

月例経済報告等に関する関係閣僚会議

議事要旨

(開催要領)

1. 開催日時：令和7年11月26日（水）16:55～17:05

2. 場所：官邸4階大会議室

3. 出席者

高市 早苗	内閣総理大臣
木原 稔	内閣官房長官
城内 実	内閣府特命担当大臣（経済財政政策）
黄川田 仁志	内閣府特命担当大臣（消費者及び食品安全）
松本 尚	国家公務員制度担当大臣
植田 和男	日本銀行総裁
尾崎 正直	内閣官房副長官（政務・衆）
佐藤 啓	内閣官房副長官（政務・参）
遠藤 敬	内閣総理大臣補佐官
岩田 和親	内閣府副大臣（経済財政政策）
中谷 真一	財務副大臣
山田 賢司	経済産業副大臣
堀内 詔子	総務副大臣
堀井 巖	外務副大臣
田所 嘉徳	復興副大臣
長坂 康正	厚生労働副大臣
金子 容三	内閣府大臣政務官（経済財政政策）
加藤 竜祥	国土交通省大臣政務官
広瀬 建	農林水産省大臣政務官
若山 慎司	内閣府大臣政務官（科学技術政策）
露木 康浩	内閣官房副長官（事務）
茶谷 栄治	公正取引委員会委員長
岩尾 信行	内閣法制局長官
鈴木 俊一	自由民主党幹事長
中司 宏	日本維新の会幹事長
斎藤 アレックス	日本維新の会政務調査会長
猪瀬 直樹	日本維新の会参議院幹事長
阪田 渉	内閣官房副長官補
井上 裕之	内閣府事務次官
林 幸宏	内閣府審議官
吉岡 秀弥	内閣府政策統括官（経済財政分析担当）

(説明資料)

○月例経済報告

○月例経済報告等に関する関係閣僚会議資料

○日本銀行資料

2025-11-26 月例経済報告等に関する関係閣僚会議

○木原官房長官 ただ今から、「月例経済報告等に関する関係閣僚会議」を開催する。
それでは、経済財政政策担当大臣から説明をお願いします。

○城内大臣 横長の配付資料1ページ目を御覧いただきたい。経済の基調判断については、「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」と、先月から判断を維持している。先行きについても、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、その一方で、米国の通商政策の影響による景気の下振れリスク、また、物価上昇の継続が個人消費に及ぼす影響等についても引き続き注視する必要があると考えている。

次に、3ページ目を御覧いただきたい。「今月のポイント」では、今月17日に公表されたGDP統計を用いて、景気の緩やかな回復が続いていることをお示ししたい。まず1図の右枠に示してある、本年7－9月期の実質GDP成長率は、米国通商政策の影響などを受け、前期比でみてマイナス成長となった。しかしながら、米国関税引上げ前の駆け込み需要とその反動減など、最近は四半期ごとの振れが大きくなっているので、その振れを均して基調的な動きを見るため、1図のグラフのように前年同期比で基調的な動きを確認すると、赤色の個人消費、あるいはオレンジ色の設備投資、これは底堅いプラスを示しており、景気の緩やかな回復が続いていることが見て取れる。

次に、右上2図、最新の10月の貿易統計を用いて、米国通商政策の影響を見ると、足下、米国向け財輸出には持ち直しの兆しがみられる。また、右下3図で輸出価格の最新状況を見ると、関税発動後、大きく引き下げられていた米国向け乗用車の輸出価格も、足下、9月16日の関税引下げもあり、反転の兆しがみられる。いずれもGDP統計が対象とした7－9月期以降の動向となるので、こうした反転の動きが今後も続いていくか、引き続き注意深く見ていきたいと考えている。

また、先週金曜日、21日であるが、『強い経済』を実現する総合経済対策を閣議決定した。まずは、経済対策の裏付けとなる補正予算の早期成立を図る。その成立後には、できるだけ速やかに各施策を執行し、一刻も早く国民の皆様に支援をお届けすることで、景気の体感温度を高めていくとともに、家計や事業活動に与える影響に細心の注意を払いながら引き続き、経済・物価動向に応じた機動的な政策対応を行ってまいらる。

続いて、吉岡統括官から、最近の物価の基調的な動きやその背景などについて、説明する。

○吉岡統括官 4 ページと 5 ページにかけて、物価の基調とその背景を御説明する。

まず、4 ページ目の左上の 1 図であるが、消費者物価は、2022 年 4 月以降、2 %を上回る上昇率が続いている。初めは、黄色で示した輸入エネルギー価格の上昇が大きく影響していたが、足下では、薄い緑色で示した、米や原材料価格の上昇等を背景とした食料品価格の上昇の寄与が大きくなってきている。一方、右上の 2 図、赤線の財物価の上昇に比べると、賃金の影響を比較的大きく受ける、青線のサービス物価の上昇率は、1 %台となっている。

