



日本経済（月次）予測（2025年11月）

内容に関するお問い合わせは下記まで
e-mail: contact@apir.or.jp

ポイント

◆ 11月発表データのレビュー

▶ 今回の予測では、11月末までに発表されたデータを更新した。家計消費関連、公共工事、及び国際収支状況を除けば、10-12月期 GDP 推計に必要な基礎月次データの約 1/3 が更新された。

▶ 11月 17 日発表の GDP1 次速報によれば、7-9月期の実質 GDP は前期比年率-1.8%と 6 四半期ぶりのマイナス成長となった。市場コンセンサスや CQM の平均最終予測に近い結果となった。

▶ 10月の生産指数は前月比+1.4%上昇し 2カ月連続のプラス。結果、10月は 7-9月平均比+2.6%上昇した。経産省は生産の基調判断を「一進一退」と前月から据置いた。

▶ 10月を 7-9月平均と比較すれば、消費財出荷指数は+3.4%、建築工事費予定額は+12.9%、資本財出荷指数は+2.7%といずれも上昇した。10-12月期の実質民間需要は前期から増加の可能性が高い。

▶ 10月の輸出入動向(日銀ベース)を 7-9月平均と比較すれば、実質輸出額は-1.8%、実質輸入額は-2.6%とそれぞれ減少した。10月の実質財貨純輸出は実質 GDP 成長率にプラス寄与となった。

◆ 10-12月期実質 GDP 成長率予測の動態

▶ 最新のデータを更新の結果、CQM(支出サイド)は、10-12月期の実質 GDP 成長率を前期比年率+2.5%とプラス成長を予測した。前回の予測(+2.0%)から上方修正。また、生産サイド(主成分分析モデル)は、同+1.2%と予測。結果、両モデルの平均予測は同+1.8%とプラス成長の可能性が高い(図表 1 参照)。11月の市場コンセンサスは同+0.6%と幾分低めの予測である。

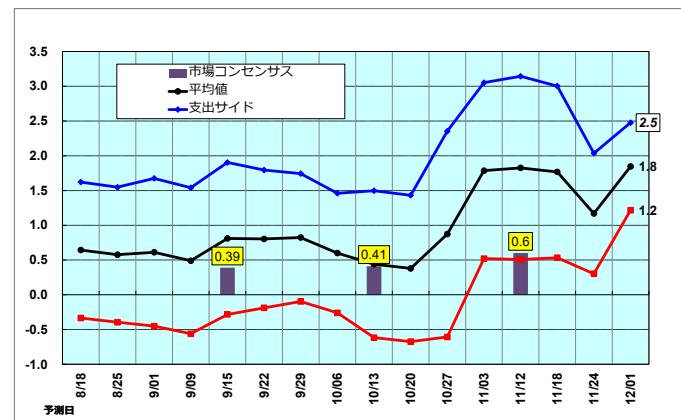
◆ 10-12月期インフレ予測の動態

▶ 10月の全国消費者物価コア指数は前年同月比+3.0%と 50カ月連続の上昇、インフレ率は 3カ月ぶりに 3%台に戻った。

▶ 今回の CQM は、10-12月期の民間最終消費支出デフレータを前期比+0.5%、国内需要デフレータを同+0.4%と予測。交易条件は小幅悪化、ヘッドライン(GDP デフレータ)インフレ率を同+0.4%と予測する(図表 2 参照)。

図表 1 CQM 予測の動態：実質 GDP 成長率

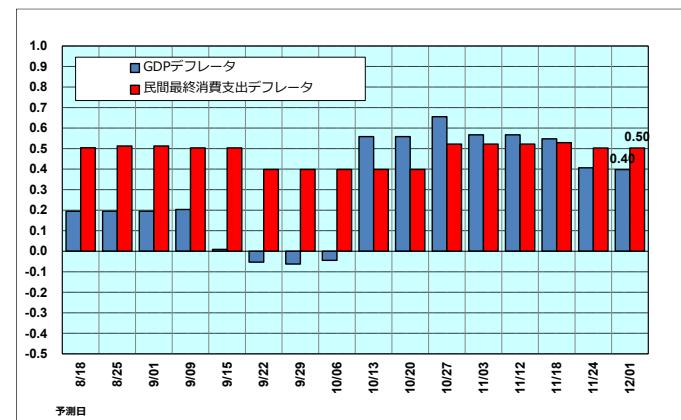
2025年 10-12月期(%, 前期比年率)



出所：筆者作成

図表 2 CQM 予測の動態：インフレーション

2025年 10-12月期(%, 前期比)



出所：筆者作成

本予測はペンシルバニア大学クライン名誉教授によって開発された超短期モデル (Current Quarter Model)のアイデアを日本経済に適用したものである。本予測システムでは、毎週発表されたデータの景気への影響を調べることができる。予測は支出サイド、生産サイド(主成分分析)の 2 つのモデルを用いて行われ、前者の予測値を主要系列とし、後者の予測値と両モデルの予測平均値を参考系列としている。

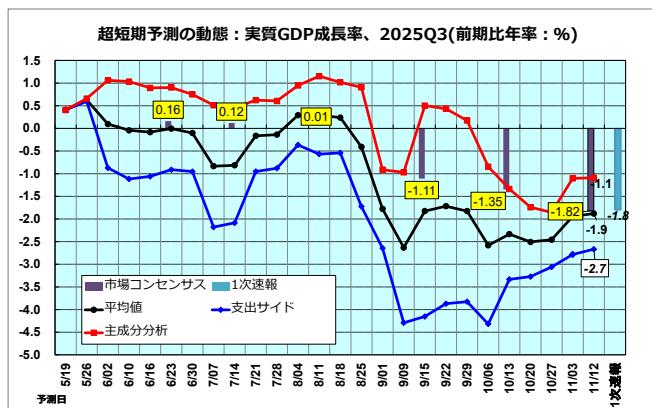
<11月末までのデータを更新し、10-12月期の実質 GDP 成長率を前期比年率+2.5%と予測>

1. 7-9月期実質 GDP1 次速報

[7-9月期実質 GDP：予測のパフォーマンス]

11月17日発表のGDP1次速報によれば、7-9月期の実質GDPは前期比年率-1.8%(前期比-0.4%)と6四半期ぶりのマイナス成長となった。1次速報実績は市場コンセンサス(ESP)フォーキャスト11月調査:同-1.82%やCQMの平均最終予測(同-1.9%)に近い結果となった。CQM最終予測のうち、支出サイドは前期比年率-2.7%、生産サイドは同-1.1%、両者の平均は同-1.9%である(図表3)。

