

# 月例経済報告等に関する関係閣僚会議資料

令和5年8月28日

内閣府

## <日本経済の基調判断>

### <現状> 【判断維持】

景気は、緩やかに回復している。

(先月の判断) 景気は、緩やかに回復している。

### <先行き>

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、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〉

「経済財政運営と改革の基本方針2023」に基づき、30年ぶりとなる高い水準の賃上げ、企業部門における高い投資意欲などの前向きな動きをさらに力強く拡大すべく、未来への投資の拡大と構造的賃上げの実現に向けた新しい資本主義の取組を加速させる。

「物価高克服・経済再生実現のための総合経済対策」及びそれを具体化する令和4年度第2次補正予算、「物価・賃金・生活総合対策本部」で取りまとめたエネルギー・食料品等に関する追加策、並びに令和5年度当初予算を迅速かつ着実に実行しつつ、物価や経済の動向を踏まえ、今後も、燃料油価格対策への取組を含め、機動的に対応していく。

賃金上昇やコストの適切な価格転嫁・マークアップの確保を伴う「賃金と物価の好循環」へとつなげるとともに、人への投資、グリーン、経済安全保障など市場や競争に任せるだけでは過小投資となりやすい分野における官民連携での国内投資の持続的な拡大を図ること等により、成長力の向上と家計所得の幅広い増加に裏打ちされた「成長と分配の好循環」の実現を目指す。

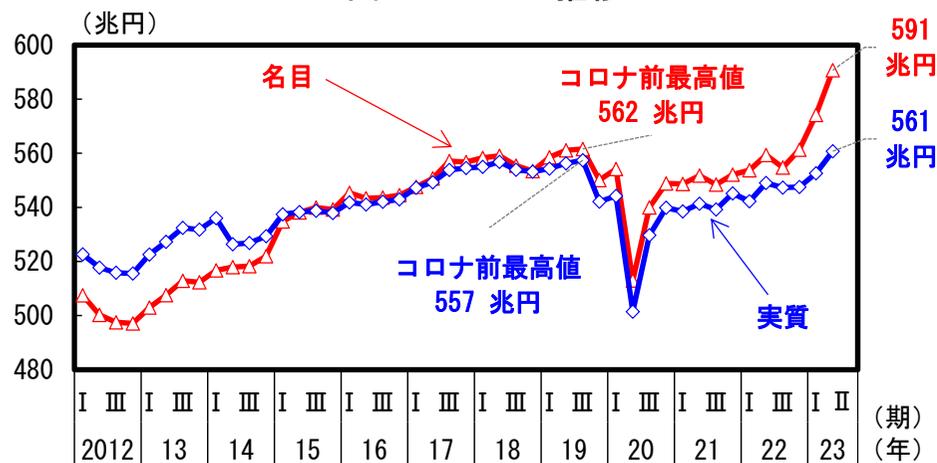
日本銀行には、経済・物価・金融情勢を踏まえつつ、賃金の上昇を伴う形で、2%の物価安定目標を持続的・安定的に実現することを期待する。

