

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9月18日（水）17:22～17:40

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
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
渡辺 孝一	総務副大臣
國場 幸之助	国土交通副大臣
高木 宏壽	復興副大臣
宮崎 政久	厚生労働副大臣
鈴木 憲和	農林水産副大臣
工藤 彰三	内閣府副大臣（消費者及び食品安全）
神田 潤一	内閣府大臣政務官（経済財政政策）
石井 拓	経済産業大臣政務官
平沼 正二郎	内閣府大臣政務官（科学技術政策）
土田 慎	デジタル田園都市国家構想担当大臣政務官
高村 正大	外務大臣政務官
栗生 俊一	内閣官房副長官（事務）
岩尾 信行	内閣法制局長官
松山 政司	自由民主党参議院幹事長
西田 実仁	公明党参議院会長
阪田 涉	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

2024-9-18 月例経済報告等に関する関係閣僚会議

○村井官房副長官 ただ今から、「月例経済報告等に関する関係閣僚会議」を開催する。

本日は私が司会を務めさせていただく。また、本日は、会議の最後に総理から御発言をいただく。そのため、通常であれば会議の冒頭に行っているカメラ取りは、総理が御発言されるタイミングで行う。

それでは、経済財政政策担当大臣から説明をお願いします。

○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、一部に足踏みが残るものの、緩やかに回復している」と、先月の判断を維持している。

これは、企業部門は、経常利益・営業利益が過去最高を更新するなど、引き続き好調であること、家計部門についても、実質賃金が、前年同月比で2か月連続のプラスとなり、実質個人消費が5四半期ぶりの前期比プラスとなっているなど、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こと、10月からは、全国加重平均で51円という過去最大の引上げ幅となった最低賃金が適用されることなど、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、3ページ目である。今月のポイントを御紹介する。コロナ禍後の経済動向の国際比較である。

左上1図、主要先進国の実質GDPは、いずれもコロナ禍前の水準を回復している。左下2図と中央上3図、アメリカでは、個人消費や設備投資といった民需が景気拡大をけん引している。日本は、いずれの指標でも、主要先進国の中で、中位程度の回復となっている。

真ん中の下4図、失業率は、各国ともに、コロナ禍で上昇した後、現在は、コロナ禍前とおおむね同水準まで低下している。日本は、政策支援により、ピークでも3.1%に抑えられ、足下、2%台半ばと先進国で最も低い水準で推移している。

右上5図、消費者物価上昇率は、多くの欧米諸国で一時9%前後まで高まったが、現在は2から3%程度まで低下した。日本の物価上昇率のピークは、他国よりも低い4.3%であり、昨年秋以降は2%台が続いている。

右下6図、政策金利を見ると、欧米では、物価上昇率の高まりを受け、2022年以降、金

融引締めが急速に進んだが、足下では物価上昇率の低下を受け、ユーロ圏や英国で利下げが行われるなど、潮目に変化しつつある。

4 ページ目を御覧いただきたい。こうした中で、我が国のマクロ経済の姿は大きく変容した。

左上1図、我が国経済は、1990年代末以降、デフレと長期停滞に陥り、20年以上にわたり、名目賃金・物価の上昇率はともにゼロ%前後、物価も賃金も据え置きで動かず、価格をシグナルとした市場メカニズムが働かない「ゼロ・ゼロ経済」ともいうべき状況が続いてきた。

しかしながら、コロナ禍後の世界経済の回復や2022年の資源価格高騰を機に輸入物価が上昇した。こうしたコストプッシュ型物価上昇に対し、岸田内閣においては、価格転嫁や賃上げを強力に進めた結果、名目賃金の伸びも上昇に転じ、デフレに陥る前の水準まで伸びが高まった。

2024年6月には、名目賃金上昇率は物価上昇率を超え、実質賃金はプラスになった。

このように、日本経済が30年ぶりに正常な姿に戻っていく中、金融政策の主な手段も、他の多くの中央銀行と同様、短期金利に戻り、現在、政策金利は0.25%程度となっている。

左下2図、さらに、岸田政権の3年間の実体経済の動きを見ると、名目GDPは年率換算で56兆円増加し、史上初めて600兆円を超えた。設備投資も33年ぶりに過去最高を更新、106兆円となった。個人消費も名目、実質ともに増加している。

右上3図、GDPギャップは、2024年4-6月期には、マイナス0.6%程度にまで縮小した。一方、潜在GDPの伸び、すなわち潜在成長率は、右下4図のとおり、0%台半ばにとどまっている。

