

月例経済報告

(令和7年11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11月26日

内閣府

	10月月例	11月月例
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。 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	政府は、「経済あつての財政」を基本とし、「責任ある積極財政」の考え方の下、戦略的に財政出動を行うことで「強い経済」を構築する。 今の国民の暮らしを守る物価高対策を早急に講じるとともに、日本経済の強さを取り戻すため、生活の安全保障・物価高への対応、危機管理投資・成長投資による強い経済の実現、防衛力と外交力の強化を柱とした「総合経済対策」を早急に策定する。 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。	政府は、「経済あつての財政」を基本とし、「責任ある積極財政」の考え方の下、戦略的に財政出動を行うことで「強い経済」を構築する。 今の国民の暮らしを守る物価高対策を早急に講じるとともに、日本経済の強さを取り戻すため、生活の安全保障・物価高への対応、危機管理投資・成長投資による強い経済の実現、防衛力と外交力の強化を柱とする「強い経済」を実現する総合経済対策～日本と日本人の底力で不安を希望に変える～（11月21日閣議決定）を取りまとめた。その裏付けとなる令和7年度補正予算の早期成立を図り、その成立後には、関連する施策を速やかに実行する。 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。

	10月月例	11月月例
個人消費	持ち直しの動きがみられる	持ち直しの動きがみられる
設備投資	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している
住宅建設	<u>このところ弱含んでいる</u>	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	<u>持ち直しの動きがみられる</u>	<u>おおむね横ばいとなっている</u>
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	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	このところ増加がみられる	このところ増加がみられる
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	<u>このところ横ばいとなっている</u>	<u>このところ緩やかに上昇している</u>
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 11 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）

政府は、「経済あつての財政」を基本とし、「責任ある積極財政」の考え方の下、戦略的に財政出動を行うことで「強い経済」を構築する。

今の国民の暮らしを守る物価高対策を早急に講じるとともに、日本経済の強さを取り戻すため、生活の安全保障・物価高への対応、危機管理投資・成長投資による強い経済の実現、防衛力と外交力の強化を柱とする「強い経済」を実現する総合経済対策～日本と日本人の底力で不安を希望に変える～」（11月21日閣議決定）を取りまとめた。その裏付けとなる令和7年度補正予算の早期成立を図り、その成立後には、関連する施策を速やかに実行する。

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

2025 年 7－9 月期の実質 GDP（国内総生産）の成長率は、民間企業設備、政府最終消費支出、民間最終消費支出、公的固定資本形成がプラスに寄与したものの、民間住宅、財貨・サービスの純輸出（輸出－輸入）、民間在庫変動がマイナスに寄与したことなどから、前期比で 0.4%減（年率 1.8%減）となった（6 四半期ぶりのマイナス）。また、名目 GDP 成長率は前期比で 0.1%増となった（6 四半期連続のプラス）。

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 7－9 月期 1 次速報）では、民間最終消費支出の実質値は前期比 0.1%増となった。また、「消費動向指数（CTI）」（9 月）では、総消費動向指数（CTI マクロ）の実質値は前月比 0.1%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）」（9 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 0.3%減となった。供給側の統計をみると、「商業動態統計」（9 月）では、小売業販売額は前月比 0.0%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、持ち直しの動きに足踏みがみられる。家電販売は、緩やかに増加している。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」（9 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D I は、9月調査で、製造業では+1と、6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、6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、持ち直しの動きに足踏みがみられる。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、弱含んでいる。

住宅建設は、弱含んでいる。新設住宅着工戸数は、9月は前月比2.4%増の年率72.8万戸となった。利用関係別にみると、持家及び分譲住宅は、弱含んでいる。貸家は、このところ弱含んでいる。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。9月の公共工事出来高は前月比2.9%減、10月の公共工事請負金額は同7.2%増、9月の公共工事受注額は同14.4%増となった。

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、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、おおむね横ばいとなっている。地域別にみると、アジア向けの輸出は、このところ弱含んでいる。米国向けの輸出は、持ち直しの兆しがみられる。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、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、おおむね横ばいとなっている。地域別にみると、アジア及びEUからの輸入は、おおむね横ばいとなっている。米国からの輸入は、このところ持ち直しの動きがみられる。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。

9月の貿易収支は、輸出金額の増加が輸入金額の増加を上回っ

たことから、黒字幅が拡大した。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、9月は前月比 2.6%増となった。鉱工業在庫指数は、9月は前月比 0.8%増となった。また、製造工業生産予測調査によると 10 月は同 1.9%増、11 月は同 0.9%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・デバイスはこのところ持ち直している。

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、緩やかに増加している。

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、このところ増加がみられる。

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。上場企業の 2025 年 7－9 月期の決算をみると、経常利益は、製造業、非製造業ともに前年比で増益となった。「日銀短観」（9 月調査）によると、2025 年度の売上高は、上期は前年比 2.1%増、下期は同 1.3%増が見込まれている。経常利益は、上期は前年比 1.9%減、下期は同 7.8%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」（9 月調査）によると、「最近」の業況判断 D I 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。12 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」（10 月調査）の企業動向関連 D I によると、現状判断、先行判断ともに上昇した。