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。

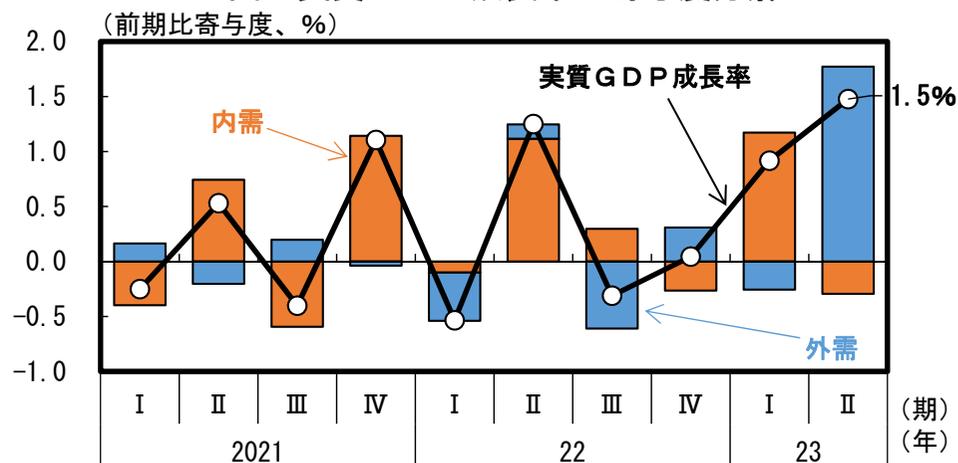
# 今月のポイント(1) GDPの動向

- 23年4－6月は、供給制約の緩和やインバウンド回復に伴う輸出増など外需に牽引され、3期連続のプラス成長。GDP水準は、名目に続き実質でも過去最高に（1図、2図）。
- 実質個人消費は、2期連続増加の後、物価上昇の影響もあり減少（3図）。一方、設備投資については、実質は、ソフトウェア投資の増加により、2期連続で増加し、名目は、過去最高を更新し100兆円に（4図）。
- 雇用者報酬は、名目で増加が続く中、実質も7期ぶりにプラスに転換（5図）。今後も、30年ぶりの高い賃上げとなった春闘結果の反映や今年10月の最低賃金引上げが、所得環境の改善につながる見込み。