左下の 3 図、赤線の企業物価は、これまで、青線の輸入物価に連動して上下する動きが見られたが、足下では輸入物価が下落傾向にある中、国内の需給要因を主因として上昇する傾向が見られている。その結果、右下の 4 図、国内で生産された財・サービスの集計価格である GDP デフレーターは、青色の内需を中心に上昇をしている。

5 ページにお進みいただきたい。左上の 1 図である。賃金を起点とする物価上昇圧力を示す、赤線のユニット・レーバー・コストだが、オレンジ色の部分であるが、経済全体の賃金・所得を表す雇用者報酬の堅調な増加とともに、プラスを続けている。右上の 2 図、1 人当たり賃金についても、2 %程度の伸びとなっている。しかしながら、依然として 3 %程度の物価上昇には追いついておらず、一つの課題となっている。

左下の 3 図、潜在 GDP と現実の GDP の差である需給ギャップは、おおむねゼロ近傍までマイナス幅が縮小してきたが、直近の 7－9 月期は再びマイナスとなった。右下の 4 図、経済の供給力に対応する潜在成長率は、足下 0.5 %程度となっている。こうした状況から、今後の課題は、需要の安定的な拡大とともに、日本経済の供給力を引き上げること、であると示唆される。これが安定的な物価上昇と持続的な賃金上昇を両立させる土台となり、経済を再びデフレに戻さないためのカギになると考えられる。

引き続き、物価や賃金の動向を注視してまいりたいと考えている。

次に 6 ページ目、海外の経済動向である。左上の 1 図、米国経済は、43 日間の政府閉鎖によって景気は一時的に押し下げられたとみられるが、今後は政府機関の再開に伴い、給与の遡及支給等が見込まれることから、その影響は均して見れば限定的というふうにみられている。

中央の上の 2 図と、その右隣の 3 図であるが、ユーロ圏では、停滞が続いていた財輸出に回復がみられ、景気はこのところ持ち直しの動きがみられる。左下の 4 図、ドイツでは、赤線の民間部門を中心に一国全体の投資が弱含んでいたが、中央の下の方の 5 表であるが、財政ルールの変更に伴い、12 年間で約 90 兆円のインフラ投資や、防衛費の拡大が決定された。これにより、右下の 6 図にあるように、企業の景況感は改善傾向となっている。

今後も、米国の通商政策の及ぼす影響をはじめ、海外経済の動向を注視してまいりたいと考えている。以上である。

○木原官房長官 次に、日本銀行総裁から説明をお願いします。

○植田日本銀行総裁 私からは最近の内外の金融市場動向についてご説明する。

資料の 1 ページを御覧いただきたい。債券市場動向である。上段右、青い線の米国の長

期金利は、F R Bの金融政策に関する思惑などを背景に、11月半ばにかけて上昇した後、足下では一部経済指標の下振れもあって低下している。緑線のドイツの長期金利は、横ばい圏内で推移している。この間、我が国の長期金利、赤い線であるが、米国金利の上昇などを受けて、上昇している。

2 ページが株式市場動向である。上段右、青い線の米国の株価であるが、政府機関閉鎖の終了を好感して上昇する場面もみられたが、これまで株価上昇を牽引してきた、大手ハイテク企業株の割高感が意識されるなか、期間を通してみれば幾分下落している。

赤い線の我が国の株価であるが、新政権の経済対策に対する期待感や、総じて良好な結果となった上半期の企業決算などを背景に、11月半ばにかけて上昇した。その後、足下にかけては、米国株価におおむね連れる形で下落している。

3 ページは為替動向である。上段右、青い線の円の対ドル相場は、F R Bの金融政策に関する思惑などを材料に、ドル高・円安方向の動きとなっている。緑線の円の対ユーロ相場も、ユーロ高・円安方向の動きとなっている。

4 ページが国内の金融環境である。上段左、我が国の金融環境であるが、短期の実質金利は大幅なマイナスを続けており、緩和した状態にある。企業の資金調達についてみると、下段左、調達コストは、上昇傾向にあるが、下段右、貸出残高やC P・社債発行残高は、企業買収関連の資金需要などを背景に、伸びを高めている。C P・社債の発行環境は良好な状況であるほか、金融機関の貸出態度も、引き続き積極的であると判断している。

日本銀行としては、2%の「物価安定の目標」のもとで、その持続的・安定的な実現という観点から、経済・物価・金融情勢に応じて適切に金融政策を運営してまいり。以上である。

○木原官房長官 以上の説明について、御質問等があれば承りたい。

それでは以上をもって、「月例経済報告等に関する関係閣僚会議」を終了とする。