

月例経済報告

(令和5年5月)

— 景気は、緩やかに回復している。 —

先行きについては、雇用・所得環境が改善する下で、各種政策の効果もあって、緩やかな回復が続くことが期待される。ただし、世界的な金融引締め等が続く中、海外景気の下振れが我が国の景気を下押しするリスクとなっている。また、物価上昇、金融資本市場の変動等の影響に十分注意する必要がある。

令和5年5月25日

内閣府

[参考]先月からの主要変更点

	4 月月例	5 月月例
基調判断	<p>景気は、一部に弱さがみられるものの、緩やかに持ち直している。</p> <p>先行きについては、ウィズコロナの下で、各種政策の効果もあって、<u>景気が持ち直していくことが期待される</u>。ただし、世界的な金融引締め等が続く中、海外景気の下振れが我が国の景気を下押しするリスクとなっている。また、物価上昇、供給面での制約、金融資本市場の変動等の影響に十分注意する必要がある。</p>	<p>景気は、緩やかに回復している。</p> <p>先行きについては、雇用・所得環境が改善する下で、各種政策の効果もあって、<u>緩やかな回復が続くことが期待される</u>。ただし、世界的な金融引締め等が続く中、海外景気の下振れが我が国の景気を下押しするリスクとなっている。また、物価上昇、金融資本市場の変動等の影響に十分注意する必要がある。</p>
政策態度	<p>足下の物価高などの難局を乗り越え、日本経済を本格的な経済回復、そして新たな経済成長の軌道に乗せていくべく、「物価高克服・経済再生実現のための総合経済対策」及びそれを具体化する令和4年度第2次補正予算、「物価・賃金・生活総合対策本部」で取りまとめたエネルギー・食料品等に関する追加策、並びに令和5年度当初予算を迅速かつ着実に実行する。</p> <p>今後とも、大胆な金融政策、機動的な財政政策、民間投資を喚起する成長戦略を一体的に進める経済財政運営の枠組みを堅持し、民需主導の自律的な成長とデフレからの脱却に向け、経済状況等を注視し、躊躇なく機動的なマクロ経済運営を行っていく。</p> <p>日本銀行には、経済・物価・金融情勢を踏まえつつ、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>足下の物価高などの難局を乗り越え、日本経済を本格的な経済回復、そして新たな経済成長の軌道に乗せていくべく、「物価高克服・経済再生実現のための総合経済対策」及びそれを具体化する令和4年度第2次補正予算、「物価・賃金・生活総合対策本部」で取りまとめたエネルギー・食料品等に関する追加策、並びに令和5年度当初予算を迅速かつ着実に実行する。</p> <p><u>賃上げ等の前向きな動きを拡大し、賃金と物価の安定的な好循環につなげるとともに、グリーン、イノベーションを始めとする計画的で重点的な官民連携投資の拡大を進め、「成長と分配の好循環」の実現に向けて取り組む。</u></p> <p>今後とも、大胆な金融政策、機動的な財政政策、民間投資を喚起する成長戦略を一体的に進める経済財政運営の枠組みを堅持し、民需主導の自律的な成長とデフレからの脱却に向け、経済状況等を注視し、躊躇なく機動的なマクロ経済運営を行っていく。</p> <p><u>このため、「経済財政運営と改革の基本方針2023（仮称）」等を6月に取りまとめる。</u></p> <p>日本銀行には、経済・物価・金融情勢を踏まえつつ、<u>賃金の上昇を伴う形で、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。</u></p>

	4 月月例	5 月月例
個人消費	<u>緩やかに持ち直している</u>	持ち直している
設備投資	持ち直している	持ち直している
住宅建設	底堅い動きとなっている	底堅い動きとなっている
公共投資	底堅く推移している	底堅く推移している
輸出	<u>弱含んでいる</u>	<u>底堅い動きとなっている</u>
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	<u>このところ弱含んでいる</u>	<u>持ち直しの兆しがみられる</u>
企業収益	総じてみれば改善しているが、そのテンポは緩やかになっている	総じてみれば改善しているが、そのテンポは緩やかになっている
業況判断	持ち直しの動きがみられる	持ち直しの動きがみられる
倒産件数	増加がみられる	増加がみられる
雇用情勢	持ち直している	持ち直している
国内企業物価	このところ横ばいとなっている	このところ横ばいとなっている
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5年5月

総論

(我が国経済の基調判断)

