

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6年8月29日（木）17:21～17:37

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
林 芳正	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）
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）
赤澤 亮正	財務副大臣
濱地 雅一	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
西田 昭二	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） 兼 復興大臣政務官
土田 慎	デジタル田園都市国家構想担当大臣政務官
こやり 隆史	国土交通大臣政務官
舞立 昇治	農林水産大臣政務官
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
岩尾 信行	内閣法制局長官
渡海 紀三朗	自由民主党政務調査会長
阪田 渉	内閣官房副長官補
井上 裕之	内閣府事務次官
林 幸宏	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

2024-8-29 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します。配付資料1ページ目を御覧いただきたい。今月は「景気は、一部に足踏みが残るものの、緩やかに回復している」と、判断を上方修正している。

これは、企業部門は引き続き、経常利益・営業利益ともに過去最高を更新し、投資意欲も旺盛であるなど好調であること。これに加え、家計部門についても、消費者マインドの改善に足踏みがみられるものの、4-6月期のGDP速報を見ると、実質雇用者報酬が約3年ぶりに前年比プラスに転じ、実質個人消費が5四半期ぶりの前期比プラスとなるなど、個人消費に持ち直しの動きがみられることなどを踏まえたものである。

先行きについては、33年ぶりの高水準となった春闘の賃上げの効果が引き続き見込まれるなど、雇用・所得環境が改善する下で、緩やかな回復が続くことが期待される。ただし、中国経済など海外景気の下振れリスクなどに十分注意する必要がある。

次に、今月のポイントである。3ページを御覧いただきたい。今月15日に公表された、4-6月期GDP1次速報についてだが、左側1図、我が国の名目GDPは、史上初めて、年率換算で600兆円を超えた。我が国経済を振り返ると、名目GDPは、1973年度に初めて100兆円を超え、約5年ごとに100兆円ずつ増加してきた。しかし、1992年度に名目GDPが500兆円を超えてから、我が国経済は、長引くデフレや金融システム危機、リーマンショック、東日本大震災、新型コロナなど、様々な困難に見舞われてきた。この結果、長期にわたり、名目GDPは500兆円台での推移が続いてきた。

反転のきっかけはアベノミクスであったと言える。アベノミクスを開始した2013年1-3月期には502兆円であった名目GDPは、2017年度には550兆円を超え、さらに、岸田内閣の「新しい資本主義」の取組を進めた結果、今回、32年の長きを経て、600兆円を超えるに至った。これは新しい経済ステージの実現に向けた一里塚であると考えている。

右上2図、実質GDPの成長率も、前期比プラス0.8%、年率に換算すると3.1%と、2四半期ぶりのプラス成長となった。内訳を見ると、個人消費や設備投資をはじめ、内需が押し上げに寄与している。右下3図、特に、個人消費は、物価上昇の下でも増加し、5四半期ぶりに実質でもプラスとなった。

続いて、4ページ目は、民間企業の設備投資の動向についてであるが、左上1図、名目設備投資額は、昨年1-3月期に年率100兆円を超え、今年の4-6月期には106兆円と、1991年以来33年ぶりに過去最高を更新した。

設備投資のうち約2割は、研究開発投資である。左下2図、研究開発投資額は、2024年

度の計画でプラス8.7%と、引き続き高い投資意欲がみられる。一方、右上3図、日本企業の研究開発投資は、米英の企業と比較して、製造業に偏っている。情報通信や専門・科学技術サービスなど、非製造業において、研究開発投資拡大の余地が残されていると言える。

研究開発は、将来の成長の源泉である。右下4図、OECDの調査によれば、日本のこどもの15歳時点での数学的、科学的リテラシーは、男子・女子ともに、OECD加盟国中1位であるなど、研究開発のポテンシャルは高いと言える。

こうした潜在的な能力の高い人材が存分に力を発揮し、研究開発投資が成長やイノベーションにつながるよう、AI時代に対応した高等教育における高度専門人材の育成、企業における組織マネジメントの改革や経営者のリ・スキリング等を進める必要があると考える。