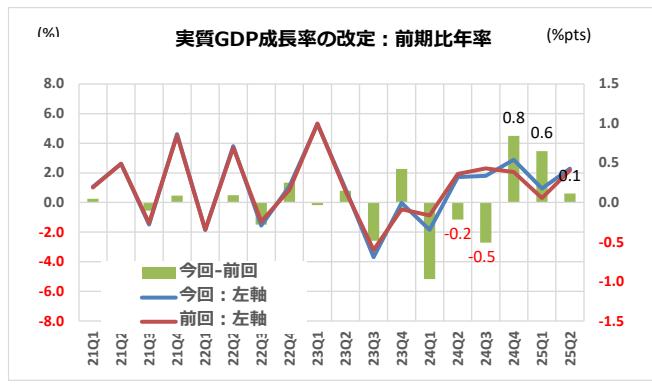
図表3 7-9月期超短期予測の動態：実質GDP成長率：前期比年率、%



出所：筆者作成

1次速報と同時に季節調整の掛け直しや基礎統計の改定により、過去値が遡及改定される。過去1年の実質GDP成長率を前回と比較すると、2024年4-6月期-0.2%ポイント、7-9月期-0.5%ポイントといずれも下方修正、一方、10-12月期+0.8%ポイント、25年1-3月期+0.6%ポイント、4-6月期+0.1%ポイント、それぞれ上方修正された(図表4)。24年度前半の成長率が下方修正され、後半が上方修正された結果、前回予測より25年度への成長率の下駄が高くなっている。

図表4 実質GDP成長率の改定：前期比年率、%



出所：内閣府『四半期別 GDP 速報 2025年7-9月期1次速報値』

及び『四半期別 GDP 速報 2025年4-6月期2次速報値』より筆者作成

[7-9月期 GDP の要約]

7-9月期の実質GDP成長率(前期比-0.4%)への寄与度を見ると、国内需要は同-0.2%ポイントと3四半期ぶりのマイナス寄与となった。

うち、民間需要は同-0.3%ポイントと3四半期ぶりのマイナス寄与。民間最終消費支出(同+0.1%ポイント)、民間企業設備(+0.2%ポイント)がプラス寄与となったが、民間住宅(-0.3%ポイント)、民間在庫変動(-0.2%ポイント)のマイナス寄与がそれを相殺した。また、公的需要は同+0.1%ポイントと5四半期ぶりのプラス寄与となった。

一方、純輸出は同-0.2%ポイントと2四半期ぶりのマイナス寄与となった。国内需要と純輸出がともに落ち込んだため、実質GDPは6四半期ぶりのマイナス成長となった(図表5)。

図表5 実質GDP成長率と寄与度：前期比：%

	GDP年率	GDP	国内需要	民間需要	民間在庫変動	公的需要	公的在庫変動	純輸出	GDI
21Q4	4.6	1.1	1.3	1.6	0.0	-0.3	0.0	-0.2	0.6
22Q1	-1.8	-0.5	-0.5	-0.4	0.2	-0.1	0.0	0.0	-1.1
22Q2	3.8	0.9	1.1	1.0	-0.2	0.1	0.0	-0.2	0.2
22Q3	-1.6	-0.4	0.3	0.4	0.0	-0.2	-0.1	-0.6	-1.0
22Q4	1.1	0.3	0.1	-0.2	-0.1	0.3	0.1	0.2	0.6
23Q1	5.3	1.3	1.0	0.7	0.0	0.3	0.0	0.3	1.6
23Q2	0.9	0.2	-1.0	-0.6	0.0	-0.4	0.0	1.3	1.2
23Q3	-3.7	-0.9	-0.9	-0.8	-0.4	-0.1	0.0	-0.1	-0.5
23Q4	0.0	0.0	0.1	0.2	-0.1	0.0	0.0	-0.2	-0.2
24Q1	-1.8	-0.5	-0.5	-0.5	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.6
24Q2	1.7	0.4	0.9	0.6	-0.1	0.3	0.0	-0.5	0.8
24Q3	1.8	0.4	0.8	0.8	0.4	0.0	0.0	-0.3	0.6
24Q4	2.9	0.7	-0.3	-0.3	-0.4	0.0	0.0	1.0	0.7
25Q1	0.9	0.2	0.9	1.0	0.6	0.0	0.0	-0.7	-0.1
25Q2	2.3	0.6	0.3	0.4	0.0	0.0	0.0	0.2	1.2
25Q3	-1.8	-0.4	-0.2	-0.3	-0.2	0.1	0.0	-0.2	-0.3

出所：内閣府『四半期別 GDP 速報 2025年7-9月期1次速報値』

[7-9月期 GDP項目の動向]

名目雇用者報酬は前期比+0.8%と15四半期連続のプラス(4-6月期:同+1.0%)、実質雇用者報酬(家計最終消費デフレータで実質化)は同+0.5%と2四半期連続のプラス(4-6月期:同+1.0%)となった。結果、民間最終消費支出は前期比+0.1%(寄与度:同+0.1%ポイント)と小幅ながら6四半期連続の増加となつた(4-6月期:同+0.4%)。

固定資本形成のうち、実質民間住宅は前期比-9.4%(寄与度:同-0.3%ポイント)と3四半期ぶりの減少となつた(4-6月期:同+0.3%)。7-9月期の新設住宅着工戸数(年率 71.7万戸)は同+19.4%と2四半期ぶりに増加した。4-6月期は同-32.3%と前期の建築基準法改正を控えた駆け込み需要(1-3月期:同+14.1%)からの反動となつた。進捗ベースである民間住宅には、7-9月期に駆け込み需要の反動が出てこよう。

実質民間企業設備は前期比+1.0%(寄与度:同+0.2%ポイント)と4四半期連続の増加となった。企業の設備投資計画は堅調で収益も高水準であることから増勢基調が続いている。

実質民間在庫変動の実質 GDP 成長率への寄与度は前期比-0.2%ポイント、3四半期ぶりのマイナスとなった。実質公的需要は前期比+0.5%(寄与度:同+0.1%ポイント)と5四半期ぶりに増加した。うち、実質政府最終消費支出は同+0.5%(寄与度:同+0.1%ポイント)と2四半期連続で増加。実質公的固定資本形成は同+0.1%(寄与度:同+0.0%ポイント)と2四半期ぶりの増加となった。

