

月例経済報告

(令和7年12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12月19日

内 閣 府

[参考]先月からの主要変更点

	11月月例	12月月例
基調判断	<p>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。</p>	<p>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。</p>
政策態度	<p>政府は、「経済あっての財政」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。</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>政府は、「経済あっての財政」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）及びその裏付けとなる令和7年度補正予算を速やかに執行する。また、「令和8年度予算編成の基本方針」（12月9日閣議決定）や今後策定する「令和8年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」も踏まえ、令和8年度政府予算案を取りまとめる。</p> <p>日本銀行は、12月19日、無担保コールレート（オーバーナイト物）を0.75%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>

	11月月例	12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	弱含んでいる	弱含んでいる
公共投資	堅調に推移している	底堅く推移している
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	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	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	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	このところ緩やかに上昇している	このところ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12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、「経済あっての財政」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）及びその裏付けとなる令和7年度補正予算を速やかに執行する。また、「令和8年度予算編成の基本方針」（12月9日閣議決定）や今後策定する「令和8年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」も踏まえ、令和8年度政府予算案を取りまとめる。

日本銀行は、12月19日、無担保コールレート（オーバーナイト物）を0.75%程度で推移するよう促すことを決定した。

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 G D P 速報」（2025 年 7 – 9 月期 2 次速報）では、民間最終消費支出の実質値は前期比 0.2% 増となった。また、「消費動向指数（C T I）」（10 月）では、総消費動向指数（C T I マクロ）の実質値は前月比 0.3% 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（C T I）」（10 月）では、世帯消費動向指数（C T I ミクロ、総世帯）の実質値は前月比 4.9% 減となった。供給側の統計をみると、「商業動態統計」（10 月）では、小売業販売額は前月比 1.6% 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、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、おおむね横ばいとなっている。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」（7 – 9 月期調査、含むソフトウェア）でみると、2025 年 7 – 9 月期は前期比 1.4% 減となった。業種別にみると、製造業は同 5.1% 減、非製造業は同 0.7% 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、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」（12 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、12 月調査で、製造業では ±0 と、9 月調査 (+1) から過剰超幅が縮小、非製造業を含む全産業では -3 と、9 月調査 (-2) から不足超幅が拡大している。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、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、10月は前月比10.2%増の年率80.3万戸となった。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、底堅く推移している。

公共投資は、底堅く推移している。10月の公共工事出来高は前月比0.6%増、11月の公共工事請負金額は同13.8%減、10月の公共工事受注額は同29.8%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7年度一般会計予算では、補正予算において、「防災・減災・国土強靭化の推進」などに係る追加予算措置を講じている。また、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、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、持ち直しの動きがみられる。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、米国の関税引き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。

10月の貿易収支は、輸出金額の減少が輸入金額の減少を上回ったことから、黒字幅が縮小した。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、10月は前月比1.5%増となった。鉱工業在庫指数は、10月は前月比0.4%増となった。また、製造工業生産予測調査によると11月は同1.2%減、12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、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。「法人企業統計季報」

(7-9月期調査)によると2025年7-9月期の経常利益は、前年比19.7%増、前期比3.3%増となった。業種別にみると、製造業が前年比23.4%増、非製造業が同17.6%増となった。規模別にみると、大・中堅企業が前年比19.8%増、中小企業が同19.2%増となった。「日銀短観」(12月調査)によると、2025年度の売上高は、上期は前年比2.4%増、下期は同1.5%増が見込まれている。経常利益は、上期は前年比6.3%増、下期は同11.5%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」(12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+2と上昇した。業種別にみると、「全規模製造業」は前期差+4と上昇、「全規模非製造業」は前期差0と横ばいだった。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」(11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、増加がみられる。10月は965件の後、11月は778件となった。負債総額は、10月は1,275億円の後、11月は824億円となった。

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、10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、緩やかな上昇傾向となっている。

「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件数は、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、正社員及びパート・アルバイト(いわゆる「スポットワーク」を除く)は、小幅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増加した。

「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DIは、全産業では12月調査で-38と、9月調査(-36)から2ポイント不足超幅が拡大している。また、製造業では12月調査で-25と、9月調査(-24)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(-44)から2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、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。11月の国内企業物価は、前月比0.3%上昇した。輸入物価(円ベース)は、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、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、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、11月は、1年後の予想物価上昇率別に、2%未満が11.3%(前月9.2%)、2%以上から5%未満が34.6%(前月32.9%)、5%以上から10%未満が26.6%(前月29.6%)、10%以上が18.1%(前月20.9%)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、50,100円台から51,000円台まで上昇した後、49,500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、154円台から156円台で推移した。

株価(日経平均株価)は、50,100円台から51,000円台まで上昇した後、49,500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、154円台から156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。TIBOR(3か月物)は、0.8%台から1.0%台に上昇した。長期金利(新発10年

物国債利回り）は、1.7%台から1.9%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（11月）した。

マネタリーベースは、前年比8.5%減少（11月）した。M2は、前年比1.8%増加（11月）した。

（※ 11/27～12/17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、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。

12月9日～10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、3.50%から3.75%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、景気は足踏み状態となっている。

先行きについては、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、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。消費はこのところ弱含みとなっている。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。消費者物価はおおむね横ばいとなっている。

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1.3%増（年率5.4%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8.2%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7－9月期のGDP成長率は、前年同期比で8.2%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0.3%増（年率1.1%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。サービス業景況感は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。イギリス銀行は、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、英国、中国ではおおむね横ばい、ドイツではやや上昇した。短期金利についてみると、ドル金利（3か月物）はやや低下した。主要国の長期金利は、米国、ドイツではやや上昇、英国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減価、円に対しておおむね横ばいで推移した。原油価格（WTI）は下落した。金価格は上昇した。