倒産件数は、このところ増加がみられる。9 月は 873 件の後、10 月は 965 件となった。負債総額は、9 月は 1,124 億円の後、10 月は 1,275 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、9 月は前月から横ばいの 2.6%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、高い水準で横ばい圏内の動きとなっている。

「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、減少傾向となっている。有効求人倍率は、このところ緩やかに低下している。

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、小幅な減少傾向となっている。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」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9月調査で-36と、6月調査（-35）から1ポイント不足超幅が拡大している。また、製造業では9月調査で-24と、6月調査（-22）から2ポイント不足超幅が拡大、非製造業では9月調査で-44と、6月調査（-44）から横ばいとなっている。

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、このところ緩やかに上昇している。10月の国内企業物価は、前月比0.4%上昇し、夏季電力料金調整後では、前月比0.6%上昇した。輸入物価（円ベース）は、このところ緩やかに上昇している。

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。10月は、前月比では連鎖基準、固定基準ともに0.4%上昇した。前年比では連鎖基準で3.0%上昇し、固定基準で3.1%上昇した。

「生鮮食品を除く総合」（いわゆる「コア」）は、このところ緩やかに上昇している。10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、10月の「総合」は、前月比では連鎖基準、固定基準ともに0.4%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、10月は、1年後の予想物価上昇率別に、2%未満が9.2%（前月10.2%）、2%以上から5%未満が32.9%（前月34.0%）、5%以上から10%未満が29.6%（前月29.8%）、10%以上が20.9%（前月19.4%）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、51,300円台から52,400円台まで上昇した後、48,600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、152円台から157円台まで円安方向に推移した。

株価（日経平均株価）は、51,300円台から52,400円台まで上昇した後、48,600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、152円台から157円台まで円安方向に推移した。

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%台から0.48%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、1.6%台から1.7%台に上昇した。

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4.5%増加（10月）した。

マネタリーベースは、前年比7.8%減少（10月）した。M2は、前年比1.6%増加（10月）した。

（※ 10/30～11/21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、緩やかな持ち直しが続いている。ただし、米国の関税率引上げに伴う不透明感が続いている。

先行きについては、地域によってばらつきはあるものの、緩やかな持ち直しが続くことが期待される。ただし、米国の政策動向による影響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、政府閉鎖による統計発表の延期等がある中での入手可能なデータによれば、景気の緩やかな拡大基調に変化はみられていない。ただし、関税率引上げに伴う不透明感が続いている。

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、その勢いが弱まる可能性がある。また、雇用の下振れや景気抑制的な金利水準の影響による下振れリスク等に留意する必要がある。

2025年4－6月期のGDP成長率（第3次推計値）は、個人消費や純輸出が増加し、前期比で0.9%増（年率3.8%増）となった。

足下をみると、消費は増加している。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、失業率はやや上昇している。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、財輸出はおおむね横ばいとなっている。

10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0.25%ポイント引き下げ、3.75%から4.00%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、不動産市場の停滞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や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7－9月期のGDP成長率は、前年同期比で4.8%増となった。消費はおおむね横ばいとなっている。固定資産投資は弱い動きとなっている。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7－9月期のGDP成長率は、前期比で1.2%増（年率4.7%増）となった。台湾では、景気は回復している。2025年7－9月期のGDP成長率は、前年同期比で7.6%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7－9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、景気は持ち直しの兆しがみられる。2025年7－9月期のGDP成長率は、前年同期比で1.2%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、景気はこのところ持ち直しの動きがみられる。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。

先行きについては、緩やかに持ち直していくことが期待される。ただし、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、景気は持ち直しが緩やかになっている。

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、景気抑制的な金利水準の影響による下振れリスク、米国の政策動向による影響に留意する必要がある。

ユーロ圏では、景気はこのところ持ち直しの動きがみられる。2025年7－9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ている。生産はおおむね横ばいとなっている。サービス業景況感は持ち直している。財輸出はこのところ持ち直しの動きがみられる。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 7－9 月期の GDP 成長率は、前期比で 0.0%増（年率 0.0%増）となった。

英国では、景気は持ち直しが緩やかになっている。2025年 7－9 月期の GDP 成長率は、前期比で 0.1%増（年率 0.3%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。生産は弱含んでいる。サービス業景況感を持ち直しの動きがみられる。財輸出は弱含んでいる。サービス輸出はおおむね横ばいとなっている。雇用者数は減少している。失業率はこのところ上昇している。コア物価上昇率はこのところ横ばいとなっている。

欧州中央銀行は、10月30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、11月5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、米国では下落、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）はおおむね横ばいで推移した。主要国の長期金利は、米国、英国ではやや上昇、ドイツではおおむね横ばいで推移した。ドルは、ユーロ、ポンドに対してやや増価、円に対して増価した。原油価格（WTI）はやや下落した。金価格はやや上昇した。