図表6 実質 GDP 項目の成長率: 前期比: %

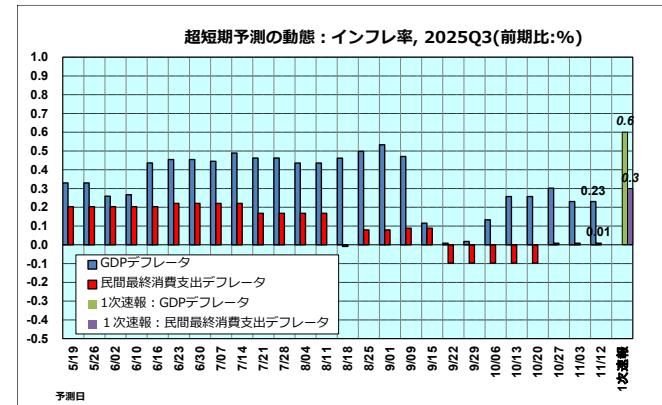
	GDP年率	GDP	民間最終消費支出	民間住宅設備	民間企業設備	政府最終消費支出	公的固定資本形成	輸出	輸入	GDI
21Q4	4.6	1.1	3.0	-0.4	0.3	-1.0	-1.8	-0.8	0.3	0.6
22Q1	-1.8	-0.5	-1.3	-0.9	0.9	0.6	-4.8	4.1	3.8	-1.1
22Q2	3.8	0.9	2.0	-2.6	1.5	1.0	-2.9	0.7	1.6	0.2
22Q3	-1.6	-0.4	0.1	0.4	2.0	-0.6	0.1	2.0	5.2	-1.0
22Q4	1.1	0.3	0.1	1.0	-1.1	0.7	0.9	0.7	-0.4	0.6
23Q1	5.3	1.3	1.0	0.7	0.9	0.2	5.0	-0.9	-2.0	1.6
23Q2	0.9	0.2	-0.7	1.4	-1.8	-1.4	-2.0	1.6	-3.8	1.2
23Q3	-3.7	-0.9	-0.5	-0.8	-0.5	0.3	-2.1	1.4	1.5	-0.5
23Q4	0.0	0.0	-0.1	-0.7	2.1	-0.1	-0.5	2.5	2.8	-0.2
24Q1	-1.8	-0.5	-0.7	-3.2	-1.2	0.4	-1.2	-4.1	-3.9	-0.6
24Q2	1.7	0.4	0.7	1.5	1.4	1.0	2.6	0.7	2.7	0.8
24Q3	1.8	0.4	0.8	0.8	0.0	-0.1	-0.4	2.0	3.3	0.6
24Q4	2.9	0.7	0.0	-0.1	0.6	0.3	-0.7	2.0	-2.2	0.7
25Q1	0.9	0.2	0.3	1.3	0.9	-0.4	0.5	-0.4	2.5	-0.1
25Q2	2.3	0.6	0.4	0.3	0.8	0.1	-0.1	2.3	1.3	1.2
25Q3	-1.8	-0.4	0.1	-0.4	1.0	0.5	0.1	-1.2	-0.1	-0.3

出所: 内閣府『四半期別 GDP 速報 2025年7-9月期1次速報値』

財貨・サービスの実質輸出は前期比-1.2%(寄与度:同+0.5%ポイント)と2四半期ぶりの減少となった。財貨の輸出は同-0.8%(寄与度:同-0.1%ポイント)と5四半期ぶりに減少した(前期:同+0.7%)。また、サービス輸出(含む非居住者家計の国内での直接購入)も同-2.1%(寄与度:同-0.1%ポイント)と2四半期ぶりのマイナス。うち、インバウンド需要である非居住者家計の国内での直接購入は同-1.6%(寄与度:同+0.0%ポイント)と4四半期ぶりに減少した。一方、財貨・サービスの実質輸入は前期比-0.1%(寄与度:同+0.0%ポイント)と3四半期ぶりに減少した。うち、財貨の輸入は同-0.4%(寄与度:同+0.1%ポイント)と3四半期ぶりの減少。サービス輸入(含む居住者家計の海外での直接購入)は同+0.7%(寄与度:同-0.0%ポイント)と3四半期連続の増加となった(図表6)。

デフレータを見ると、国内需要デフレータは前期比+0.4%(CQM 最終予測:同+0.2%)と19四半期連続のプラス(4-6期:同+0.3%)。うち、民間最終消費支出デフレータは同+0.3%(CQM 最終予測:同+0.0%)と2四半期ぶりに上昇した(4-6月期:同-0.0%)。民間住宅デフレータは同+0.2%と4四半期連続の上昇(4-6月期:同+1.3%)。民間企業設備デフレータは同+0.7%と20四半期連続の上昇となった(4-6月期:同+0.5%)。

図表7 7-9期超短期予測の動態: インフレ率: 前期比: %



出所: 筆者作成

外需デフレータでは、財貨・サービスの輸出デフレータが同+1.6%(CQM 最終予測: 同+1.7%)と2四半期ぶりの上昇(4-6月期: 同-2.3%)、輸入デフレータも同+0.8%(CQM 最終予測: 同+1.4%)と2四半期ぶりに上昇した(4-6月期: 同-5.1%)。交易条件は2四半期連続で改善した。結果、GDP デフレータは同+0.6%(CQM 最終予測: 同+0.2%)と12四半期連続の上昇(4-6月期: 同+1.0%)となった(図表7)。

このため、7-9月期の名目 GDP は前期比+0.1%、年率+0.5%と6四半期連続の増加となった(4-6月期: 同+6.5%)。

【7-9月期: 4四半期連続でコロナ禍前のピークを上回ったが+0.7%の小幅にとどまる】

7-9月期に実質 GDP(561.8兆円)は6四半期ぶりのマイナス成長。コロナ禍前のピーク(2019年7-9月期: 557.7兆円)を4四半期連続で上回ったが、+0.7%の拡大にとどまった。ただ物価上昇の影響もあり名目 GDP(635.8兆円)は12四半期連続でコロナ前のピーク(561.5兆円)を上回った。

図表8 実質 GDP の推移: 2019年7-9月期=100

	国内総生産	財貨輸入	サービス輸入	民間最終消費支出	民間資本形成	政府支出	財貨輸出	サービス輸出	名目国内総生産
19Q3	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
20Q2	90.2	94.8	89.1	89.4	91.2	102.0	78.2	76.3	91.5
20Q3	95.1	87.2	84.5	94.2	88.3	103.1	88.8	73.1	96.2
20Q4	96.7	93.7	84.7	96.0	89.1	103.8	97.7	74.1	97.8
22Q1	97.9	102.5	93.6	95.4	96.6	103.6	108.3	78.6	99.3
22Q2	98.8	104.8	93.1	97.3	96.5	104.0	107.7	84.2	99.7
22Q3	98.4	106.5	110.3	97.4	98.3	103.3	108.7	89.9	99.3
22Q4	98.7	107.2	106.3	97.5	97.1	104.3	108.5	94.1	101.0
23Q1	100.0	103.5	110.7	98.5	98.0	105.4	105.4	101.0	103.7
23Q2	100.2	98.8	109.2	97.8	96.8	103.8	106.0	106.4	105.5
23Q3	99.3	98.6	118.1	97.4	94.4	103.6	106.0	113.0	105.6
23Q4	99.3	102.4	117.4	97.3	95.6	103.4	106.3	124.1	105.9
24Q1	98.8	96.5	119.8	96.6	95.0	103.5	102.8	115.9	105.8
24Q2	99.2	98.7	124.7	97.3	95.8	104.8	101.3	124.5	107.9
24Q3	99.7	102.9	125.7	98.0	97.4	104.7	104.0	125.1	108.9
24Q4	100.4	100.3	124.3	98.0	96.3	104.7	104.7	132.4	110.3
25Q1	100.6	102.3	129.4	98.3	99.9	104.6	105.5	127.4	111.3
25Q2	101.2	103.7	130.4	98.7	100.6	104.5	107.3	132.8	113.1
25Q3	100.7	103.4	131.3	98.8	98.9	105.1	106.3	130.1	113.2