景気は、緩やかに回復している。

- ・個人消費は、持ち直している。
- ・設備投資は、持ち直している。
- ・輸出は、底堅い動きとなっている。
- ・生産は、持ち直しの兆しがみられる。
- ・企業収益は、総じてみれば改善しているが、そのテンポは緩やかになっている。企業の業況判断は、持ち直しの動きがみられる。
- ・雇用情勢は、持ち直している。
- ・消費者物価は、上昇している。

先行きについては、雇用・所得環境が改善する下で、各種政策の効果もあって、緩やかな回復が続くことが期待される。ただし、世界的な金融引締め等が続く中、海外景気の下振れが我が国の景気を下押しするリスクとなっている。また、物価上昇、金融資本市場の変動等の影響に十分注意する必要がある。

(政策の基本的態度)

足下の物価高などの難局を乗り越え、日本経済を本格的な経済回復、そして新たな経済成長の軌道に乗せていくべく、「物価高克服・経済再生実現のための総合経済対策」及びそれを具体化する令和4年度第2次補正予算、「物価・賃金・生活総合対策本部」で取りまとめたエネルギー・食料品等に関する追加策、並びに令和5年度当初予算を迅速かつ着実に実行する。

賃上げ等の前向きな動きを拡大し、賃金と物価の安定的な好循環につなげるとともに、グリーン、イノベーションを始めとする計画的で重点的な官民連携投資の拡大を進め、「成長と分配の好循環」の実現に向けて取り組む。

今後とも、大胆な金融政策、機動的な財政政策、民間投資を喚起する成長戦略を一体的に進める経済財政運営の枠組みを堅持し、民需主導の自律的な成長とデフレからの脱却に向け、経済状況等を注視し、躊躇なく機動的なマクロ経済運営を行っていく。

このため、「経済財政運営と改革の基本方針2023（仮称）」等を6月に取りまとめる。

日本銀行には、経済・物価・金融情勢を踏まえつつ、賃金の上昇を伴う形で、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

2023年1－3月期の実質GDP（国内総生産）の成長率は、財貨・サービスの純輸出（輸出－輸入）がマイナスに寄与したものの、民間最終消費支出、民間企業設備、民間在庫変動、公的固定資本形成がプラスに寄与したことなどから、前期比で0.4%増（年率1.6%増）となった（3四半期ぶりのプラス）。また、名目GDP成長率は前期比で1.7%増となった（2四半期連続のプラス）。

個人消費は、持ち直している。

個別の指標について、需要側の統計をみると、「家計調査」（3月）では、実質消費支出は前月比0.8%減となった。販売側の統計をみると、「商業動態統計」（3月）では、小売業販売額は前月比0.3%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、弱含んでいる。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、緩やかに増加している。家電販売は、おおむね横ばいとなっている。旅行は、持ち直している。外食は、緩やかに持ち直している。

こうしたことを踏まえると、個人消費は、持ち直している。

先行きについては、雇用・所得環境が改善する下で、持ち直しが続くことが期待される。

設備投資は、持ち直している。

設備投資は、持ち直している。需要側統計である「法人企業統計季報」（10－12月期調査、含むソフトウェア）でみると、2022年10－12月期は前期比0.5%増となった。業種別にみると、製造業は同0.4%増、非製造業は同0.5%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（国内向け出荷及び輸入）は、持ち直しの動きに足踏みがみられる。ソフトウェア投資は、緩やかに増加している。

「日銀短観」（3月調査）によると、全産業の2022年度設備投資計画は、増加が見込まれている。なお、2023年度の計画は、増加が見込まれている。「日銀短観」による企業の設備判断は、製造業に過剰感がみられるものの、全体では不足感がみられる。先行指標をみると、機械受注及び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、堅調な企業収益等を背景に、持ち直し傾向が

続くことが期待される。

住宅建設は、底堅い動きとなっている。

住宅建設は、底堅い動きとなっている。持家の着工は、このところ横ばいとなっている。貸家及び分譲住宅の着工は、底堅い動きとなっている。総戸数は、3月は前月比2.0%増の年率87.7万戸となった。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、底堅く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。3月の公共工事出来高は前月比1.2%減、4月の公共工事請負金額は同4.1%減、3月の公共工事受注額は同36.0%減となった。

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4年度一般会計予算では、補正予算において約2.0兆円の予算措置を講じており、補正後は前年度比0.0%増としている。また、令和5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%増としている。さらに、令和5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%としている。

