

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11月22日（水）8:15～8:30

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）
土屋 品子	復興大臣
植田 和男	日本銀行総裁
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
矢倉 克夫	財務副大臣
石川 昭政	デジタル田園都市国家構想担当副大臣
國場 幸之助	国土交通副大臣
宮崎 政久	厚生労働副大臣
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
船橋 利光	総務大臣政務官
平沼 正二郎	内閣府大臣政務官（科学技術政策）
高村 正大	外務大臣政務官
高橋 光男	農林水産大臣政務官
古賀 友一郎	内閣府大臣政務官（消費者及び食品安全）
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	自由民主党政調会長
世耕 弘成	自由民主党参議院幹事長
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

2023-11-22 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、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」と、先月までの判断を下方修正している。

これは、我が国経済は緩やかな回復基調にあり、企業の業況や収益の改善が続いている一方で、こうした企業部門の好調さが、賃金や投資に必ずしも回っておらず、消費や投資といった内需が力強さを欠いた状況であることと示している。

先行きについては、雇用・所得環境が改善する中で、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が、引き続き、海外景気の下振れリスク、物価上昇の影響等には十分な注意が必要である。

次に、3ページ目を御覧いただきたい。GDPの動向である。

本年7-9月期のGDP1次速報では、左上の1図、名目GDPは横ばい、右上の2図、実質成長率は前期比でマイナス0.5%と3期ぶりにマイナスとなった。

左下の3図、GDPの6割弱を占める個人消費は、名目では増加。一方で実質では物価上昇の影響もあり横ばいとなっている。

右下の4図、雇用者報酬は名目では増加基調。一方、実質は4-6月期は増加したが、今期7-9月期は物価上昇の影響で減少した。消費の伸びに力強さを欠いているのは、このように、名目賃金の伸びが物価上昇を下回っているためである。

4ページ目、供給力強化に向けた課題である。

左上の1図、上場企業の決算では、良い傾向が示されており、企業の経常利益は7-9月期として過去最高を更新した。

一方、左下の2図であるが、7-9月期の企業の設備投資は、資材価格や労務費の上昇等もあって、実質では2期連続で減少。実際の投資としての実現が遅れており、持ち直しに足踏みがみられるということがみてとれる。

3図である。過去の景気拡大局面における潜在成長率とその寄与を示している。

潜在成長率は、労働、資本、生産性、この3つの要素からなるわけであるが、左端1つ目の棒、2つ目の棒、これは1980年代、90年代であるが、労働投入の寄与はわずかなプラスである中、資本投入と生産性の伸びが潜在成長率を引き上げている。

一方で、右から2つ目の棒グラフ、アベノミクス期以降では、資本投入と生産性の寄与が縮小していることがわかる。

すなわち、我が国経済の供給力、潜在成長率を引き上げていくためには、国内の新規投資の拡大による資本投入の引上げ、そして、研究開発や人への投資を通じた生産性の向上が喫緊の課題であるということがわかる。

以上のように、我が国経済は、企業部門は好調であるものの、賃金や投資に必ずしも回っておらず、需要面では、消費や投資といった内需が力強さを欠いた状況。供給面では、過去に比べて、特に資本投入の寄与が弱く、潜在成長率が低迷しているという状態である。

今般の経済対策は、まさにこうした課題に対処すべく策定したものであり、日本経済を一段高い成長経路に乗せ、賃金と物価の好循環の下で、消費と投資が力強く拡大する、熱量溢れる「新たなステージ」へと移行させるべく、これを着実に実行に移すことが重要だと思う。

5 ページを御覧いただきたい。左上の1図、7－9月期の個人消費は、過半を占めるサービスで増加が続いた一方、耐久財を中心に財が減少した。

財の減少には、物価上昇の影響のほか、左下の2図であるが、大手自動車メーカーでシステム障害が生じ、工場稼働が停止して生産が減少、こういったことが一時的な要因として影響が出ている。

それから、右下の4図、ここが重要であるが、小売販売を業種別にみると、ドラッグストアの売上が特に大きく増加している。2022年の売上高は、百貨店が5.5兆円であるのに対し、ドラッグストアは7.7兆円である。

ドラッグストアでは、医薬品など従来型の品目に加えて、最近は食品、お菓子、飲み物、こういったものを割安の価格で販売しており、これらが売上増加の約半分を占めている。

ドラッグストアの売上は、コロナ前から増加していたが、特にコロナ禍では、マスク等の購入のためにお店に立ち寄る人が多くなったことや、食品の価格が上昇する中で、業界が工夫した結果が現れていることがみてとれる。

6 ページ目、物価の動向だが、左上の1図、東京都区部の速報値からは、10月の消費者物価は、9月よりも上昇幅が拡大する見込みである。

2図のように、この夏の猛暑の影響で、10月はトマトなど野菜の価格が上昇した。

一方で、生鮮食品以外の食料品は、上昇幅が縮小している。1図の薄緑色のところである。これまで輸入物価の上昇を起点として続いてきた食料品の値上げが一服しつつあることを示している。