出所: 内閣府『四半期別 GDP 速報 2025年7-9月期1次速報値』より筆者作成

GDP 構成各項目の回復状況をみると、足下、民間最終消費支出(-1.2%)の回復は依然遅れている。4-6 月期の民間資本形成は民間住宅の駆け込み需要の影響もありコロナ前のピークを初めて上回ったが(+0.6%)、7-9 月期にその反動減で再び下回った(-1.1%)。インバウンドの好調もありサービス輸出(+30.1%)はコロナ禍前のピークを 11 四半期連続で回復した。一方、GDP 控除項目であるサービス輸入(+31.3%)も 13 四半期連続で上回った(図表 8)。

2. 11 月発表データのレビュー

今回の予測では、11 月末までに発表されたデータを更新した。家計消費関連、公共工事、及び国際収支状況を除けば、10-12 月期 GDP 推計に必要な基礎月次データの約 1/3 が更新された。

2-1. 生産・労働関連指標

経済産業省の鉱工業指数の動向(速報)によれば、10 月の生産指数(季節調整値は前月比+1.4%上昇し 2 力月連続のプラス。結果、10 月は 7-9 月平均比+2.6%上昇した(7-9 月期 : 前期比+0.1%)。経産省は 10 月の生産の基調判断を「一進一退」と前月から据置いた。

総務省によれば、10 月の完全失業率(季節調整値)は前月差 0.0% ポイントの 2.6% となった。2 力月連続の横ばい。結果、10 月は 7-9 月平均から+0.1% ポイントと上昇した(7-9 月期 : 前期差+0.0% ポイント)。10 月の就業者数(季節調整値)は前月差+12 万人の 6,846 万人と 2 力月連続の増加となった。また雇用者数(季節調整値)は同+16 万人の 6,196 万人と 2 力月連続の増加となった。10 月を 7-9 月平均と比較すると、就業者は+21 万人(7-9 月期 : 前期差+1 万人)、雇用者数は+14 万人(7-9 月期 : 前期差+5 万人)となった。10 月の労働市場は前期(7-9 月期)から回復傾向にある。また 10 月の就業率(15 歳以上人口に占める就業者の割合、原系列)は 62.6% と前年同月差+0.6% ポイント上昇した(44 力月連続)。

厚生労働省の毎月労働統計調査(確報、調査産業計、事業所規模 5 人以上)によれば、9 月の現金給与総額は前年同月比+2.1% と 45 力月連続のプラス。消費者物価総合指数で除した実質現金給与総額は同-0.7% と 2 力月連続のマイナスとなった。いずれも速報値から上方修正された。結果、7-9 月期の現金給与総額は前年同期比+2.4% と 18 四半期連続のプラス。実質現金給与総額は同-1.0% と 3 四半期連続のマイナスとなった。

2-2. 内需関連指標

経済産業省の鉱工業指数の動向(速報)によれば、10 月の消費財出荷指数は前月比+3.3% と 2 力月連続のプラス(前月 : 同+1.3%)。10 月を 7-9 月平均と比較すれば+3.4% 上昇した(7-9 月期 : 同-2.6%) となった。経済産業省の商業動態統計(速報)によれば、10 月の小売業販売額は前年同月比+1.7%(前月 : 同+0.2%) と 2 力月連続の増加。季節調整値は前月比+1.6% と 2 力月連続の増加となった(前月 : 同+0.0%)。経産省は小売業の基調判断を前月の「弱含み」から据え置いた。結果、10 月は 7-9 月平均+1.3% 増加した(7-9 月期 : 前期比-1.8%)。

国土交通省の建築着工統計によれば、GDP ベースの民間住宅投資をよく説明する建築工事費予定額(居住用+0.7*居住産業併用)は、10 月に前年同月比+8.6% と 7 力月ぶりの増加(前月 : 同-0.5%)。季節調整値(APIR 推計)は前月比+6.7% と 2 力月連続の増加となった(前月 : 同+13.8%)。結果、10 月は 7-9 月平均比+12.9% 増加した(7-9 月期 : 前期比+19.3%)。

経済産業省の鉱工業指数の動向(速報)によれば、10 月の資本財出荷指数(季節調整値)は前月比+1.0% と 3 力月連続のプラス(前月 : 同+1.2%)。10 月を 7-9 月平均と比較すれば+2.7% 上昇した(7-9 月期 : 前期比-4.6%) となった。

国土交通省の建設総合統計(出来高ベース)によれば、9 月の公共工事は前年同月比+0.0% と 16 力月連続の増加だが、3 力月連続で減速した(前月 : 同+2.8%)。季節調整値(筆者推計)は前月比-3.1% と 3 力月連続の減少(前月 : 同-0.8%)。結果、7-9 月期は前期比-0.3% と 2 四半期ぶりに減少した(4-6 月期 : 前期比+5.0%)。建設工事費デフレータの上昇を考慮すれば、実質ベースも減少の可能性が高い。

2-3. 物価関連指標

総務省によれば、10 月の全国消費者物価総合指数(2020 年平均=100)は前年同月比+3.0% と 50 力月連続の上昇(前月 : 同+2.9%)。コア指数(除く生鮮食品)は同+3.0% と 50 力月連続の上昇(前月 : 同+2.9%)で、インフレ率は 3 力月ぶりに 3% 台に戻った。コアコア指数(除く生鮮食品及びエネルギー)は同+3.1% と 43 力月連続の上昇(前月 : 同+3.0%)。

10 月総合指数の品目別動向をみると、エネルギーは前年同月比+2.1%(前月 : 同+2.3%) と 2 力月連続の上昇。寄与度は+0.16%。うち、電気代は同+3.5%(前月 : 同+3.2%) と 2 力月連続で上昇した。寄与度は+0.12%。都市ガス代は同+1.3%(前月 : 同+2.2%) と 2 力月連続で上昇した。寄与度は+0.01%。政府による補助金の規模が前年より小さかった影響

が出たようである。ガソリンは同 0.0%(前月：同+0.4%)と 2 力月連続の上昇の後横ばい。寄与度は 0.00%。

非エネルギーは前年同月比+3.1%(前月：同+2.9%)と 43 力月連続の上昇。寄与度は+2.84%となった。うち、生鮮食品を除く食料は同+7.2%(前月：同+7.6%)となり、52 力月連続の上昇。インフレ率は 3 力月連続で前月から減速した。寄与度は+1.74%。うち、米類が同+40.2%(前月：同+49.2%)と 35 力月の上昇だが、5 力月連続で減速した。寄与度は+0.36%。

