

月例経済報告

(令和5年11月)

—景気は、このところ一部に足踏みもみられるが、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に伴う影響や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いる。また、物価上昇、中東地域をめぐる情勢、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11月22日

内閣府

[参考]先月からの主要変更点

	10月月例	11月月例
基調判断	<p>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、各種政策の効果があって、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に伴う影響や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いる。また、物価上昇、中東地域をめぐる情勢、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、このところ一部に足踏みもみられるが、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、各種政策の効果があって、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に伴う影響や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いる。また、物価上昇、中東地域をめぐる情勢、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>30年来続いてきたコストカット型経済から持続的な賃上げや活発な投資がけん引する成長型経済へ変革するため、新しい資本主義の取組を加速させる。</p> <p>このため、変革を力強く進める供給力の強化策と不安定な足元を固め物価高を乗り越える生活実感の改善策により、投資と消費の力強い循環につなげるべく総合経済対策を策定する。その裏付けとなる補正予算を今国会に提出し、早期成立に全力で取り組む。</p> <p>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。</p> <p>こうした取組を通じ、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つつ、デフレに後戻りしないとの認識を広く醸成し、デフレ脱却につなげる。</p>	<p>30年来続いてきたコストカット型経済から持続的な賃上げや活発な投資がけん引する成長型経済へ変革するため、新しい資本主義の取組を加速させる。</p> <p>このため、変革を力強く進める供給力の強化策と不安定な足元を固め物価高を乗り越える生活実感の改善策により、投資と消費の力強い循環につなげるべく「<u>デフレ完全脱却のための総合経済対策～日本経済の新たなステージにむけて～</u>」(11月2日閣議決定)を早期に実行する。その裏付けとなる<u>令和5年度補正予算</u>の早期成立に全力で取り組む。</p> <p>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。</p> <p>こうした取組を通じ、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つつ、デフレに後戻りしないとの認識を広く醸成し、デフレ脱却につなげる。</p>

	10月月例	11月月例
個人消費	持ち直している	持ち直している
設備投資	持ち直している	持ち直しに足踏みがみられる
住宅建設	このところ弱含んでいる	弱含んでいる
公共投資	底堅く推移している	底堅く推移している
輸出	このところ持ち直しの動きがみられる	このところ持ち直しの動きがみられる
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	持ち直しの兆しがみられる	持ち直しの兆しがみられる
企業収益	総じてみれば改善している	総じてみれば改善している
業況判断	総じてみれば緩やかに改善している	総じてみれば緩やかに改善している
倒産件数	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	このところ横ばいとなっている	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11月

総論

(我が国経済の基調判断)

景気は、このところ一部に足踏みもみられるが、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、持ち直しに足踏みがみられる。
- ・輸出は、このところ持ち直しの動きがみられる。
- ・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。企業の業況判断は、総じてみれば緩やかに改善している。
- ・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に伴う影響や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いる。また、物価上昇、中東地域をめぐる情勢、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)

30年来続いてきたコストカット型経済から持続的な賃上げや活発な投資がけん引する成長型経済へ変革するため、新しい資本主義の取組を加速させる。

このため、変革を力強く進める供給力の強化策と不安定な足元を固め物価高を乗り越える生活実感の改善策により、投資と消費の力強い循環につなげるべく「デフレ完全脱却のための総合経済対策～日本経済の新たなステージにむけて～」(11月2日閣議決定)を早期に実行する。その裏付けとなる令和5年度補正予算の早期成立に全力で取り組む。

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。

こうした取組を通じ、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つつ、デフレに後戻りしないとの認識を広く醸成し、デフレ脱却につなげる。

1. 消費・投資等の需要動向

2023年7－9月期の実質GDP（国内総生産）の成長率は、政府最終消費支出がプラスに寄与したものの、民間在庫変動、民間企業設備、財貨・サービスの純輸出（輸出－輸入）、民間最終消費支出、民間住宅、公的固定資本形成がマイナスに寄与したことなどから、前期比で0.5%減（年率2.1%減）となった（3四半期ぶりのマイナス）。また、名目GDP成長率は前期比で0.0%減となった（4四半期ぶりのマイナス）。

個人消費は、持ち直している。

「四半期別GDP速報」（2023年7－9月期1次速報）では、民間最終消費支出の実質値は前期比0.0%減となった。また、「消費動向指数（CTI）」（9月）では、総消費動向指数（CTIマクロ）の実質値は前月比0.0%増となった。

