0と横ばいだった。業種別にみると、「全規模製造業」は前期差0と横ばい、「全規模非製造業」は前期差0と横ばいだった。9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」（8月調査）の企業動向関連DIによると、現状判断、先行判断ともに上昇した。

倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。7月は961件の後、8月は805件となった。負債総額は、7月は1,670億円の後、8月は1,143億円となった。

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、7月は前月から0.2%ポイント低下し、2.3%となった。労働力人口、就業者数及び完全失業者数は減少した。就業者率は、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は、このところ減少傾向となっている。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前年同期比でみると、正社員では、横ばい圏内となっている。パート・アルバイト（いわゆる「スポットワーク」を除く）では、緩やかな減少傾向となっている。

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減少した。

「日銀短観」（6月調査）によると、企業の人手不足感を示す雇用人員判断D Iは、全産業では6月調査で-35と、3月調査（-37）から2ポイント不足超幅が縮小している。また、製造業では6月調査で-22と、3月調査（-23）から1ポイント不足超幅が縮小、非製造業では6月調査で-44と、3月調査（-46）から2ポイント不足超幅が縮小している。

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、このところ横ばいとなっている。消費者物価は、上昇している。

国内企業物価は、このところ横ばいとなっている。8月の国内企業物価は、前月比 0.2%下落し、夏季電力料金調整後でも、前月比 0.2%下落した。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」でみると、このところ上昇テンポが鈍化している。

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」でみると、上昇している。8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 3.1%上昇し、固定基準で 3.3%上昇した。

「生鮮食品を除く総合」（いわゆる「コア」）は、このところ上昇テンポが緩やかになっている。8月は、前月比では連鎖基準で 0.1%上昇し、固定基準で 0.0%となった。なお、8月の「総合」は、前月比では連鎖基準で 0.2%上昇し、固定基準で 0.1%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）でみると、8月は、1年後の予想物価上昇率別に、2%未満が 9.6%（前月 8.7%）、2%以上から 5%未満が 34.0%（前月 32.4%）、5%以上から 10%未満が 29.2%（前月 29.5%）、10%以上が 20.6%（前月 21.8%）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、42,800 円台から 41,900 円台まで下落した後、45,700 円台まで上昇した。対米ドル円レート（インターバンク直物中心相場）は、146 円台から 148 円台で推移した。

株価（日経平均株価）は、42,800 円台から 41,900 円台まで下落した後、45,700 円台まで上昇した。

対米ドル円レート（インターバンク直物中心相場）は、146 円台から 148 円台で推移した。

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%台から 0.48%台で推移した。T I B O R（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、1.5%台から 1.6%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 3.9%（8 月）増加した。

マネタリーベースは、前年比 4.1%（8 月）減少した。M2 は、前年比 1.3%（8 月）増加した。

（※ 8/28～9/25 の動き）

4. 海外経済

世界の景気は、持ち直しが緩やかになっており、一部の地域において足踏みがみられるほか、関税率引上げに伴う駆け込み需要の反動の影響や不透明感がみられる。

先行きについては、通商政策による影響の広がりから、持ち直しの動きが弱まる可能性がある。また、今後の通商政策など米国の政策動向による影響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。

米国では、景気の拡大が緩やかとなる中、関税率引上げに伴う駆け込み需要の反動の影響や不透明感がみられる。

先行きについては、通商政策が物価や消費等に与える影響から、その勢いが更に弱まる可能性がある。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、今後の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。

2025年 4－6 月期の G D P 成長率（第 2 次推計値）は、個人消費や純輸出が増加し、前期比で 0.8% 増（年率 3.3% 増）となった。

足下をみると、消費の伸びは緩やかになっている。設備投資はこのところ緩やかに増加しているが、関税率引上げに伴う駆け込み需要のはく落もみられる。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、雇用者数は増勢が鈍化しており、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、財輸出は通商政策による影響もあり、このところ弱い動きとなっている。

9月16日～17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0.25%ポイント引き下げ、4.00%から4.25%の範囲とすることが決定された。

アジア地域については、中国では、各種政策の効果がみられるものの、景気は足踏み状態となっている。

先行きについては、引き続き各種政策の効果が期待されるものの、通商問題による影響もあり足踏み状態が続くと見込まれる。また、今後の通商問題の動向、不動産市場の停滞の継続、物価下落の継続による影響等に留意する必要がある。

韓国では、景気は持ち直している。台湾では、景気は回復している。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、景気は持ち直しの兆しがみられる。インドでは、景気は拡大している。

中国では、各種政策の効果がみられるものの、景気は足踏み状態となっている。2025年4－6月期のGDP成長率は、前年同期比で5.2%増となった。消費はおおむね横ばいとなっている。固定資産投資はこのところ弱含みとなっている。財輸出は緩やかに増加している。生産は持ち直している。消費者物価はこのところ下落している。

韓国では、景気は持ち直している。2025年4－6月期のGDP成長率は、前期比で0.7%増（年率2.7%増）となった。台湾では、景気は回復している。2025年4－6月期のGDP成長率は、前年同期比で8.0%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。2025年4－6月期のGDP成長率は、前年同期比で5.1%増となった。タイでは、景気は持ち直しの兆しがみられる。2025年4－6月期のGDP成長率は、前年同期比で2.8%増となった。

インドでは、景気は拡大している。2025年4－6月期のGDP成長率は、前年同期比で7.8%増となった。

ヨーロッパ地域については、ユーロ圏では、景気は持ち直しのテンポが緩やかになっている。ドイツにおいては、景気は持ち直しの動きに足踏みが見られる。

先行きについては、米国の通商政策による影響から、持ち直しの動きが更に弱まる可能性がある。また、今後の米国の政策動向による影響に留意する必要がある。

英国では、景気は持ち直している。

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、米国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、景気は持ち直しのテンポが緩やかになっている。2025年4－6月期のGDP成長率は、前期比で0.1%増（年率

0.5%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ている。生産は増加のテンポが緩やかになっている。サービス業景況感は持ち直しの動きがみられる。財輸出はおおむね横ばいとなっている。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、景気は持ち直しの動きに足踏みがみられる。2025年4－6月期のGDP成長率は、前期比で0.3%減（年率1.1%減）となった。

英国では、景気は持ち直している。2025年4－6月期のGDP成長率は、前期比で0.3%増（年率1.4%増）となった。消費は持ち直している。設備投資はおおむね横ばいとなっている。生産はこのところ弱含んでいる。サービス業景況感は持ち直しの動きがみられる。財輸出はこのところ弱含んでいる。サービス輸出は増加のテンポが緩やかになっている。雇用者数は減少している。失業率はこのところおおむね横ばいとなっている。コア物価上昇率は上昇している。

欧州中央銀行は、9月11日の理事会で、政策金利（預金ファシリティ金利）を2.00%で据え置くことを決定した。イングランド銀行は、9月17日の金融政策委員会で、政策金利を4.00%で据え置くことを決定した。

国際金融情勢等

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