財・サービス分類でみれば、財は前年同月比+4.2%(前月：同+4.2%)と 54 力月連続の上昇となった。寄与度は+2.25%。サービスは同+1.6%(前月：同+1.4%)と 39 力月連続の上昇となった。寄与度は+0.74%。サービス支出関連では、宿泊料は同+8.5%(前月：同+5.8%)と 31 力月連続の上昇。寄与度は+0.10%。

2-4. 貿易関連指標

財務省発表の貿易統計(速報)によると、10 月の貿易収支は 4 力月連続の赤字となったが、赤字幅は前年同月比-53.6%縮小した。季節調整値は 8 力月連続の赤字で、赤字幅は前月比-98.6%縮小した。結果、10 月の貿易赤字は 7-9 月平均比-98.1%縮小した(7-9 月期：前期比-11.3%)。

10 月の輸出額(季節調整値)は前月比+0.2%、3 力月連続の増加(前月：同+1.6%)。輸入額(季節調整値)は同-3.0%、2 力月ぶりの減少(前月：同+9.3%)となった。10 月を 7-9 月平均と比較すると、輸出は+1.2%(7-9 月期：前期比+0.1%)増加し、輸入は-1.1%(7-9 月期：前期比-0.3%)減少した。

実質ベース(日本銀行、季節調整値)でみれば、10 月の実質輸出額(2020 年平均=100)は前月比-3.7%と 3 力月ぶりの減少(前月：同+2.8%)。実質輸入額(2020 年平均=100)は同-4.1%と 2 力月ぶりの減少となった(前月：同+2.7%)。10 月を 7-9 月平均と比較すれば、実質輸出額は-1.8%(7-9 月期：前期比-1.4%)、実質輸入額は-2.6%(7-9 月期：-1.1%)、それぞれ減少した。10 月の実質財貨純輸出は実質 GDP 成長率にプラス寄与となった。

3. 10-12 月期実質 GDP 成長率予測の動態

最新のデータを更新の結果、CQM(支出サイド)は、10-12 月期の実質 GDP 成長率を前期比+0.6%、同年率+2.5%と予測した。前回の予測(+2.0%)から上方修正である。

国内需要は実質 GDP 成長率に対して前期比+0.5%ポイント、純輸出は同+0.1%ポイントの寄与度となった。国内需要の寄与

度を上方修正した。

一方、総需要(国内需要+輸出)ベースでは、実質総需要成長率を前期比年率+1.5%と予測した。また、最終需要 1(GDP-在庫変動)は同+2.1%、最終需要 2(GDP-在庫変動-純輸出)は同+1.6%と予測した。

10-12 月期の国内需要を見れば、実質民間最終消費支出は前期比+0.0%増加する。実質民間住宅は同+6.6%増加、実質民間企業設備は同+1.1%増加する。実質民間在庫変動は+2 兆 2,995 億円増加する。実質政府最終消費支出は同+0.1%増加、実質公的固定資本形成は同-0.7%減少する。実質公的在庫変動は-424 億円減少する。財貨・サービスの実質輸出は前期比-0.2%減少、実質同輸入は同-0.8%減少する。結果、実質純輸出は+2 兆 3,096 億円となる。

なお、今回の生産サイド(主成分分析モデル)は、10-12 月期の実質 GDP 成長率を前期比年率+1.2%と予測。結果、両モデルの平均予測は同+1.8%である。なお 11 月の市場コンセンサスは同+0.6%と幾分低めの予測である。(図表 1 参照)。

4. 10-12 月期インフレ予測の動態

インフレ動態をみると、内需では、10-12 月期の民間最終消費支出デフレータを前期比+0.5%と予測。国内需要デフレータを同+0.4%と予測している。外需では、財貨・サービスの輸出デフレータを前期比+2.5%、一方、同輸入デフレータを同+2.7%と予測する。同期の交易条件は小幅悪化するため、ヘッドライン(GDP デフレータ)インフレ率を同+0.4%と予測する(図表 2 参照)。

また 10-12 月期の雇用者報酬を前期比+0.6%と予測。このため単位労働費用は同+0.3%となる(後掲予測詳細表 2 及び 3 参照)。

11月発表の主要経済指標

11/28:

労働力調査: (10月)

就業者数: 6,846 万人 (+12 万人 前月差)

失業者数: 185 万人 (+4 万人 前月差)

失業率: 2.6% (0.0% ポイント 前月差)

一般職業紹介状況: (10月)

有効求人倍率: 1.18 (-0.02 ポイント 前月差)

鉱工業指数: (2020年=100: 10月 速報)

生産: 104.6 (+1.4% 前月比)

出荷: 101.9 (+1.3% 前月比) 在庫: 100.5 (+0.6% 前月比)

商業動態統計: (10月 速報)

小売業: 13兆 520 億円 (+1.6% 前月比 +1.7% 前年比)

新設住宅着工: (10月):

住宅着戸数: 7万 1,871 戸 (+10.2% 前月比 +3.2% 前年比)

建築工事費予定額: 1兆 5,423 億円 (+6.7% 前月比 +8.6% 前年比)

建設工事費デフレータ: (2015年=100: 9月 前年比)

住宅: (130.5 +2.2%) 公共事業: (131.6 +2.5%)

最終需要・中間需要財物価指数: (2020年=100: 10月 前年比)

資本財: (114.0 +2.1%) 消費財: (123.8 +5.1%)

東京都区部消費者物価指数: (2020年=100: 11月)

コア: 111.4 (+0.3% 前月比 +2.8% 前年比)

11/26:

景気動向指数: (2020年=100: 9月 改訂 前月差)

先行: (108.6 +1.6) 一致: (114.6 +1.8) 遅行: (112.4 +0.2)

企業向けサービス価格指数: (2020年=100: 10月 前年比)

総合指数: (112.1 +2.7%)

11/25:

毎月労働統計調査: (9月 確報、前年比)

現金給与総額: (297,787 円 +2.1%)

総実労働時間: (134.5 時間 -0.1%)

11/21:

情報サービス業売上高: 3兆 7,069 億円 (9月 前年比 +9.2%)

全国消費者物価指数: (2020年=100: 10月)

コア: 112.1 (-0.4% 前月比 +3.0% 前年比)

貿易統計: (通関ベース: 10月)

貿易収支: -2,318 億円 (-98.6% 前月比 -53.6% 前年比)

輸出: 9兆 7,663 億円 (+0.2% 前月比 +3.6% 前年比)

輸入: 9兆 9,981 億円 (-3.0% 前月比 +0.7% 前年比)

11/19:

民間コア機械受注: 9,278 億円 (9月 前月比 +4.2%)

11/17:

鉱工業指数: (2020年=100: 9月 確報)

生産: (103.2 +2.6% 前月比)

出荷: (100.6 +1.1% 前月比) 在庫: (99.9 +0.8% 前月比)

生産能力: (95.6 -1.7% 前年比) 積働率: (102.2 +2.5% 前月比)

建設総合統計: (9月)

民間建築: 非居住: (9,483 億円 -1.2% 前年比)

