月例経済報告等に関する関係閣僚会議
議事録

（開催要領）

１．開催日時：平成28年２月25日（木）　17:12～17:32

２．場所：官邸４階大会議室

３．出席者

安倍　晋三　　内閣総理大臣
菅　　義偉　　内閣官房長官
石原　伸晃　　内閣府特命担当大臣（経済財政政策）　兼　経済再生担当大臣
高木　　毅　　復興大臣
石破　　茂　　地方創生担当大臣
加藤　勝信　　一億総活躍担当大臣
萩生田光一　　内閣官房副長官(衆院)
世耕　弘成　　内閣官房副長官(参院)
杉田　和博　　内閣官房副長官(事務)
髙鳥　修一　　内閣府副大臣
松本　文明　　内閣府副大臣
岡田　直樹　　財務副大臣
とかしきなおみ　　厚生労働副大臣
高木　宏壽　　内閣府大臣政務官
北村　経夫　　経済産業大臣政務官
杉本　和行　　公正取引委員会委員長
横畠　裕介　　内閣法制局長官
黒田　東彦　　日本銀行総裁
谷垣　禎一　　自由民主党幹事長
稲田　朋美　　自由民主党政調会長
伊達　忠一　　自由民主党参議院幹事長
井上　義久　　公明党幹事長
石田　祝稔　　公明党政調会長

（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

（菅官房長官）　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。
（石原大臣）　最近の経済動向等の概要をご説明いたします。横長の資料の１ページ目をご覧いただきたいと思います。景気の現状についての総括判断は、「このところ一部に弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている」として、先月から据え置いております。

個人消費や設備投資には力強さが欠けるものの、他方で、企業収益や雇用・所得環境には引き続き改善がみられており、景気の基調について、緩やかな回復基調が続いているとの認識に変わりはございません。

先行きについてでございますが、雇用・所得環境の改善が続くなかで、各種政策の効果もあって、緩やかな回復に向かうことが期待されます。ただし、海外経済で弱さがみられており、中国を初めとするアジア新興国や資源国等の景気が下振れし、我が国の景気が下押しされるリスクがあります。こうしたなかで、海外経済の不確実性の高まりや金融資本市場の変動の影響に留意する必要があります。

２ページ目をご覧いただきたいと思います。政策の基本的態度につきましては、先月からの変更点といたしまして、「平成28年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」、「産業競争力の強化に関する実行計画」が閣議決定されたこと、日本銀行が「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入を決定したこと、を踏まえた記述にしております。

以下、個別項目につきましては、田和統括官から説明をさせていただきます。
（田和内閣府政策統括官）　それでは、３ページをお開きください。左側、昨年10－12月期ＧＤＰ速報です。記録的な暖冬の下、冬物衣料品等を中心に個人消費は前期比0.8%減となり、実質成長率は前期比0.4%減となりました。2015年は前年比で実質0.4%増、名目2.5%、実質国民総所得は2.4%増となりました。右下、個人消費の回復が遅い要因として、天候要因以外にも、身近な食料品等の値上がりを背景に消費者マインドが抑制されたこと、賃金の上昇が十分に物価上昇を上回るには至っていないこと、軽自動車等に需要前倒しの影響がみられるなど耐久消費財が伸び悩んでいること、などが挙げられます。

４ページ、左上、消費総合指数は、総じてみれば底堅い動きです。左下、百貨店、家電ともにおおむね横ばいで推移しています。右上、外食はファミリーレストラン等を中心に持ち直し、右下の自動車販売は、新型車効果で普通車は増加していますが、小型車と軽乗用車は弱い動きであり、全体ではおおむね横ばいとなっています。