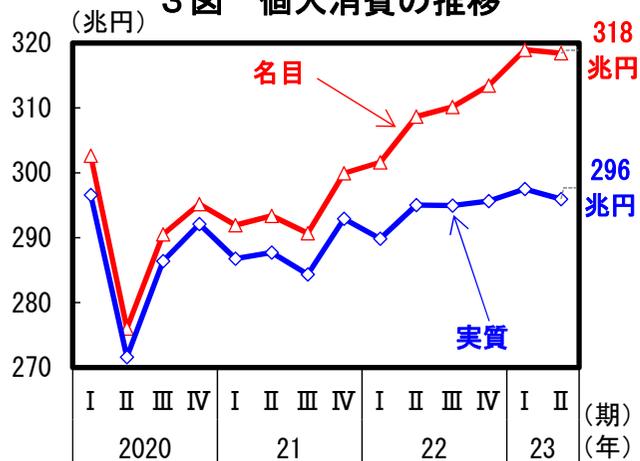
1図 GDPの推移



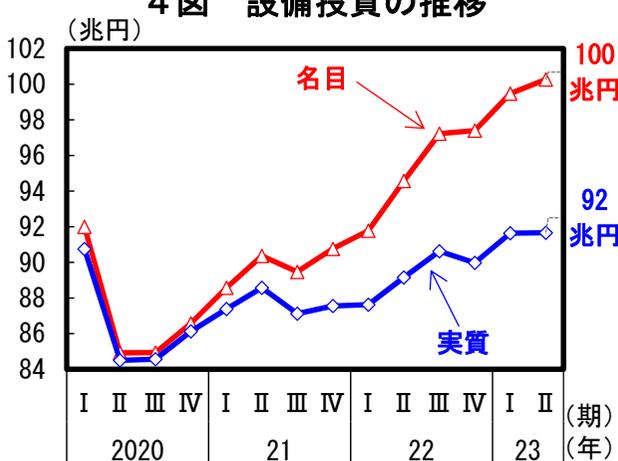
2図 実質GDP成長率の寄与度分解



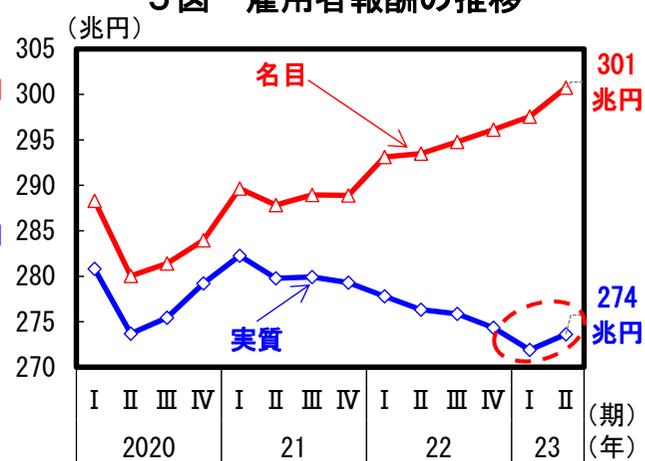
3図 個人消費の推移



4図 設備投資の推移



5図 雇用者報酬の推移



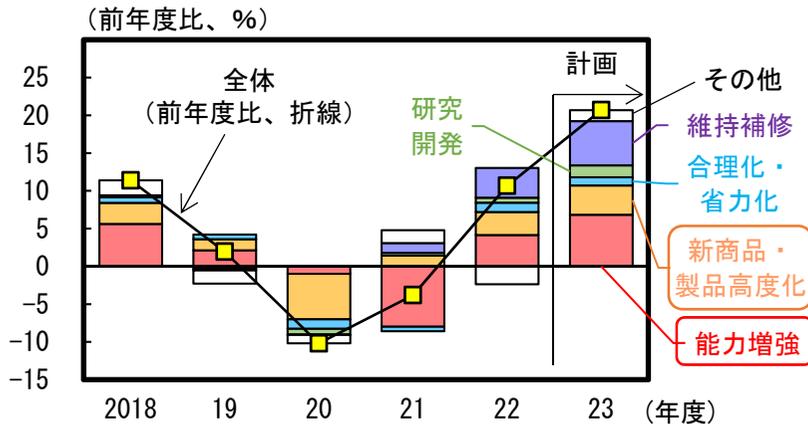
(備考) 内閣府「国民経済計算」より作成。2023年4－6月期1次速報時点。季節調整値。実質金額は、2015暦年連鎖価格。



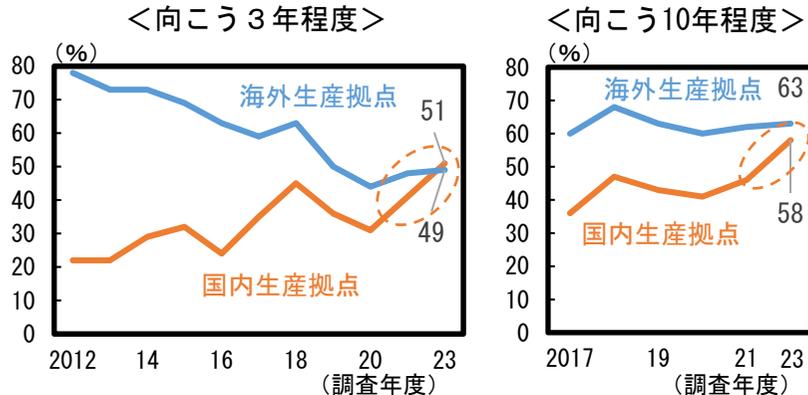
# 今月のポイント(3) 設備投資の動向

- 23年度の大企業の設備投資計画では、能力増強や製品高度化等を目的とした前向きな動き（1図）。また、供給網強靱化の観点から、今後、国内生産拠点を強化する企業の割合が大きく増加の見込み（2図）。
- 中小企業の設備投資計画も6月時点では7.2%増と堅調。このうちソフトウェア投資をみると、製造業や卸売・小売では大幅な増加の計画になっており、DXの取組がみられる。一方、宿泊・飲食では遅れ（3図）。
- 中小企業のうち価格転嫁実施企業では、設備投資に積極的な企業が多い（4図）。中小企業の設備投資促進のためには、引き続き適切な価格転嫁に向けた取組も重要。