個別の指標について、需要側の統計をみると、「家計調査」（9月）では、実質消費支出は前月比0.3%増となった。販売側の統計をみると、「商業動態統計」（9月）では、小売業販売額は前月比0.4%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、このところ持ち直しの動きがみられる。また、消費者マインドは、このところ持ち直しに足踏みがみられる。

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、新車販売台数及び家電販売は、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。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、持ち直しに足踏みがみられる。

設備投資は、持ち直しに足踏みがみられる。需要側統計である「法人企業統計季報」（4－6月期調査、含むソフトウェア）でみると、2023年4－6月期は前期比1.2%減となった。業種別にみると、製造業は同1.2%増、非製造業は同2.5%減となった。

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、増加している。

「日銀短観」（9月調査）によると、全産業の2023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、機械受注は、おおむね横ばいとなっている。建築工事費予定額は、持ち直しの動きがみられる。

先行きについては、堅調な企業収益等を背景に、持ち直しに向かうことが期待される。

住宅建設は、弱含んでいる。

住宅建設は、弱含んでいる。持家の着工は、このところ横ばいとなっている。貸家の着工は、横ばいとなっている。分譲住宅の着工は、弱含んでいる。総戸数は、9月は前月比1.5%減の年率80.0万戸となった。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、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。9月の公共工事出来高は前月比0.7%増、10月の公共工事請負金額は同7.9%減、9月の公共工事受注額は同3.4%増となった。

公共投資の関連予算をみると、国の一般会計予算における公共事業関係費は、令和5年度当初予算では、前年度当初予算比0.0%増としている。また、2023年11月10日に閣議決定された国の令和5年度補正予算案においては、「国土強靱化、防災・減災など国民の安全・安心を確保する」取組などに係る予算措置を講じることとしている。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、関連予算の執行により、底堅く推移していくことが見込まれる。

輸出は、このところ持ち直しの動きがみられる。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、このところ持ち直しの動きがみられる。地域別にみると、アジア向けの輸出は、このところ持ち直しの動きがみられる。アメリカ向けの輸出は、このところ持ち直している。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、持ち直しの動きが続くことが見込まれる。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、アジア及びアメリカからの輸入は、おおむね横ばいとなっている。EUからの輸入は、このところ持ち直しの動きに足踏みがみられる。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。

9月の貿易収支は、輸出金額が増加したことから、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、9月は前月比0.5%増となった。鉱工業在庫指数は、9月は前月比1.3%減となった。また、製造工業生産予測調査によると10月は同3.9%増、11月は同2.8%減となることが見込まれている。

業種別にみると、輸送機械は底堅い動きとなっている。生産用機械はおおむね横ばいとなっている。電子部品・デバイスは振れを伴いながら持ち直しの動きがみられる。

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、第3次産業活動は、持ち直している。

企業収益は、総じてみれば改善している。企業の業況判断は、総じてみれば緩やかに改善している。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。上場企業の2023年7－9月期の決算をみると、経常利益は前年比で製造業は増益、非製造業は減益となった。「日銀短観」（9月調査）によると、2023年度の売上高は、上期は前年比2.5%増、下期は同1.4%増が見込まれている。経常利益は、上期は前年比3.8%減、下期は同1.5%減が見込まれている。

企業の業況判断は、総じてみれば緩やかに改善している。「日銀短観」（9月調査）によると、「最近」の業況は、「全規模全産業」で上昇した。12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」（10月調査）の企業動向関連DIによると、現状判断は低下、先行き判断は横ばいだった。

倒産件数は、増加がみられる。9月は720件の後、10月は793件となった。負債総額は、9月は6,919億円の後、10月は3,080億円となった。

雇用情勢は、改善の動きがみられる。

完全失業率は、9月は前月比0.1%ポイント低下し、2.6%となった。労働力人口及び完全失業者数は減少し、就業者数は増加した。

就業率は緩やかに上昇している。新規求人数は横ばい圏内となっている。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増加した。

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、このところ持ち直しの動きがみられる。

「日銀短観」（9月調査）によると、企業の雇用人員判断DIは、

9月調査で-33 と、6月調査（-32）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、改善の動きがみられる。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、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、横ばいとなっている。10月の国内企業物価は、前月比0.4%下落し、夏季電力料金調整後では、前月比0.3%下落した。輸入物価（円ベース）は、このところ上昇している。