公共工事: (2兆 263 億円 +0.0% 前年比)

11/14:

第3次産業活動指数: 105.1 (2019-20年=100: 9月 前月比 +0.3%)

公共工事前払金保証統計: (10月)

請負金額: (1兆 3,327 億円 +18.1% 前年比)

請負件数: (2万 2,122 件 -1.0% 前年比)

11/13:

国内企業物価指数: (2020年=100: 10月)

国内企業物価: 127.5 (+0.4% 前月比 +2.7% 前年比)

輸出物価: 141.8 (+2.5% 前月比 +2.4% 前年比)

輸入物価: 159.7 (+2.5% 前月比 -1.5% 前年比)

11/11:

景気ウォッチャー調査: (10月、前月差)

現状判断 DI: (49.1 +2.0) 先行き判断 DI: (53.1 +4.6)

国際収支: (9月)

経常収支: 4兆 4,833 億円 (+82.0% 前月比 +191.6% 前年比)

輸出: 9兆 4,497 億円 (+4.6% 前月比 +8.6% 前年比)

輸入: 9兆 2,137 億円 (+2.0% 前月比 +1.7% 前年比)

11/10:

消費活動指数: 98.0 (2015年=100: 9月 前月比 +0.5%)

景気動向指数: (2020年=100: 9月 速報 前月差)

先行: (108.0 +1.0) 一致: (114.6 +1.8) 遅行: (113.2 +0.8)

11/07:

家計調査報告: (9月 2人以上世帯: 消費支出)

名目: (303,214 円 -1.0% 前月比 +5.3% 前年比)

実質: (-0.7% 前月比 +1.8% 前年比)

総消費動向指数: 105.6 (2020年=100: 9月 前月比 +0.1%)

11/06:

毎月労働統計調査: (9月 速報、前年比)

現金給与総額: (297,145 円 +1.9%)

総実労働時間: (134.2 時間 -0.4%)

11/05:

食料安定供給: (10月 +143 億円 -153 億円 前年差)

11/04:

乗用車新車販売台数: (10月 328,349 台 -2.8% 前年比)

10/29:

消費者態度指数: 35.8 (10月 前月差 +0.5)

各種公的統計から作成。

CQM(超短期)予測の動態

予測日	実質GDP		デフレータ		実質GDP		デフレータ		実質GDP		デフレータ	
	生産サイド(主 支出サイド 成分分析モデ ル)	平均	GDP	PCE	生産サイド (主成分分析 モデル)	平均	GDP	PCE	生産サイド (主成分分析 モデル)	平均	GDP	PCE
	2025Q3				2025Q4				2026Q1			
前期比年率(%)	前期比(%)		前期比年率(%)		前期比(%)		前期比年率(%)		前期比(%)		前期比(%)	
5/19	0.4	0.4	0.4	0.3	0.2							
5/29	0.6	0.7	0.6	0.3	0.2							
6/02	-0.9	1.1	0.1	0.3	0.2							
6/09												
6/10	-1.1	1.0	-0.0	0.3	0.2							
8/18	-0.5	1.0	0.2	0.5	-0.0	1.6	-0.3	0.6	0.2	0.5		
8/25	-1.7	0.9	-0.4	0.5	0.1	1.5	-0.4	0.6	0.2	0.5		
9/01	-2.6	-0.9	-1.8	0.5	0.1	1.7	-0.5	0.6	0.2	0.5		
9/08												
9/09	-4.3	-1.0	-2.6	0.5	0.1	1.5	-0.6	0.5	0.2	0.5		
9/15	-4.2	0.5	-1.8	0.1	0.1	1.9	-0.3	0.8	0.0	0.5		
9/22	-3.9	0.4	-1.7	0.0	-0.1	1.8	-0.2	0.8	-0.1	0.4		
9/29	-3.8	0.2	-1.8	0.0	-0.1	1.7	-0.1	0.8	-0.1	0.4		
10/06	-4.3	-0.8	-2.6	0.1	-0.1	1.5	-0.3	0.6	-0.0	0.4		
10/13	-3.3	-1.3	-2.3	0.3	-0.1	1.5	-0.6	0.4	0.6	0.4		
10/20	-3.3	-1.7	-2.5	0.3	-0.1	1.4	-0.7	0.4	0.6	0.4		
10/27	-3.1	-1.9	-2.5	0.3	0.0	2.4	-0.6	0.9	0.7	0.5		
11/03	-2.8	-1.1	-1.9	0.2	0.0	3.1	0.5	1.8	0.6	0.5		
11/12	-2.7	-1.1	-1.9	0.2	0.0	3.1	0.5	1.8	0.6	0.5		
11/17	-1.8			0.6	0.3	3.0	0.5	1.8	0.5	0.5	1.0	-0.0
11/18											0.5	0.4
11/24						2.0	0.3	1.2	0.4	0.5	0.9	0.1
12/01						2.5	1.2	1.8	0.4	0.5	1.0	-0.2
											0.4	0.5
											0.2	0.5

注：下線の数値は1次速報。データの改定時に季節調整は遡ってかけられるので、過去の値(季節調整値)はそのたびに変化することに注意。

出所：筆者作成

予測詳細表1 実質国内総生産：10億円：2015年連鎖価格表示

	四半期					予測		暦年		年度	
	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2024	2025	2024	2025	2024	2025
国内総生産/国内総支出											
国内総支出	561,090.5	564,261.9	561,765.3	565,210.3	566,654.7	554,923.8	563,082.0	557,473.6	564,473.1		
民間最終消費支出	299,710.9	300,803.0	301,247.1	301,353.7	301,750.0	297,281.1	300,778.7	298,596.7	301,288.5		
民間住宅	18,698.4	18,758.3	17,003.5	18,126.6	18,558.1	18,323.3	18,146.7	18,481.9	18,111.6		
民間企業設備	93,064.5	93,819.4	94,790.1	95,847.0	95,548.9	91,505.9	94,380.3	92,237.9	95,001.4		
民間在庫変動	2,952.5	2,984.8	1,764.0	2,299.5	2,678.6	502.9	2,500.2	1,130.4	2,431.7		
政府最終消費支出	119,246.1	119,409.2	120,025.8	120,180.8	120,654.6	119,248.8	119,715.5	119,475.0	120,067.6		
公的固定資本形成	26,125.9	26,099.9	26,131.8	25,956.7	25,900.6	25,960.5	26,078.6	26,104.4	26,022.2		
公的在庫変動	55.7	-113.2	-6.6	-42.4	-45.2	-10.9	-26.6	4.8	-51.9		
財貨・サービスの純輸出	1,633.4	2,874.7	1,630.8	2,309.6	2,430.3	2,612.4	2,112.1	2,032.0	2,311.4		
財貨・サービスの輸出	115,375.2	118,048.4	116,688.1	116,473.6	117,109.0	112,821.3	116,646.3	113,991.8	117,079.8		
財貨・サービスの輸入	113,741.8	115,173.7	115,057.3	114,164.0	114,678.6	110,208.9	114,534.2	111,959.8	114,768.4		
国民総所得	589,836.2	593,836.0	596,734.8	601,639.5	602,768.3	582,720.5	595,511.6	586,542.5	598,744.6		
参考											
国内総所得	552,895.0	559,757.3	558,145.2	561,353.5	562,374.0	550,925.5	559,016.4	550,554.6	560,115.0		
国内需要	559,594.7	561,448.1	560,360.1	563,126.3	564,450.0	552,152.3	561,132.3	555,502.2	562,346.1		
最終需要1(GDP-在庫増)	558,082.3	561,390.3	560,007.9	562,953.2	564,021.3	554,431.8	560,608.4	554,431.8	560,608.4		
最終需要2(GDP-在庫増-純輸出)	556,448.9	558,515.6	558,377.1	560,643.6	561,591.0	551,819.4	558,496.3	551,819.4	558,496.3		
総需要	674,832.3	679,435.6	676,822.6	679,374.3	681,333.3	665,132.7	677,616.2	669,433.4	679,241.5		