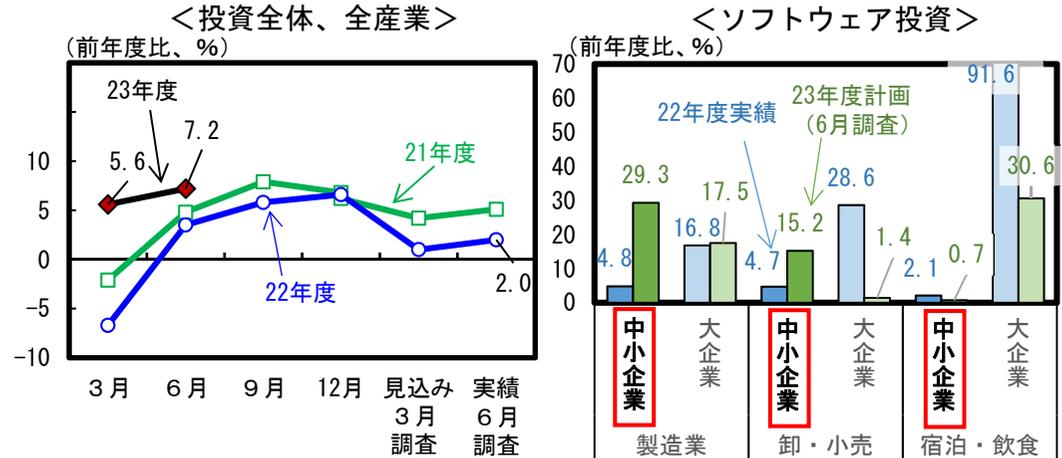
1図 設備投資の動機別推移（全産業、大企業）



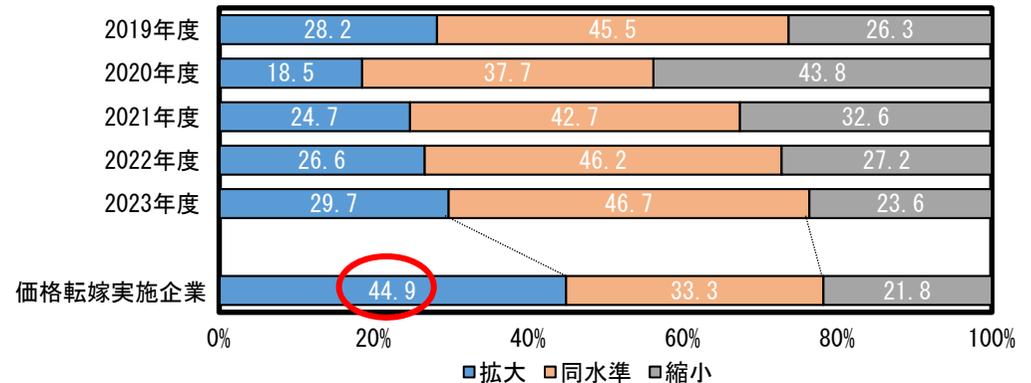
2図 国内・海外生産拠点それぞれで供給能力を強化すると回答した企業の割合（製造業、大企業）



3図 中小企業の設備投資計画（日銀短観）



4図 中小企業の設備投資規模（日本商工会議所調査）

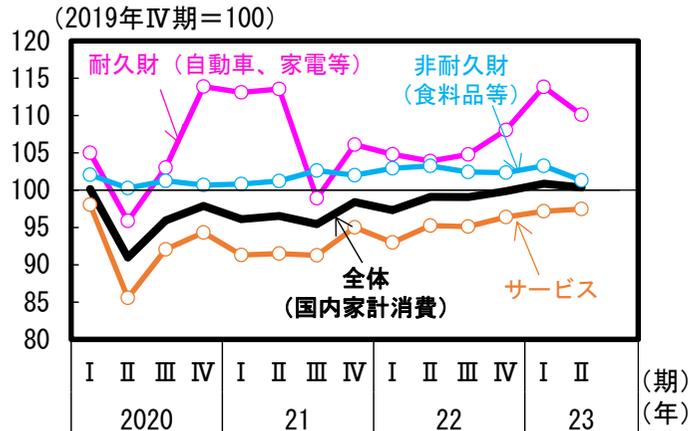


（備考）1. 1図、2図は、日本政策投資銀行「2023年度設備投資計画調査」（2023年6月調査）により作成。資本金10億円以上の企業。1図は、各年の全体設備投資額に各投資動機の割合をかけた割合で投資動機別の投資額を算出し、伸び率の寄与度を作成したもの。2図は、国内、海外の両方で生産活動を行っていると回答した企業が対象。22年度は調査対象外。  
 2. 3図は、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。中小企業は資本金2000万円以上1億円未満、大企業は資本金10億円以上。4図は、日本商工会議所「商工会議所LOBO（早期景気観測）」（2023年6月調査）により作成。価格転嫁実施企業は、「設備投資を行う（予定含む）」と回答した企業で、既存設備の維持・定期更新以外の設備投資を行う理由として、「商品・サービスに一定の価格転嫁が可能となり、財務体質が強化」と回答した企業のこと。