５ページ、左、消費者マインドは持ち直しています。そのうち、暮らし向きは、多くの所得階層で改善していますが、収入の増え方は、高所得者層で悪化、低所得者層で改善しています。右上、住宅建設は、優遇金利等の対策効果が剥落してきていますが、住宅展示場来場者数の増加にみられる住宅取得マインドや足下の受注増等からみるとおおむね横ばいとみています。右下、公共投資の出来高は緩やかに減少していますが、春先からは、27年度補正予算関連事業やオリンピック・パラリンピック関連事業による効果が期待されます。

６ページ、物価です。左上、赤線の生鮮食品・石油製品等を除いた消費者物価は、緩や

かに上昇しています。右上、ガソリン価格の低下に加え、４月からの小売電力自由化に伴い、電力各社ごとに違いはあるものの、電力料金は最大で５％から７％の引下げが予定されています。

７ページ、雇用・所得環境は改善しています。左上、有効求人倍率は1.27倍に上昇、完全失業率は3.3％と低水準で推移しています。左下、一般女性及びパートの男性・女性の賃金は過去最高です。右上、安倍政権の３年間で15－64歳の生産年齢人口が335万人減少しているなか、2015年には医療・福祉等を中心に正規雇用者数が対前年比26万人増と８年ぶりに増加に転じました。右下、総雇用者所得は引き続き名目・実質ともに持ち直しています。

８ページからは企業部門、設備投資です。機械受注は、設備投資に１四半期程度先行しますが、非製造業を中心に10－12月期4.3％増、１－３月期の見通しは8.6％増となりました。資本財総供給はほぼ横ばいで推移しています。また、2015年暦年では、設備投資の２割強を占める建築投資は予定額ベースで9.4％増、１割強を占めるソフトウエア投資は3.4％増となりました。

続きまして、９ページ、左上、中小企業の業況です。仕入価格ＤＩが原油価格の値下がり等から大幅に改善しており、収益環境は30年ぶりの水準に改善をしています。左下、倒産件数は、25年ぶりの低水準。右側、企業収益は、建設、情報通信、陸運等の非製造業を中心に過去最高水準であった昨年と同程度の水準となっています。

10ページ、生産です。自動車は在庫調整の進展を受け、持ち直しています。なお、大手２社で海外生産の一部を国内回帰させる動きがみられます。電子部品・デバイスでは、スマホの新機種の売上げに力強さを欠いており、横ばいの動きです。右下、工作機械はアジア新興国での景気減速と国内設備投資の伸び悩みから足下、横ばいです。

11ページ、外需です。左上、輸出は弱含んでいます。米国向けは、１月は自動車を中心に増加したものの、資本財関連を中心に減少しています。中国向けは、例年、春節前に輸出が大きく増加しますが、本年１月の伸びは過去より小さめです。左下、輸入はおおむね横ばいで推移しています。右上、経常収支は黒字が続き、貿易・サービス収支の赤字幅も減少傾向にあります。右下、中国からの訪日客数が引き続き増加していますが、一人当たり消費額の伸びがこのところ鈍化しています。１月からはカードによる外貨引出しが年間10万元、約180万円に規制されており、今後の影響に注視が必要です。

１ページ飛ばしていただきまして、次は13ページ、世界景気については、これまでのアジア新興国等に加え、欧米でも一部に弱さがみられます。米国では、企業部門の一部に弱めの動きもみられますが、景気は回復が続いています。左、10－12月期ＧＤＰは前期比年率0.7％増に減速をしましたが、個人消費は引き続き増加しています。右上、民間設備投資は採掘・掘削関連を中心に、13四半期ぶりのマイナスとなりました。右下、生産も、原油安、ドル高等を背景に、鉱業や加工金属等を中心にこのところ弱い動きとなっています。

14ページ、中国では景気は緩やかに減速をしていますが、消費は堅調に推移しています。２月の春節の小売総額は、前年比11.2％増と前年と同程度の伸びとなりました。左下、製

造業の業況を示すＰＭＩは６か月連続で50を下回っています。輸出は７か月連続、輸入は15か月連続で減少しています。右上、企業債務残高の拡大や過剰と言われながら引き続き高水準の生産が続く鉄鋼など、過剰設備・過剰生産も依然大きな課題です。