そのほかについては、林統括官から説明をお願いします。

○林統括官 5ページ目、賃金の動向である。左上1図、フルタイム労働者の名目賃金は、今年の上半期で2.7%と27年ぶりの高い伸びとなっている。その右2図、実質賃金を見ると、パートの時給は昨年半ば以降、前年比プラスが継続、フルタイム労働者も、春闘賃上げや夏のボーナスにより6月は前年比でプラスとなった。振れの大きいボーナスを除く定期給与でも、着実に持ち直している。左下3図、こうした結果、雇用者数と一人当たり賃金を掛け合わせた実質総雇用者所得は、約3年ぶりに前年比プラスに転じ、消費を下支えしている。右上4図、ボーナスは、特に中小企業で伸びが高くなっている。右下5図、業種別に所定内給与を見ると、6月の診療報酬改定に伴い、医療、福祉でも伸び始めている。

6ページは、個人消費の動向である。左上1図、4-6月期の個人消費は、実質GDP成長率を0.5%ポイント押し上げた。1-3月期に消費を大きく押し下げた自動車出荷停止事案の反動により耐久財が増加し、また、そのほかの財もプラスに寄与している。耐久財の変動を除くと、1-3月期、4-6月期ともにプラスの伸びとなっている。左下2図、6月の家計の可処分所得は、賃金の増加で黄色の実収入が伸びていることに加え、緑の定額減税の効果もあり、名目・実質ともに大きく増加している。右上4図、家電販売は、エアコンが好調なことに加え、オリ・パラ需要もあってテレビも増加するなど、持ち直しの動きがみられる。右下5図、夏物衣料品の売上也堅調である。

次のページ、7ページ目を御覧いただきたい。8月の消費については、猛暑の影響と、南海トラフ臨時情報の影響に留意する必要がある。左側、猛暑の影響については、プラス、マイナス両面があり、エアコンや日傘などの季節商材の販売にはプラスだが、外出控えによりテーマパークやレストランなどにはマイナスの影響となっている。右側は、8月8日に出された南海トラフ地震臨時情報の影響については、太平洋側を中心に宿泊キャンセル等がみられた一方、右下3図、POSデータで見ると、水や非常食といった防災関連財の売上高は急増している。

8ページ目、物価の動向である。左上1図、消費者物価上昇率は昨年11月以降、引き続き2%台に抑えられている。左下2図、電気・ガス代の「酷暑乗り切り緊急支援」も、9

月以降、物価上昇率の押下げに寄与する見込みである。右上3図、また、円ベースの輸入物価は、足下で円安が是正されたことから、下落方向に向かうと見込まれる。右下5図、米の価格が昨年末以降上昇し、7月は前年比プラス17%となった。新米流通の増加が今後見込まれるが、低所得者の方々などへの影響を注視する必要がある。

9ページ目、アメリカ経済の動向については、左上1図、個人消費を中心に景気は拡大しており、また、左下2図、設備投資も堅調である。中央上3図、消費者物価上昇率は2%台に低下している。一方、右上5図、雇用者数は増勢が鈍化しており、特に、ヘルスケア等を除く民間部門の増加幅は縮小している。FRBは、物価と雇用の両方をにらんだ金融政策を行っており、インフレ抑制を最優先としてきたこれまでとは局面が変化しつつあると考えられる。なお、右下6図、長期的な予想物価上昇率の安定が、雇用の大幅な減少なき物価上昇率の低下につながってきた可能性がある。物価と賃金のノルムの定着が、安定的なマクロ経済環境の維持のためにも重要であることが示唆されていると考えている。

10ページ目、左上1図、いわゆるラストベルトと呼ばれる州は、今回の大統領選挙で激戦州といわれ、特に製造業従業者比率が高くなっている。左下2図、こうした州の製造業の労働生産性は、全米平均と比較して伸びが低い傾向にある。右上3図、また、こうした州の世帯所得の中央値は、20世紀には全米平均を上回っていたが、現在は下回っている。