伸び率：前期比(%)、その他は注記。

国内総支出	0.2	0.6	-0.4	0.6	0.3						
前期比年率	0.9	2.3	-1.8	2.5	1.0						
前年同期比	1.8	2.0	1.1	1.0	1.0	-0.2	1.5	0.6	1.3		
民間最終消費支出	0.3	0.4	0.1	0.0	0.1						
前年同期比	1.8	1.4	0.8	0.8	0.7	-0.2	1.2	0.7	0.9		
民間住宅	1.3	0.3	-9.4	6.6	2.4						
前年同期比	3.7	2.4	-7.9	-1.8	-0.8	-2.3	-1.0	-0.6	-2.0		
民間企業設備	0.9	0.8	1.0	1.1	-0.3						
前年同期比	2.9	2.3	3.3	3.9	2.7	0.7	3.1	1.9	3.0		
政府最終消費支出	-0.4	0.1	0.5	0.1	0.4						
前年同期比	0.8	-0.1	0.5	0.3	1.2	0.8	0.4	1.2	0.5		
公的固定資本形成	0.5	-0.1	0.1	-0.7	-0.2						
前年同期比	2.1	-0.6	-0.1	-0.1	-0.9	-1.6	0.5	0.6	-0.3		
財貨・サービスの輸出	-0.4	2.3	-1.2	-0.2	0.5						
前年同期比	4.4	6.1	2.7	0.5	1.5	0.7	3.4	1.5	2.7		
財貨・サービスの輸入	2.5	1.3	-0.1	-0.8	0.5						
前年同期比	6.5	5.0	1.5	2.9	0.8	1.0	3.9	3.5	2.5		
国民総所得	0.4	0.7	0.5	0.8	0.2						
前期比年率	1.6	2.7	2.0	3.3	0.8						
前年同期比	2.7	1.9	1.9	2.4	2.2	0.8	2.2	1.4	2.1		
国内総所得	-0.1	1.2	-0.3	0.6	0.2						
前期比年率	-0.4	5.1	-1.1	2.3	0.7						
前年同期比	2.6	5.0	1.8	1.4	1.7	-1.4	1.5	-1.3	1.7		
最終需要1(GDP-在庫増)	-0.3	0.6	-0.2	0.5	0.2						
前期比年率	-1.3	2.4	-1.0	2.1	0.8						
前年同期比	3.1	4.4	1.1	0.5	1.1	-0.1	1.1	0.5	1.0		
最終需要2(GDP-在庫増-純輸出)	0.2	0.4	0.0	0.4	0.2						
前期比年率	1.0	1.5	-0.1	1.6	0.7						
前年同期比	2.9	4.2	0.8	1.0	0.9	0.0	1.2	0.9	1.0		
総需要	0.6	0.7	-0.4	0.4	0.3						
前期比年率	2.5	2.8	-1.5	1.5	1.2						
前年同期比	4.9	6.1	1.1	1.3	1.0	0.0	1.9	1.0	1.5		
GDP成長率寄与度											
国内需要	0.9	0.3	-0.2	0.5	0.2	-0.1	1.6	1.0	1.2		
民間需要	0.9	0.3	-0.3	0.5	0.2	-0.2	1.5	0.8	1.1		
公的需要	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.3	0.1		
財貨・サービスの純輸出	-0.7	0.2	-0.2	0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.5	0.0		