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、底堅い動きとなっている。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、底堅い動きとなっている。地域別にみると、アジア、アメリカ、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、底堅く推移することが見込まれる。ただし、海外景気の下振れリスク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、アメリカ及びEUからの輸入は、おおむね横ばいとなっている。先行きについては、次第に持ち直していくことが期待される。

貿易・サービス収支は、赤字となっている。

3月の貿易収支は、輸入金額が減少したことから、赤字幅が縮小した。また、サービス収支は、赤字幅が縮小した。

2. 企業活動と雇用情勢

生産は、持ち直しの兆しがみられる。

鉱工業生産は、持ち直しの兆しがみられる。鉱工業生産指数は、3月は前月比1.1%増となった。鉱工業在庫指数は、3月は前月比0.2%増となった。また、製造工業生産予測調査によると4月は同

4.1%増、5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、輸送機械は持ち直しの動きがみられる。生産用機械はおおむね横ばいとなっている。電子部品・デバイスは減少している。

生産の先行きについては、海外景気の下振れ等による影響に注意する必要があるが、持ち直しに向かうことが期待される。

また、足下の状況について、ヒアリング結果等を踏まえると、第3次産業活動は、緩やかに持ち直している。

企業収益は、総じてみれば改善しているが、そのテンポは緩やかになっている。企業の業況判断は、持ち直しの動きがみられる。倒産件数は、増加がみられる。

企業収益は、総じてみれば改善しているが、そのテンポは緩やかになっている。上場企業の2023年1-3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減益となった。「日銀短観」（3月調査）によると、2023年度の売上高は、上期は前年比1.5%増、下期は同0.8%増が見込まれている。経常利益は、上期は前年比5.7%減、下期は同1.0%増が見込まれている。

企業の業況判断は、持ち直しの動きがみられる。「日銀短観」（3月調査）によると、「最近」の業況は、「全規模全産業」で低下した。6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」（4月調査）の企業動向関連DIによると、現状判断、先行き判断ともに上昇した。

倒産件数は、増加がみられる。3月は809件の後、4月は610件となった。負債総額は、3月は1,474億円の後、4月は2,038億円となった。

雇用情勢は、持ち直している。

完全失業率は、3月は前月比0.2%ポイント上昇し、2.8%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。

就業率は横ばい圏内となっている。新規求人数はこのところ増加傾向となっている。有効求人倍率はこのところ横ばい圏内となっている。民間職業紹介における求人動向は持ち直している。製造業の残業時間は減少した。

賃金をみると、定期給与及び現金給与総額は緩やかに増加している。実質総雇用者所得は、弱含んでいる。

「日銀短観」（3月調査）によると、企業の雇用人員判断DIは、3月調査で-32と、12月調査（-31）から1ポイント不足超幅が拡大している。

こうしたことを踏まえると、雇用情勢は、持ち直している。

先行きについては、持ち直しが続くことが期待される。

3. 物価と金融情勢

国内企業物価は、このところ横ばいとなっている。消費者物価は、上昇している。

国内企業物価は、このところ横ばいとなっている。4月の国内企業物価は、前月比0.2%上昇した。輸入物価（円ベース）は、下落している。

企業向けサービス価格の基調を「国際運輸を除くベース」で見ると、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」で見ると、政策等による特殊要因を除くベースで、上昇している。4月は、前月比では連鎖基準、固定基準ともに0.5%上昇した。前年比では連鎖基準で4.3%上昇し、固定基準で4.1%上昇した。ただし、政策等による特殊要因を除くと、前月比では連鎖基準で0.4%上昇し、前年比では連鎖基準で4.1%上昇した（内閣府試算）。

「生鮮食品を除く総合」（いわゆる「コア」）は、上昇している。4月は、前月比では連鎖基準、固定基準ともに0.5%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）で見ると、4月は、前月比0.9%ポイント下落し、93.2%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、政策等による特殊要因を除くベースで、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、28,400円台から31,000円台まで上昇した後、30,900円台となった。対米ドル円レート（インターバンク直物中心相場）は、133円台から137円台まで円安方向に推移した後、134円台まで円高方向に推移し、その後138円台まで円安方向に推移した。

株価（日経平均株価）は、28,400円台から31,000円台まで上昇した後、30,900円台となった。

対米ドル円レート（インターバンク直物中心相場）は、133円台から137円台まで円安方向に推移した後、134円台まで円高方向に推移し、その後138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、-0.07%台から-0.02%台で推移した。ユーロ円金利（3か月物）は、-0.0%台で推移した。長期金利（10年物国債利回り）は、0.3%台から0.4%台で推移した。