15ページ、ヨーロッパ経済です。ユーロ圏の動向をみると、企業部門の一部に弱めの動きもみられますが、景気は緩やかに回復しています。左下、自動車を含め、財・サービスの消費が増加し、景気を牽引していますが、生産は、外需の減速を受け、機械機器や自動車等を中心にこのところ弱い動きをしています。右下、輸出面でも米国向け等を中心に弱い動きとなっています。

以上です。

（菅官房長官）　次に、日本銀行総裁から説明をお願いします。

（黒田日本銀行総裁）　私からは、内外の金融市場の動向について、ご説明します。

まず、前回以降の状況を振り返りますと、金融市場では、原油価格の一段の下落に加え、中国をはじめとする新興国・資源国経済に対する先行き不透明感などから、株価が世界的に下落し、安全資産である円が買われる展開となるなど、世界的に不安定な動きとなっていました。日本銀行は、こうした状況のもとで、企業コンフィデンスの改善や人々のデフレマインドの転換が遅延し、物価の基調に悪影響が及ぶリスクの顕在化を未然に防ぎ、２％の「物価安定の目標」に向けたモメンタムを維持する観点から、１月末に「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を導入することを決定しました。

「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」は、日本銀行の当座預金の一部にマイナス金利を適用することでイールドカーブの起点を引き下げ、大規模な長期国債買入れを継続することとあわせて、金利全般により強い下押し圧力を加えていくものです。実際、国債のイールドカーブは、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入以降、大幅に低下しており、政策効果は金利面では既に現れています。もっとも、国際金融市場では、投資家のリスク回避姿勢がやや過度に強まった状態が続いております。以下、具体的にご説明します。

まず、１ページをご覧ください。内外の株式市場の動きです。

上段のわが国の株価は、海外株価の下落や円高・ドル安の進行を受けて一時１万5,000円程度まで下落しました。その後は反発し、最近では１万6,000円程度となっております。

続いて、下段右をご覧ください。中国の株価は、一時、昨年８月の安値圏を大きく割り込む場面もみられましたが、その後はやや反発しています。下段左の主要国の株価をご覧いただきますと、青い線の米国株価、黄色い線の欧州株価とも、引き続き振れの大きい展開となっております。

２ページをご覧ください。為替市場の動きです。

上段は、円の対ドル・対ユーロ相場です。赤い線の円の対ドル相場をご覧いただきますと、ＦＲＢの利上げが緩やかなペースにとどまるとの見方からドル安傾向が続いており、安全資産としての円買い需要もあって、最近では、１ドル112円程度で推移しています。こ

の間、青い線の円の対ユーロ相場は、ＥＣＢによる追加緩和観測の高まりもあって、円高・ユーロ安方向の動きとなっています。

下段右の人民元の対ドル相場をご覧いただきますと、１月初旬以降１ドル6.5元台後半で推移していましたが、中国の春節明け後は、幾分ドル安・人民元高が進み、最近では１ドル6.5元台前半で比較的安定して推移しております。

３ページをご覧ください。金利の動きです。

先ほどご説明したとおり、上段のわが国の国債金利は大幅に低下しており、残存期間10年程度までマイナスとなっています。こうした市場金利の低下を受けて、中段の貸出の基準となる金利や住宅ローン金利もはっきりと低下しています。

一方、下段の預金金利も低下していますが、もともと水準が極めて低いこともあって、その低下幅は、貸出金利と比べれば小幅にとどまっています。

続いて、４ページをご覧ください。

下段左の主要国の長期金利をみますと、世界的に投資家のリスク回避姿勢が根強いもとで、青い線の米国、黄色い線のドイツとも、低下しています。

国際金融市場では、不安定な動きが続いていますが、日本銀行としては、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を推進するとともに、国際金融市場の動きが、わが国の経済・物価にどのような影響を与えるかについて、しっかりと注視してまいります。