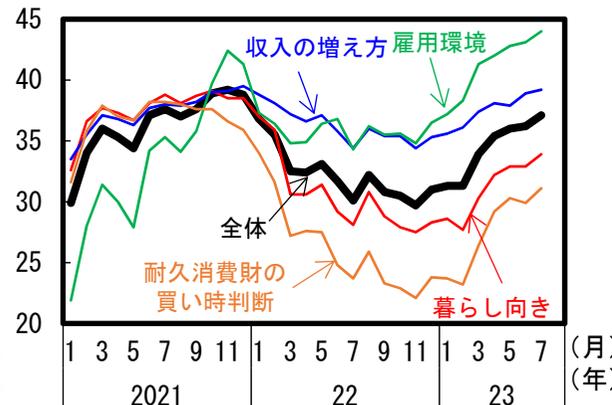
# 今月の指標(1) 個人消費の動向

- 23年4-6月期の消費は、物価上昇の影響もあって、食料品等の非耐久財や家電等の耐久財が減少した一方、経済活動正常化によりサービスの回復は継続（1図）。家電は、巣ごもり需要による増加の後、多くの世帯で買い替え時期を迎えておらず、エアコン、冷蔵庫、テレビ、パソコン等の販売は弱い状況が継続（2図）。
- 消費者マインドは、雇用環境の改善等を背景に持ち直しが継続（3図）。一方、8月は台風の影響があり、お盆期間の国内交通利用は、前年よりは回復したもののGWよりは弱い（4図）。また、例年よりも猛暑日が多く、空調の効いた商業施設等ではプラスの影響がみられるが、屋外型レジャー施設にはマイナスに影響も（5図）。