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3.5%（4月）増加した。

マネタリーベースは、前年比1.7%（4月）減少した。M2は、

前年比 2.5%（4月）増加した。

（※ 4/26～5/23 の動き）

4. 海外経済

世界の景気は、一部の地域において弱さがみられるものの、持ち直している。

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、世界的な金融引締めに伴う影響、物価上昇等による下振れリスクに留意する必要がある。また、金融資本市場の変動の影響を注視する必要がある。

アメリカでは、景気は緩やかに回復している。

先行きについては、緩やかな回復が続くことが期待される。ただし、金融引締めに伴う影響等による下振れリスクに留意する必要がある。

2023年1－3月期のGDP成長率（第1次推計値）は、住宅投資は減少したが、個人消費や設備投資が増加し、前期比で0.3%増（年率1.1%増）となった。

足下をみると、消費は緩やかに増加している。設備投資は緩やかに持ち直している。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。非製造業景況感は低下している。雇用面では、雇用者数は増加しており、失業率はおおむね横ばいとなっている。物価面では、コア物価上昇率はおおむね横ばいで推移している。貿易面では、財輸出は緩やかに増加している。

5月2日～3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%ポイント引き上げ、5.00%から5.25%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、景気は持ち直しの動きがみられる。

先行きについては、各種政策の効果もあり、持ち直しに向かうことが期待される。ただし、不動産市場の動向等を注視する必要がある。

韓国では、景気は下げ止まりの兆しがみられる。台湾では、景気は減速している。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、景気はこのところ持ち直している。インドでは、景気は持ち直している。

中国では、景気は持ち直しの動きがみられる。2023年1－3月期のGDP成長率は、前年同期比で4.5%増となった。消費はこのところ持ち直している。固定資産投資はおおむね横ばいとなっている。輸出は持ち直しの動きがみられる。生産は持ち直しの動きがみられる。消費者物価上昇率は低下している。

韓国では、景気は下げ止まりの兆しがみられる。2023年1－3月期のGDP成長率は、前期比で0.3%増（年率1.1%増）となった。台湾では、景気は減速している。2023年1－3月期のGDP成長率

は、前年同期比で3.0%減となった。

インドネシアでは、景気は緩やかに回復している。2023年1－3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、景気はこのところ持ち直している。2023年1－3月期のGDP成長率は、前年同期比で2.7%増となった。

インドでは、景気は持ち直している。2022年10－12月期のGDP成長率は、前年同期比で4.4%増となった。

ヨーロッパ地域については、ユーロ圏では、景気は持ち直しに足踏みがみられる。ドイツにおいては、景気は足踏み状態にある。

先行きについては、緩やかな持ち直しが続くことが期待される。ただし、金融引締めやエネルギー情勢に伴う影響等による下振れリスクに留意する必要がある。

英国では、景気は足踏み状態にある。

先行きについては、足踏み状態が続くと見込まれる。ただし、金融引締めに伴う影響等による下振れリスクに留意する必要がある。

ユーロ圏では、景気は持ち直しに足踏みがみられる。2023年1－3月期のGDP成長率は、前期比で0.1%増（年率0.3%増）となった。消費は持ち直しに足踏みがみられる。機械設備投資は持ち直しているが、このところ一服感がみられる。生産は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。輸出は持ち直しに足踏みがみられる。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、景気は足踏み状態にある。2023年1－3月期のGDP成長率は、前期比で0.0%増（年率0.2%増）となった。

英国では、景気は足踏み状態にある。2023年1－3月期のGDP成長率は、前期比で0.1%増（年率0.5%増）となった。消費は弱含んでいる。設備投資はこのところ持ち直している。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。輸出はおおむね横ばいとなっている。失業率はおおむね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。

欧州中央銀行は、5月4日の理事会で、政策金利を3.75%に引き上げることと決定した。イングランド銀行は、5月10日の金融政策委員会で、政策金利を4.50%に引き上げることと決定した。

国際金融情勢等

金融情勢をみると、世界の主要な株価は、アメリカ、英国ではおおむね横ばいで推移、ドイツではやや上昇、中国ではやや下落した。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、アメリカではやや上昇、英国では上昇、ドイツではおおむね横ばいで推移した。ドルは、ユーロに対してやや増価、ポンドに対しておおむね横ばい、円に対して増価

した。原油価格（WT I）は、下落した。金価格はやや下落した。