

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5年9月26日（火）14:31～14:46

2. 場所：官邸4階大会議室

3. 出席者

岸田 文雄	内閣総理大臣
松野 博一	内閣官房長官
新藤 義孝	内閣府特命担当大臣（経済財政政策）
鈴木 俊一	財務大臣 兼 内閣府特命担当大臣（金融）
上川 陽子	外務大臣
土屋 品子	復興大臣
武見 敬三	厚生労働大臣
宮下 一郎	農林水産大臣
自見 はなこ	内閣府特命担当大臣（消費者及び食品安全）
植田 和男	日本銀行総裁
村井 英樹	内閣官房副長官（政務・衆）
森屋 宏	内閣官房副長官（政務・参）
矢田 稚子	内閣総理大臣補佐官
井林 辰憲	内閣府副大臣（経済財政政策）
馬場 成志	総務副大臣
堀井 学	内閣府副大臣（科学技術政策）
堂故 茂	国土交通副大臣
神田 潤一	内閣府大臣政務官（経済財政政策）
吉田 宣弘	経済産業大臣政務官
土田 慎	デジタル田園都市国家構想担当大臣政務官
栗生 俊一	内閣官房副長官（事務）
古谷 一之	公正取引委員会委員長
近藤 正春	内閣法制局長官

萩生田 光一	自由民主党政務調査会長
世耕 弘成	自由民主党参議院幹事長
西田 実仁	公明党参議院会長

藤井 健志	内閣官房副長官補
田和 宏	内閣府事務次官
井上 裕之	内閣府審議官
林 伴子	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

2023-9-26 月例経済報告等に関する関係閣僚会議

○新藤大臣 月例経済報告について御説明する。配付資料1ページ目を御覧いただきたい。今月は「景気は、緩やかに回復している。」と、判断を維持している。

これは、雇用・所得環境が改善する中で、個人消費や設備投資の持ち直しが続いていることなどを受けたものである。

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、中国経済の先行き懸念など、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おり、物価上昇等による影響にも十分注意が必要である。

次に、今月のポイントを御紹介する。3ページ目を御覧いただきたい。

左側の1図で主要先進国の実質GDPをみると、我が国の実質GDPは、コロナ前の水準を超え、過去最高となっている。アメリカほどではないものの、ドイツや英国よりも回復している。

その結果、右上の2図のとおり、コロナ禍で一時はマイナス9%となったGDPギャップは、2023年4-6月期には、3年3四半期ぶりに小幅ながらプラスに転換した。しかしながら、4-6月期のGDPの成長は、外需の高い伸びに牽引されたものであり、先行き外需の不透明感や物価高に伴う消費・投資需要の減少懸念に対してしっかり対応し、景気回復の流れを着実なものとするのが重要である。

また、右下の3図のとおり、我が国の「パイを生み出す力」である潜在GDPの成長率は、G7諸国の中で最も低くとどまっており、労働・資本、そして、技術革新などによって伸びる全要素生産性(TFP)の3つの要素の強化が重要である。

私としては、潜在成長率がG7諸国の中で最も低くとどまっていることについて、3つの要素それぞれに課題があると考えている。

まず、労働については、この10年間で、生産年齢人口(15~64歳人口)が601万人減少する、少子高齢化時代にあっては、人口減少が潜在成長率にマイナスの影響を与えている。これを克服するためには、女性や高齢者の労働参加を増やすこと、就業者の持てる力を十分に発揮させることが重要である。アベノミクス開始から10年で女性・高齢者を中心に就業者数は482万人増加したが、結婚している女性就業者の55%は、年収200万円未満です。年収の壁を乗り越え、リスクリングを通じて労働移動、正規化を進めるなどの取組が重要である。

次に、資本については、1990年代初めのバブル崩壊後、我が国の多くの企業は、無借

金経営を目指し、コストカットと賃金抑制を通じて、内部留保を拡大し、投資を抑制してきた。

その結果、我が国の設備は老朽化が進み、G 7 諸国の中で、イタリアに次いで 2 番目に古びてしまっている。省エネ・省人化、D X・G X等に向けた投資促進が喫緊の課題である。