11ページ目、欧州経済については、左上1図、ユーロ圏経済及び英国経済は、4-6月期もプラス成長で、景気は持ち直しの動きとなっている。右上3図、消費者物価上昇率も2%台に低下し、中央下4図、ECBは6月に、また、BOEは8月に利下げを行ったところである。このように、欧米の金融政策は、全体として潮目が変わりつつあると考えている。以上である。

○林官房長官 次に、日本銀行総裁から説明をお願いする。

○植田日本銀行総裁 私からは7月末の金融政策決定会合の結果について御報告したあと、内外の金融市場の動向について、御説明する。

資料の1ページを御覧いただきたい。7月末の決定会合で、金融政策の変更を決定した。

まず、金融市場調節方針だが、短期金利の誘導目標を、これまでの「0~0.1%程度」から「0.25%程度」に引き上げた。この背景は2つあり、第1に、経済・物価はこれまでの見通し、基調的な物価上昇率が見通し期間後半には2%程度で推移するという見通しだが、この見通しに概ね沿って推移していること、第2に、輸入物価が再び上昇に転じており、7月時点だが、物価の上振れリスクにも注意する必要があること、この2つの判断があった。こうした下、物価安定目標の持続的・安定的な実現という観点から、政策金利を引き上げることとした。今回の変更後も、実質金利は大幅なマイナスが続く。緩和的な金融環境は維持され、引き続き経済活動をしっかりとサポートしていくと考えている。

続いて国債買入れについて、減額する方針を6月会合の時点で決定していたが、その後、市場参加者の声を丁寧に確認し、具体的な計画を策定した。長期金利は金融市場において

形成されることが基本との考え方にに基づき、月間の買入れ予定額を、7月の5.7兆円から段階的に減額し、2026年1～3月に3兆円程度とする。

続いて2ページを御覧いただきたい。金融市場の動向である。まず、債券市場だが、上段右、青い線の米国の長期金利は、8月入り後、経済指標の下振れを受けた米国の景気減速懸念やF R Bの利下げ観測の強まりから、低下した。赤い線の我が国の長期金利も、米国金利に連れて、低下した。

続いて3ページだが、株式市場の動向である。上段右、青い線の米国は、債券と同様、8月初に大きく下落した後、米経済に対する過度に悲観的な見方の後退から、上昇している。赤い線の我が国の株価は、一時、他国に比べても大幅に下落したが、8月中旬以降は上昇に転じ、下落幅は縮小している。

4ページは、為替である。上段右、青い線の円の対ドル相場は、日本銀行の政策変更やF R Bの利下げ観測の強まりもあり、これまでの一方的な円安の修正が進んでいる。

ただ、内外の金融資本市場は、引き続き不安定な状況にあると認識しており、当面は、その動向を高い緊張感をもって、注視してまいる。

最後に5ページだが、国内の金融環境についてである。先ほど申し上げたように、上段左、青い線の実質金利は、大幅なマイナスが続いている。我が国の金融環境は、緩和した状態が維持されており、経済活動をしっかりとサポートしている。下段左が、企業の資金調達コストである。貸出金利だが、青い線の短期は、極めて低い水準で横ばいとなっている。赤い線の長期は、市場金利の上昇を受けて、緩やかに上昇しているが、やや長い目で見れば、引き続き低い水準にある。緑の線のC Pの発行金利は、上昇している。また、黄色の線の社債金利も、振れを伴いつつ、上昇している。ただし、やはりいずれも、やや長い目でみれば、引き続き低い水準にある。下段右、赤い線の銀行貸出残高を御覧いただくと、運転・設備資金需要は緩やかな増加を続けており、3%台半ばの伸びとなっている。青い線のC P・社債の発行残高は、均して見れば2%程度の伸びとなっている。私からは以上である。

○林官房長官 以上の説明について、御質問等があれば承りたい。

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」を終了とする。