このため、潜在成長率を構成する資本、労働、全要素生産性の各側面から課題を解決することが重要である。

また、将来の成長の源泉である研究開発投資のGDP比は過去10年程度で、日本はほぼ横ばいである。研究開発投資など無形資産投資の促進を通じ、生産性向上につなげていくことが極めて重要である。

さらに、価格や賃金をシグナルとした市場メカニズムを通じて、より生産性の高い分野に、資本や労働などの生産資源が向かっていくという、市場経済が本来もっているはずのダイナミズムを活かして、新たな成長型の経済ステージへの移行を確実なものとするのが不可欠である。

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 ページ目を御覧いただきたい。企業部門の動向である。左上1図、4-6月期の企業収益は、過去最高を更新している。

右側2図、右上の製造業の中小企業では、付加価値と人件費が同じ程度の伸びとなり、労働分配率は横ばいである。他方、その左、大中堅企業では、付加価値の伸びが人件費の伸びを上回り、労働分配率は緩やかな低下傾向にある。下の段の非製造業も同様の傾向で

ある。

左下3図、企業のバランスシートについて、過去四半世紀の変化を見ると、左の資産側では、国内設備投資の成果である固定資産の伸びはわずかで、海外直接投資や現預金が大きく増加した。また、右側、負債側を見ると、借入金はほとんど増えず、内部留保が拡大している。企業部門の好調さを賃上げ、投資拡大に回し、成長型経済の実現につなげる必要がある。

6ページは、設備投資である。左上1図、4-6月期は前期比1.9%の伸びで、ソフトウェアなど知的財産生産物への投資が継続的に増加している。

真ん中3図は、先ほど大臣から御説明があった、研究開発投資のデータである。各国で増加する中、日本はほぼ横ばいとなっている。

右上4図、民間建設工事の出来高が横ばい傾向の中、手持ち工事高は過去最高水準まで増加している。右下5図、建設業の人手不足の影響もあって、受注工事の工期が長期化している。

7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定期給与は春闘賃上げの反映が進み、高い伸びとなっている。左下2図、夏のボーナスも7%を超える伸びとなり、中小事業所を中心に大きく増加した。中央上3図、実質賃金は、パート時給では前年比プラスが継続、フルタイム労働者も2か月連続でプラスとなった。

右上5図、最低賃金の引上げは、10月以降、パート労働者の賃金上昇につながることを期待される。右下6図、最低賃金引上げへの対応について企業のアンケート調査を見ると、設備投資による生産性向上を挙げる中小企業は4分の1程度にとどまる。引き続き、生産性向上に向けた投資の後押しが重要と考えている。

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、円安の是正もあり、円ベースの輸入物価はこのところ下落している。その右3図、こうした中で、家計の予想物価上昇率もやや低下している。

一方、右上4図、スーパーのPOSデータを見ると、直近では、食料品価格がやや上昇している。

右下5図、サービス物価は、コロナ禍前は、据え置きが続いていたが、足下ではより多くの品目でプラスに動いている。

9ページ目、左上1図、赤い線の実質の個人消費に持ち直しの動きが見られる背景には、実質所得が増加傾向に転じていることがある。

左下2図、スーパーなどの売上数量は、8月は防災関連財の販売増もあり、増加している。

右上3図、サービス消費を見ると、外食は売上、客数ともに緩やかに増加し、日本人宿泊者数も7月は増加するなど、全体として持ち直している。一方、右下4図、8月は台風の影響で、新幹線利用や、宿泊稼働も月末にかけて低下している。9月に入り宿泊稼働は例年並みに回復している。

10ページ目、アメリカ経済である。左上1図、アメリカは個人消費を中心に景気は拡大している。左下2図、雇用者数の毎月の増加幅は縮小しており、増勢が鈍化している。

中央3図、4図、消費者物価上昇率は、8月は2.5%と落ち着きつつあるが、住居費を中心にサービス価格の伸びはやや高めである。ただし、右上5図にあるように、家賃や賃金の伸びは鈍化しており、タイムラグをもってサービス価格の伸びも低下するとみられる。

11ページ目、欧州経済である。左上1図、ユーロ圏経済は、実質GDPの回復にばらつきがあり、ドイツ経済は足踏み状態となっている。特に、輸出が停滞し、設備投資も弱い動きとなっている。以上である。

○村井官房副長官 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 私からは内外の金融市場の動向について、御説明する。