以上でございます。

（菅官房長官）　以上の説明につきまして、ご質問があれば承りたいと思います。

どうぞ。

（稲田自民党政調会長）　ありがとうございます。

最初の資料の４ページ目の左上、「個人消費は総じてみれば底堅い動き」ということなのですが、底堅い、すなわち下にはぶれない堅調という意味ですが、この図を見ますと、消費税を引き上げてから、天候の影響はあるのでしょうけれども、ずっと低い水準で、むしろ全く回復していないように思います。

経済財政諮問会議でもご議論されましたし、本日の朝の日本経済再生本部等の議論でもあったわけですけれども、しっかりと賃金を上げていかなければならない。そして、先ほど総裁からお話があったマイナス金利付き量的･質的金融緩和の思い切った決定によって、2017年度前半頃の物価安定目標２％を目指す上でも賃金を上げなければいけないのに、むしろ金融機関がベアの要求を見送るなど、逆方向の行動をしているようにも思うわけですが、デフレマインドへの逆戻りは絶対避けなければならないのですけれども、その辺の分析をお願いいたします。

（菅官房長官）　日本銀行総裁。

（黒田日本銀行総裁）　個人消費につきましては、確かに底堅い動きではありますけれども、先ほどご説明もありましたように、10－12月期はマイナスになっている。これが10－12月期のＧＤＰ成長率をマイナスにする大きな要因になっていました。今後とも、個人消

費の動きは十分注視していく必要があると思っております。また、賃金が上がるということは、消費を支える大きな要因であろうと考えているので、日本銀行としても、ベアを含む賃金の動向は十分注視していきたい。

なお、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」のもとで、様々な問い合わせなどが金融機関に寄せられているようですが、金融機関の方に伺いますと、一番多いのは、やはり住宅ローンの金利が現に下がってくる中で、住宅ローンを借りかえよう、あるいは新しく住宅ローンを組もうという相談だと聞いております。預金金利も若干、先ほどご説明したように下がっておりまして、それ自体が何か消費に大きな影響を及ぼすという懸念はない。

（菅官房長官）　どうぞ。

（田和内閣府政策統括官）　今、政調会長に言っていただいたとおり、消費が思ったほど強い動きをしていませんので、我々としてもしっかりみていかないといけないと思っています。やはり一番大きい点は、今もありましたが、賃金が継続的にしっかり上がっていくことが非常に重要かと思っています。そういう意味でも、今回、春闘に向けてしっかり賃上げについて政府としても働きかけをし、かつ一方で、消費の動向には極めて細心の注意を持って注意深くみていきたいと思っています。

（菅官房長官）　他に。どうぞ。

（安倍内閣総理大臣）　先ほど、この３年間で335万人の生産人口が減ったということでありますが、生産人口が減ることによりマイナスの要因は出てくるのだろうと思います。例えば給与所得者が将来、減っていくわけでありますから、本来であれば、所得税等の収入にも影響があろうと思いますので、今後、どういうマイナスがあったかということを分析もしていただきたい。つまり、所得税等が増えているのですが、マイナスを超えてきた結果であるということだろうと思います。また、正社員がやっと増えたわけでありますけれども、そもそも正社員になる母数が新たに、新規求職者は減っていくなかにあって、それを上回っていく必要があるのだろうと思います。３年間の以前も約160万人減っていて、我々はその倍以上に減っているなかにおいて、正社員を増やし、かつ税収を増やしていることは、いわば安倍内閣の経済政策は順調に成功しているのだという証左ではないのかなと思うのですが、そういうマイナス要因があったということについて、どういうようなことだったかということを引き続き分析を行っていただきたい。

（菅官房長官）　他に。ないようですので、「月例経済報告等に関する関係閣僚会議」を終了いたします。