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。9月は、前月比では連鎖基準で0.1%上昇し、固定基準で0.2%上昇した。前年比では連鎖基準で4.5%上昇し、固定基準で4.2%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0.1%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。9月は、前月比では連鎖基準で0.0%となり、固定基準で0.1%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、10月は、1年後の予想物価上昇率別に、2%未満が10.8%（前月10.2%）、2%以上から5%未満が32.9%（前月32.4%）、5%以上が48.8%（前月51.1%）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、30,800円台から33,500円台まで上昇した後、33,300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、149円台から151円台まで円安方向に推移した後、149円台まで円高方向に推移した。

株価（日経平均株価）は、30,800円台から33,500円台まで上昇した後、33,300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、149円台から151円台まで円安方向に推移した後、149円台まで円高方向に推移した。

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、-0.02%台から-0.01%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、0.7%台から0.9%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 3.1%（10月）増加した。

マネタリーベースは、前年比 9.0%（10月）増加した。M2は、前年比 2.4%（10月）増加した。

（※ 10/31～11/20 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や中国における不動産市場の停滞に伴う影響、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、中東地域をめぐる情勢、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、景気は回復している。

先行きについては、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7－9月期のGDP成長率（第1次推計値）は、個人消費や住宅投資が増加し、前期比で1.2%増（年率4.9%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増勢が鈍化している。住宅着工は緩やかに増加している。

生産は緩やかに増加している。非製造業景況感はおおむね横ばいとなっている。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。

10月31日～11月1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5.25%から5.50%の範囲で据え置くことが決定された。

アジア地域については、中国では、景気は持ち直しの動きに足踏みがみられる。

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、不動産市場の停滞に伴う影響等に留意する必要がある。

韓国では、景気は持ち直しの動きがみられる。台湾では、景気は持ち直しの動きがみられる。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、景気は持ち直している。インドでは、景気は緩やかに回復している。

中国では、景気は持ち直しの動きに足踏みがみられる。2023年7－9月期のGDP成長率は、前年同期比で4.9%増となった。消費

は持ち直しに足踏みがみられる。固定資産投資は伸びが低下している。財輸出は弱含みとなっている。生産は持ち直しの動きに足踏みがみられる。消費者物価上昇率はおおむね横ばいとなっている。

韓国では、景気は持ち直しの動きがみられる。2023年7－9月期のGDP成長率は、前期比で0.6%増（年率2.4%増）となった。台湾では、景気は持ち直しの動きがみられる。2023年7－9月期のGDP成長率は、前年同期比で2.3%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。2023年7－9月期のGDP成長率は、前年同期比で4.9%増となった。タイでは、景気は持ち直している。2023年7－9月期のGDP成長率は、前年同期比で1.5%増となった。

インドでは、景気は緩やかに回復している。2023年4－6月期のGDP成長率は、前年同期比で7.8%増となった。

ヨーロッパ地域については、ユーロ圏では、景気は弱含んでいる。ドイツにおいては、景気は弱含んでいる。

先行きについては、弱さが見込まれる。さらに、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、景気は弱含んでいる。

先行きについては、弱さが見込まれる。さらに、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、景気は弱含んでいる。2023年7－9月期のGDP成長率は、前期比で0.1%減（年率0.2%減）となった。消費は弱含んでいる。設備投資は持ち直している。生産は弱含んでいる。サービス業景況感は低下している。財輸出は弱含んでいる。失業率は横ばいとなっている。コア物価上昇率は低下している。

ドイツにおいては、景気は弱含んでいる。2023年7－9月期のGDP成長率は、前期比で0.1%減（年率0.3%減）となった。

英国では、景気は弱含んでいる。2023年7－9月期のGDP成長率は、前期比で0.0%減（年率0.1%減）となった。消費は弱い動きとなっている。設備投資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。サービス業景況感はおおむね横ばいとなっている。財輸出は弱含んでいる。サービス輸出は緩やかに増加している。失業率は上昇している。コア物価上昇率はこのところ低下している。

欧州中央銀行は、10月26日の理事会で、政策金利を4.50%で据え置くことを決定した。イングランド銀行は、11月1日の金融政策委員会で、政策金利を5.25%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、アメリカ、ドイツでは上昇、英国ではやや上昇、中国ではおおむね横ばいで推移した。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、アメリカでは低下、英国では大幅

に低下、ドイツではやや低下した。ドルは、ユーロ、ポンドに対して減価、円に対しておおむね横ばいで推移した。原油価格(W T I)は大幅に下落、金価格はおおむね横ばいで推移した。