最後に、全要素生産性の向上については、研究開発投資やソフトウェア投資などの無形資産投資による新しい価値の創造が鍵になっている。アメリカの民間無形資産投資が年間135兆円に対して、日本は26兆円と大きな差となっている。

こうした新しい価値の社会実装を通じて、高付加価値の新製品や新しいビジネス・モデルが面的に展開し、企業全体の収益力向上、賃金所得の向上にもつながることが期待される。中小企業の輸出促進も、海外市場における切磋琢磨を通じて、新しいビジネス・モデルの創造につながると考えている。

本日、総理から経済対策とりまとめの御指示を頂いた。こうした観点も念頭に置きながら、経済対策、経済再生の取組を進め、日本経済を新たなステージに引き上げてまいりたいと思う。そのほか詳細は、林統括官から説明する。

○林伴子政策統括官 4 ページを御覧いただきたい。物価の動向である。

左上 1 図、消費者物価は、激変緩和措置等によりエネルギー価格が抑制され、前年比 3 %程度で推移している。

右上 3 図、物価上昇の主因である食料品価格は、世界的な価格高騰により、食パンをはじめ、幅広い品目で上昇している。

右下 4 図、サービス物価は、宿泊料・外食等で大きく上昇し、その他のサービス価格も、徐々に上昇率が高まっている。

5 ページは、消費の動向である。

左側 1 図、赤い線のカード支出のビッグデータを含め、マクロの消費に関する様々な指標を総合的にみると、個人消費は持ち直している。

ただし、右上 2 図、消費に占める食料品やエネルギーのシェアは、収入が低い世帯ほど高くなっているので、物価高が続く中で、低所得世帯の消費動向には注意が必要である。

6 ページ。1 図、春闘の賃上げ率のうち、年齢や勤続年数に応じて上がる定期昇給分を除いた部分、いわゆるベースアップをみると、今年は 2 %を超える高い伸びになった。ただ、消費者物価の上昇には追いついていない。左側の 1990 年代、デフレに陥る以前は、赤い線のベースアップが、青い線の物価上昇率を上回っていた。デフレ脱却に向け、ベースアップを含む力強い賃上げの継続が重要と考えられる。

右下 3 図、個人金融資産は、コロナ禍で使えなかったお金が貯蓄として積み上がったこともあって、2,115 兆円まで増加しており、これが消費に向かうことが期待される。また、米欧と比べ現金・預金の比率が高く、貯蓄から投資に回っていくことが課題である。

7 ページは、住宅の動向である。左上 1 図、住宅着工は、持家や分譲住宅を中心に弱含んでいる。その背景には、左下 2 図、建築費が高止まりしていることがある。一方、右上 3 図、首都圏のマンション価格は平均 8,300 万円とコロナ前から上昇しているがこれは 1 億円以上の高額物件の供給が増加していることが影響している。なお右下 4 図、住宅リフォームは、補助事業の効果もあり、増加している。

8 ページ、企業の動向をみると、左上 1 図、4－6 月期の経常利益は過去最高を更新し、設備投資も高水準で推移している。

一方、右上 3 図、中小の製造業では、営業利益が 2 期連続の減益となっており、右下 4 図、設備投資も足元で弱含んでおり、注意が必要である。

9 ページを御覧いただきたい。

左上 1 図、インバウンドは、この 8 月、コロナ前の 9 割弱まで回復した。左下 2 図、宿泊・飲食サービスでは、人手不足感がコロナ禍前と同水準まで拡大している。

右下 4 図、ただ、宿泊・飲食業の設備投資計画は、他の産業に比べて弱い状況である。経済再開による売上拡大のチャンスを取りこぼさないよう、省力化投資を通じた効率化や、高付加価値化・差別化を通じた価格設定力の強化が課題と考えられる。

10 ページ、なお、世界経済には下方リスクがある。

現状、アメリカは回復しているものの、中国や欧州は足踏み状態である。左上 1 図、最新の国際機関の見通しによれば、ドイツは今年マイナス成長、また、来年 2024 年は、米中両国の減速で世界経済全体として減速する見通しになっている。さらに、中国の不動産問題による下振れリスクには注意が必要である。