注：実績値は内閣府『四半期別 GDP 速報 2025年7-9月期(1次速報値)』、シャドーはCQM予測値。

出所：筆者作成

予測詳細表2 名目国内総生産：10億円

	四半期					予測		暦年		年度	
	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2024	2025	2024	2025	2024	2025
国内総生産/国内総支出											
国内総支出	625,114.0	635,024.9	635,822.5	642,249.0	645,388.5	607,887.9	634,552.6	615,528.9	639,621.2		
民間最終消費支出	338,981.0	340,136.3	341,538.2	343,365.4	345,480.0	329,108.6	341,005.2	332,750.7	342,630.0		
民間住宅	23,216.1	23,592.9	21,423.4	23,047.4	23,530.5	22,413.7	22,819.9	22,766.3	22,898.5		
民間企業設備	108,442.8	109,871.9	111,763.7	113,586.9	113,736.5	104,776.2	110,916.3	106,517.9	112,239.7		
民間在庫変動	3,263.2	3,610.5	2,133.5	2,570.4	3,003.5	618.0	2,894.4	1,351.6	2,829.5		
政府最終消費支出	127,125.9	127,889.0	129,087.8	129,817.5	130,346.2	125,652.3	128,480.1	126,544.1	129,285.1		
公的固定資本形成	31,922.9	32,141.3	32,387.5	31,918.7	31,737.3	31,178.9	32,092.6	31,648.3	32,046.2		
公的在庫変動	7.8	-171.3	-24.5	-81.4	-83.7	-15.7	-67.3	-16.1	-90.2		
財貨・サービスの純輸出	-7,845.6	-2,045.8	-2,487.2	-1,976.0	-2,361.8	-5,844.2	-3,588.6	-6,033.8	-2,217.7		
財貨・サービスの輸出	142,526.6	142,436.3	143,014.9	146,290.6	146,742.1	139,220.6	143,567.1	141,411.6	144,621.0		
財貨・サービスの輸入	150,372.2	144,482.2	145,502.1	148,266.6	149,103.9	145,064.8	147,155.8	147,445.5	146,838.7		
国民総所得	666,286.3	673,611.7	679,707.7	688,307.9	691,722.0	646,670.9	676,978.4	655,492.6	683,337.3		
参考											
最終需要1(GDP-在庫増)	621,843.0	631,585.7	633,713.5	639,760.0	642,468.7	607,285.6	631,725.5	614,193.4	636,881.9		
最終需要2(GDP-在庫増-純輸出)	629,688.6	633,631.5	636,200.7	641,736.0	644,830.5	613,129.8	635,314.1	620,227.2	639,099.6		
総需要	775,486.2	779,507.1	781,324.6	790,515.6	794,492.4	752,952.7	781,708.4	762,974.4	786,459.9		
雇用者報酬	320,799.5	323,997.2	326,579.2	328,633.6	329,501.5	313,530.9	325,002.4	316,386.1	327,177.9		
伸び率：前期比(%)、その他は注記。											
国内総支出	0.9	1.6	0.1	1.0	0.5						
前期比年率	3.8	6.5	0.5	4.1	2.0						
前年同期比	5.2	4.8	3.9	3.7	3.2	2.9	4.4	3.7	3.9		
民間最終消費支出	1.9	0.3	0.4	0.5	0.6						
前年同期比	4.7	3.7	3.0	3.2	1.9	2.0	3.6	3.0	3.0		
民間住宅	2.2	1.6	-9.2	7.6	2.1						
前年同期比	6.7	4.9	-5.4	1.4	1.4	0.4	1.8	2.6	0.6		
民間企業設備	1.5	1.3	1.7	1.6	0.1						
前年同期比	6.1	4.6	6.0	6.4	4.9	4.4	5.9	5.4	5.4		
政府最終消費支出	-0.2	0.6	0.9	0.6	0.4						
前年同期比	3.4	1.9	2.3	1.9	2.5	2.2	2.3	3.3	2.2		
公的固定資本形成	1.0	0.7	0.8	-1.4	-0.6						
前年同期比	5.7	1.8	2.7	1.0	-0.6	2.0	2.9	4.2	1.3		
財貨・サービスの輸出	-0.3	-0.1	0.4	2.3	0.3						
前年同期比	6.4	1.7	2.2	2.3	3.0	7.3	3.1	6.6	2.3		
財貨・サービスの輸入	4.0	-3.9	0.7	1.9	0.6						
前年同期比	6.6	-1.9	-1.4	2.6	-0.8	4.5	1.4	6.3	-0.4		
国民総所得	1.4	1.1	0.9	1.3	0.5						
前期比年率	5.7	4.5	3.7	5.2	2.0						
前年同期比	5.7	4.2	4.3	4.7	3.8	3.3	4.7	4.0	4.2		
参考											
最終需要1(GDP-在庫増)	0.4	1.6	0.3	1.0	0.4						
前期比年率	1.5	6.4	1.4	3.9	1.7						
前年同期比	0.0	15.5	3.9	3.3	3.3	3.0	4.0	3.6	3.7		
最終需要2(GDP-在庫増-純輸出)	1.4	0.6	0.4	0.9	0.5						
前期比年率	5.6	2.5	1.6	3.5	1.9						
前年同期比	13.9	15.0	3.1	3.3	2.4	2.4	3.6	3.5	3.0		
総需要	1.5	0.5	0.2	1.2	0.5						
前期比年率	6.2	2.1	0.9	4.8	2.0						
前年同期比	19.1	19.4	2.9	3.5	2.5	3.2	3.8	4.2	3.1		
雇用者報酬	0.6	1.0	0.8	0.6	0.3						
前年同期比	4.7	3.7	4.0	3.0	2.7	4.1	3.7	4.6	3.4		

注：実績値は内閣府『四半期別 GDP 速報 2025年7-9月期(1次速報値)』、シャドーはCQM予測値。

出所：筆者作成

予測詳細表3 デフレータ：2015=100

	四半期					予測		暦年		年度	
	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2024	2025	2024	2025	2024	2025
国内総生産/国内総支出											
国内総支出	111.4	112.5	113.2	113.6	113.9	109.5	112.7	110.4	113.3		
国内需要	113.1	113.5	113.9	114.4	114.8	111.2	113.7	111.9	114.1		
民間最終消費支出	113.1	113.1	113.4	113.9	114.5	110.7	113.4	111.4	113.7		
民間住宅	124.2	125.8	126.0	127.2	126.8	122.3	125.8	123.2	126.4		
民間企業設備	116.5	117.1	117.9	118.5	119.0	114.6	117.5	115.4	118.1		
政府最終消費支出	106.6	107.1	107.6	108.0	108.0	105.3	107.3	105.9	107.7		
公的固定資本形成	122.2	123.2	123.9	123.0	122.5	120.1	123.1	121.2	123.2		
財貨・サービスの輸出	123.5	120.7	122.6	125.6	125.3	123.4	123.1	124.1	123.5		
財貨・サービスの輸入	132.2	125.5	126.5	129.9	130.0	131.6	128.5	131.7	128.0		
ユニット・プロフィット	105.2	106.9	106.8	107.6	108.1	102.9	106.6	103.8	107.1		
単位労働費用	118.0	118.6	120.0	120.0	120.1	116.7	119.2	116.8	119.3		
伸び率：上段：前期比(%) 下段：前年同期比(%)											
国内総支出	0.7	1.0	0.6	0.4	0.2	3.1	2.9	3.1	2.6		
	3.3	2.8	2.8	2.7	2.2						
国内需要	1.0	0.3	0.4	0.4	0.3	2.4	2.3	2.6	2.0		
	2.8	2.1	2.2	2.2	1.5						
民間最終消費支出	1.7	0.0	0.3	0.5	0.5	2.3	2.4	2.3	2.1		
	2.8	2.3	2.2	2.4	1.2						
民間住宅	0.8	1.3	0.2	0.9	-0.3	2.7	2.8	3.2	2.6		
	2.9	2.4	2.7	3.3	2.1						
民間企業設備	0.7	0.5	0.7	0.5	0.4	3.6	2.6	3.4	2.3		
	3.1	2.3	2.6	2.4	2.2						
政府最終消費支出	0.2	0.5	0.4	0.4	0.0	1.3	1.9	2.1	1.7		
	2.6	1.9	1.8	1.6	1.3						
公的固定資本形成	0.5	0.8	0.6	-0.8	-0.4	3.7	2.5	3.6	1.7		
	3.6	2.5	2.8	1.1	0.3						
財貨・サービスの輸出	0.1	-2.3	1.6	2.5	-0.2	6.7	-0.2	5.0	-0.4		
	2.0	-4.1	-0.5	1.8	1.4						
財貨・サービスの輸入	1.5	-5.1	0.8	2.7	0.1	3.5	-2.4	2.7	-2.9		
	0.1	-6.5	-2.8	-0.3	-1.7						
ユニット・プロフィット	0.0	1.6	-0.1	0.8	0.5	1.9	3.6	2.1	3.2		
	0.0	13.4	2.8	3.4	2.8						
単位労働費用	0.0	0.4	1.2	0.0	0.0	4.2	2.2	4.0	2.1		
	0.0	7.8	2.8	2.0	1.7						

注：実績値は内閣府『四半期別 GDP 速報 2025年7-9月期(1次速報値)』、シャドーはCQM予測値。

出所：筆者作成