物価高が際限ないと御心配されている方がおられると思うが、統計上は生鮮食品以外の上昇幅は縮小している。こういった傾向が既にはじまっているということである。今後、こうした要因を通じた物価上昇は落ち着いていくことが見込まれるということである。

そのほか詳細については、林統括官の方から説明していただく。

○林統括官 7 ページを御覧いただきたい。

左側1図、就業者数は、この5年間で190万人増えたが、これを産業別にみると、医療・福祉、情報通信等で大きく増加している。

右上2図、一般労働者の所定内給与を産業別にみると、公定価格の医療・福祉を除く産業平均では、30年ぶりの春闘賃上げを反映し、2%程度の賃金上昇が続いている。

右下3図、年末のボーナスは、好調な企業収益等も背景に、現時点では、夏以上の高い伸びが見込まれているところである。

続いて、8ページである。

左側、実質賃金上昇率をみると、我が国では昨年以降マイナスが続いているが、欧米では足下でプラスに転じている。

右上、長期的に、日米の名目賃金を比較すると、アメリカでは20年間で1.9倍に増加した一方、我が国では横ばいとなっている。右下、職種別にみると、ソフトウェア開発、トラック運転手などで、日米の差が大きいことがわかる。

続いて、9ページである。

多くの主要国では、長期的に名目賃金の伸びが物価上昇率を上回っている。一方、我が国は、長期的に賃金・物価上昇率ともにゼロ近傍となっている。

次のページ、10ページは、倒産の動向である。

左上、倒産件数は、コロナ禍を経て正常化する中で、昨年秋以降、増加傾向である。ただし、右側の図のとおり、倒産の9割は、従業員10人以下の小規模な事業者の倒産である。

左下4図、コロナ禍でゼロゼロ融資を受けた中小企業の状況をみると、本年夏にかけて、据置期間中の割合が低下し、完済・借換えの割合が増加している。

右下、長期的にみると、足下は、月700件台とコロナ前と同程度である。なお、バブル期前の1980年代前半は月1,500件前後で、負債金額の大きいものが多いなど構成も異なっていた。

次のページ、11ページ、世界経済の動向である。

左上、アメリカは、雇用の増勢が最近落ち着きつつあり、また、その右、物価上昇率が低下傾向にある中で、左下、政策金利はこのところ据置きとなっている。

右上4図、ユーロ圏、ドイツ及び英国は、7-9月期の成長率がいずれもマイナスとなり、景気は弱含んでいる。

右下の左側、ドイツの個人消費は横ばいだが、その背景には、名目賃金の伸びが物価上昇を超えない状況がある。

一方、その右側のスペインは、名目賃金の伸びが物価上昇を上回り、個人消費は持ち直し基調である。こうしたことから、経済が堅調に推移しており、同じ金融政策の下にあってもドイツとは対照的な状況である。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 私からは先月末に日本銀行が決定した政策の内容と内外の金融市場の動向について、御説明する。

資料の1ページ目を御覧いただきたい。日本銀行としては、現時点では、「物価安定の目標」の持続的・安定的な実現を十分な確度をもって見通せる状況には、なお至っておらず、

今後、賃金と物価の好循環が強まっていくように、イールドカーブ・コントロールの下で粘り強く金融緩和を継続する方針である。

その上で、内外の経済や金融市場を巡る不確実性が極めて高い状態であるので、今後の情勢変化に応じて、金融市場で円滑な長期金利形成が行われるよう、イールドカーブ・コントロールの運用において、柔軟性を一段と高めておくことが適当であると判断した。具体的には、長期金利の1%の水準を厳格な上限から目途に、という風に変更した。

2ページを御覧いただきたい。金融市場の動向について御説明する。

まず、債券市場である。

米国の長期金利だが、前回会合にかけて5%超まで大幅に上昇した後、物価上昇率の落ち着きなどを受けて、低下している。ドイツの長期金利、我が国の長期金利もこの米国金利の動きにつれて低下している。

次に株式市場である。

米国の長期金利低下を受けて、青い線の米国、緑の線の欧州、さらに赤い線の我が国それぞれ大幅に株価が上昇している。

次に為替市場だが、4ページ上段右、青い線の円の対ドル相場は、振れは大きいものの、前回会合からの期間を通じてみれば概ね横ばいの動きとなった。緑の線の円の対ユーロ相場は、円安方向の動きとなっている。

次、5ページは国内金融環境である。我が国の金融環境は、緩和した状態にある。

下の段の左、企業の資金調達コストであるが、社債金利は、ベースレートとなる長期国債金利の動きを反映して、若干の上昇傾向にあるが、そのほかの金利、長期の貸出金利あるいは短期の貸出金利やCPの発行金利は、横ばい圏内あるいは極めて低い水準で推移している。下の段の右、銀行貸出残高は、経済活動の回復などを背景に3%程度の伸びとなっている。青い線のCP・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、2%程度の伸びとなっている。

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、時間の関係により、事務局までお問い合わせいただきたい。

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。