左下 2 図、中国の輸出入は、現在も弱含んでいる。右上 3 図、ドイツは、中国向け輸出が近年停滞し、景況感が悪化している。こうした中、ドイツ政府は、競争力強化のための経済対策を決定したところである。

以上である。

○松野官房長官 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 内外の金融市場の動向について、ご説明する。

最初に全体感を申し上げる。前回会合以降のわが国の金融市場をみると、株価が上昇し、債券市場は総じて安定的に推移している。他方、グローバルにみると、米欧の金融市場では、先行きの金融政策に対する見方等を受けて、長期金利が上昇しており、株価は低下している。

1 ページは債券市場である。

上段右、青い線の米国の長期金利は、堅調な経済指標が相次いだことに加え、先週の F R B の定例会合を受けて金融引き締めが長期化するとの見方が強まったこともあって、上昇している。緑の線のドイツの長期金利も、米国に連れて上昇している。この間、赤い線のわが国の長期金利は、日本銀行のイールドカーブ・コントロールのもとで、幾分上昇

している。

2 ページは株式市場である。

上段右、青い線の米国は、経済指標は堅調だった一方、金融引き締めが長期化すると
の見方が強まったことから、下落した。緑の線の欧州も、米国株価が下落するもとで、経
済的な関係の深い中国経済の減速が意識されたこともあって、低下している。一方、赤い
線のわが国は、堅調な企業決算や為替円安などを受けて上昇し、足もとでは、1990年以
来、約30年振りの高値圏となっている。

3 ページは為替市場である。

上段右、青い線の円の対ドル相場は、米金利の上昇などを受けて、ドル高・円安方向
の動きとなっている。この間、緑の線の円の対ユーロ相場は、おおむね横ばいで推移して
いる。

4 ページは国内金融環境である。わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

下段左、企業の資金調達コストをご覧くださいと、長期の貸出金利は横ばい圏内で推
移している。社債金利は、発行スプレッドの縮小に伴って、幾分低下している。この間、
短期の貸出金利やC Pの発行金利は、きわめて低い水準で推移している。下段右、赤い線
の銀行貸出残高は、経済活動の回復や既往の原材料コスト高を受けた資金需要を背景に
3 %台半ばの伸びとなっている。一方、青い線のC P・社債の発行残高は、調達環境は良
好な状態にあるものの、エネルギー関連企業による発行の落ち着きなどから、前年比プ
ラス幅が縮小した状態が続いている。

日本銀行は、引き続き、企業等にとって緩和的な金融環境をしっかりと維持してまい
る。以上である。

○松野官房長官 以上の説明について、御質問等があれば承りたい。

○世耕自由民主党参議院幹事長 総理が経済対策の策定を指示されたが、今日の月例経済
報告には色々参考になるデータがあると思う。

特に3 ページの今月のポイントの図2 GDPギャップが3年3 四半期ぶりにプラスに
転じたとあるが、アベノミクス以降、2013年から14年、あるいは2017年から19年頃にか
けてGDPギャップがプラスに転じたことはある。ただ短い期間で、その後またマイナスに
なっている。これはそれぞれ、2014年と2019年の消費税率引上げが原因と言われ
ている。是非、今、安定的にプラス傾向を続けるための重要な局面であるから、増税など
緊縮的なメッセージを出すことは、私は嚴重に慎まなければならないと思っている。

そして、図3について、大臣がおっしゃったように、潜在成長率が極めて低い状態に
ある。労働力人口が減っていることを考えると、2 %以上これを引き上げていく必要があ
ると思うし、その中心的役割は民間設備投資だと思う。その民間設備投資を後押しするた
めに、国としてどういう施策を打たなければいけないのか、よく考えなければいけないと
思う。

今、物価高・エネルギー高対策に注目が集まっているが、総理は投資促進ということ

を明確に言っていただいた。是非、こういったデータに基づいた経済対策を策定していただくよう心からお願い申し上げたい。

○松野官房長官 他にご発言はあるか。

それでは、時間となったので、「月例経済報告等に関する関係閣僚会議」を終了する。