最初に全体感を申し上げる。国際金融市場を見ると、米国の景気減速や金融政策を巡る思惑から、振れが大きい展開が続いている。こうした下、ドル/円レートや我が国の株価も、大きめに変動している。

資料1ページを御覧いただきたい。債券市場の動向である。

上段右、青い線の米国の長期金利は、9月入り後の経済指標の下振れを受け、FRBの利下げ観測が強まったことなどから、低下した。緑のドイツの長期金利も、米国金利に連れて、低下している。この間、赤い線の我が国の長期金利も、こうした米金利の影響を受けて、幾分低下している。

2ページは株式市場の動向である。

上段右、青い線の米国は、9月入り後の経済指標の下振れを受けて、いったん大きめに下落した。しかし、その後は、ハイテク株中心に上昇する展開もみられるなど、振れが大きい展開となっている。緑の欧州も、米国に連れて、変動している。

赤い線の我が国も、こうした米国株価の影響を受けて、大きめに変動している。

3ページは為替市場の動向である。

上段右、青い線の円の対ドル相場は、FRBの利下げ観測が強まる下で、内外金利差の縮小が意識され、前回会議時点からは円高方向の動きとなっている。緑の線の円の対ユーロ相場も、同様の動きとなっている。

最後に4ページは国内金融環境である。

上段左、我が国の金融環境は、実質金利が大幅なマイナスを続けており、緩和した状態にある。

下段の左、企業の資金調達コストだが、貸出金利、こちらは7月までのデータしか出ていないが、青い線の短期は、極めて低い水準で横ばいとなっている。なお、多くの金融機関では9月初に短期プライムレートを引き上げているので、今後、その影響が表れてくるとみている。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、やや長い目でみれば、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。黄色の線の社債金利は、横ばいで推移している。いずれも、やや長い目で見れば、引き続き低い水準にある。

下段の右、赤い線の銀行貸出残高を見ていただくと、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、2%程度の伸びとなっている。

日本銀行は、2%の「物価安定の目標」の下で、その持続的・安定的な実現という観点から、経済・物価・金融情勢に応じて適切に金融政策を運営してまいる。私からは以上である。

○村井官房副長官 以上の説明について、御質問等があれば承りたい。よろしいか。

それでは、最後に、総理から御発言いただきたいと思うが、その前に報道が入室するので、少々お待ちいただきたい。

(報道関係者 入室)

○岸田内閣総理大臣 本日、直近の経済情勢を報告していただいたが、3年前、岸田内閣発足時の2021年10月は、日本経済は、新型コロナの渦中にあった。2022年2月には、ロシアによるウクライナ侵略が始まり、エネルギーや食糧などの輸入物価が急激に上昇した。為替が急速に円安方向に進む場面もあった。今年の元日に起きた能登半島地震を始め、多くの災害にも見舞われた。

この3年間、こうした様々な外的要因が経済の下押しとなりかねない中、日本経済の積年の課題であるデフレ脱却、経済の正常化に向けて、ひたむきに取り組んできた。

コストプッシュ型の物価上昇に対し、価格転嫁と賃上げの取組をこれまでになく強力に推進し、物価を上回る賃金上昇を目指すとともに、社会課題の解決に向けた国内投資の促進に努めてきた。その際、医療・介護を始め公的な分野で働く方々の賃上げも進め、賃上げ促進税制の強化など税制面でも対応を講じてきた。

こうした官民連携の取組もあって、33年ぶりの高い水準の賃上げと実質賃金のプラス転換、過去最高となる106兆円の設備投資、史上初めて600兆円を超える名目GDPが実現した。

四半世紀にわたり続いた、賃金も物価も据え置きで動かないという凍りついた状況が変化し、賃金と物価の好循環が回り始め、デフレ脱却に向けた歩みが着実に進んでいる。

日本経済は、価格や賃金をシグナルとして、労働や資本が動くという、市場経済が本来持っているダイナミズムを取り戻しつつあり、このダイナミズムをいかして、賃上げと投資がけん引する成長型の経済を実現させなければならない。

デフレ脱却が視野に入っている今だからこそ、正念場であると言える。世界経済の変動の中にあっても、賃金を起点とした所得の増加と経済全体の生産性の向上により、日本経済を新たなステージに移行させていく。それに向け、引き続き経済情勢を正確なデータに基づいて分析し、的確な経済政策運営につなげていただくことを期待して、私の締めくく

りの言葉とする。

○村井官房副長官 それでは報道関係者はここで御退室いただきたい。

(報道関係者 退室)

○村井官房副長官 ありがとうございます。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」を終了とする。