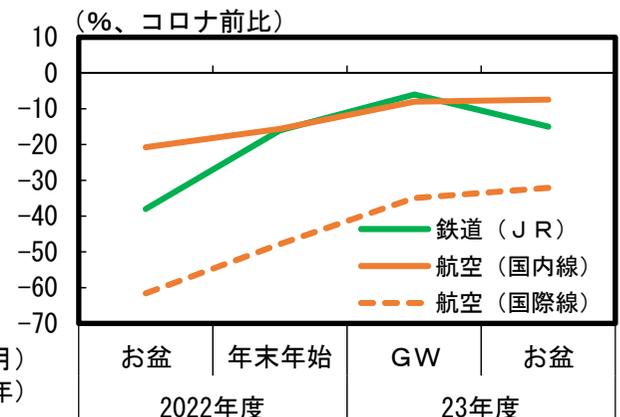
1図 形態別個人消費（実質）



3図 消費者態度指数と構成指標

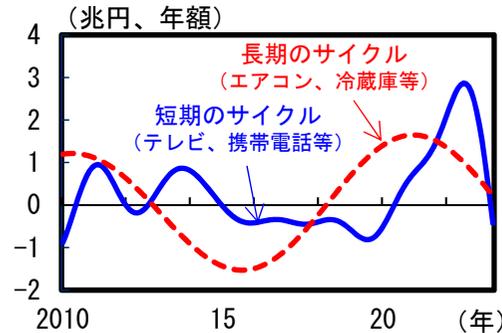


4図 交通機関の利用実績

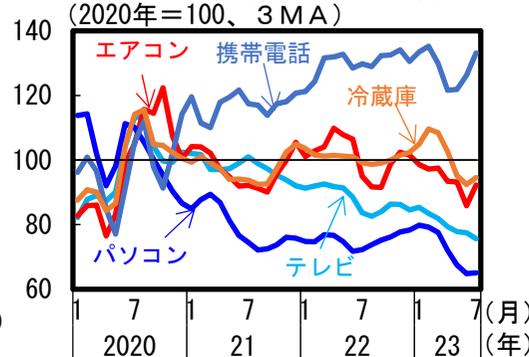


2図 家電販売の動向

(1) 買い替えサイクル



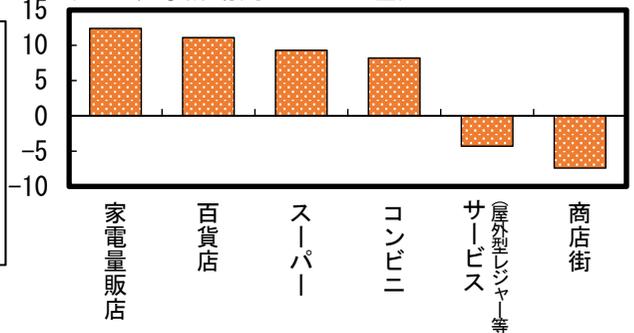
(2) 主要品目の販売額



猛暑日観測地点数（1日当たり）



街角景気における「暑」「温」のコメントD I

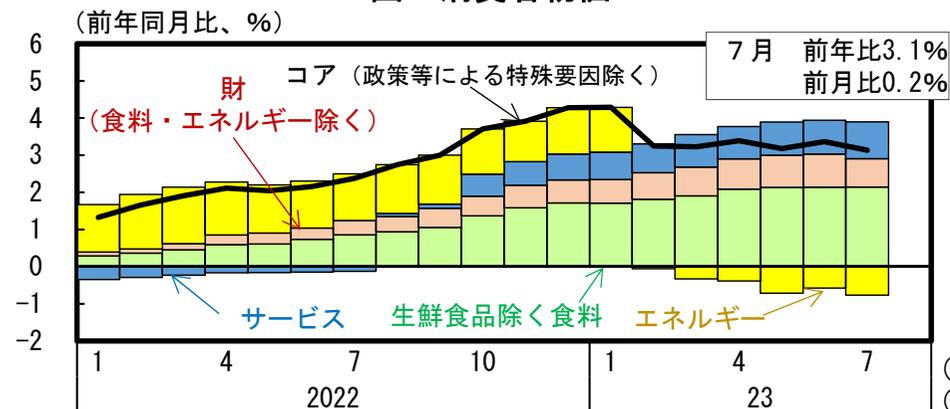


(備考) 1. 1図は、内閣府「国民経済計算」により作成。季節調整値。2図(1)は、経済産業省「商業動態統計」、総務省「消費者物価指数」により作成。機械器具小売業の実質季節調整値から、短期のサイクルは2~9年、長期のサイクルは9~14年の周期成分をバンドパスフィルタを用いて抽出。2図(2)は、GfKジャパンデータにより作成。内閣府による季節調整値。2. 3図は、内閣府「消費動向調査」により作成。2人以上の世帯。季節調整値。4図は各社公表資料により作成。航空はJAL・ANAの合計。鉄道はJRグループ合計。航空の23年度GW・鉄道は2018年度比、その他は2019年度比。5図は、気象庁HP、内閣府「景気ウォッチャー調査」により作成。左図は猛暑日(35℃以上)を観測した地点数。右図は景気ウォッチャー調査(2023年7月調査)の現状判断理由において、「暑」もしくは「温」に言及したコメントを寄せた者を取り出してD Iを算出し、家計動向関連の現状判断D I(原数値)との差分で示した。

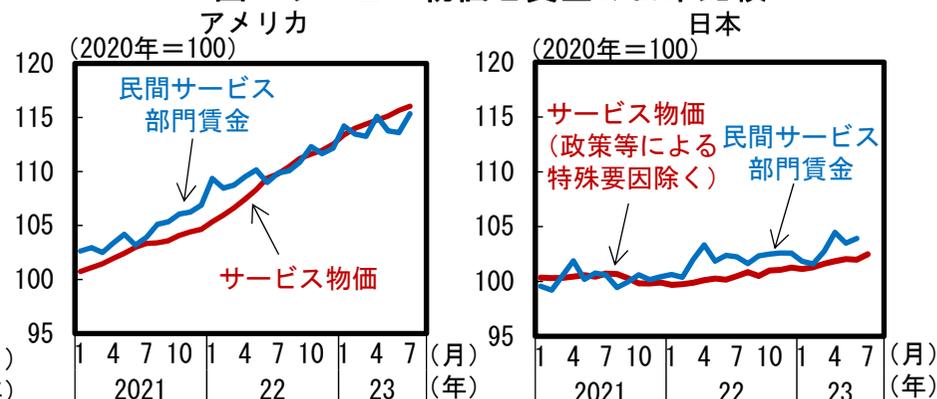
# 今月の指標(2) 物価の動向

- ▶ 消費者物価上昇の約7割は食料品。電気・ガス代は、政策効果や既往の資源価格の低下により下落（1図）。8月については、円安の進行等を背景に、ガソリン価格が上昇（2図）。特にガソリン支出額の多い地方の消費者にとっては家計負担が増加（3図）。
- ▶ アメリカに比べ、我が国は、サービス部門の賃金と物価の伸びがともに緩慢（4図）。ただし、足下では、サービスの正規価格で改定頻度が上昇しており、これまでの価格が動きにくい状況に構造的な変化の兆し（5図）。賃上げの継続と適切な価格転嫁を通じて、賃金と物価がともに持続的・安定的に上昇していくことが重要。

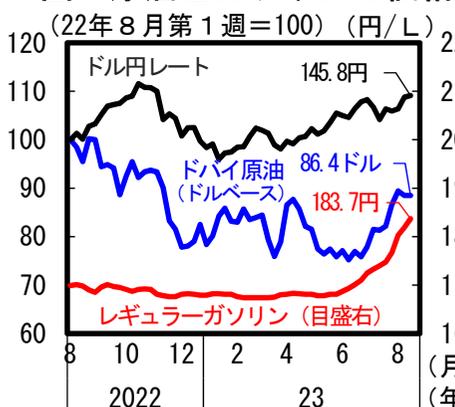
1図 消費者物価



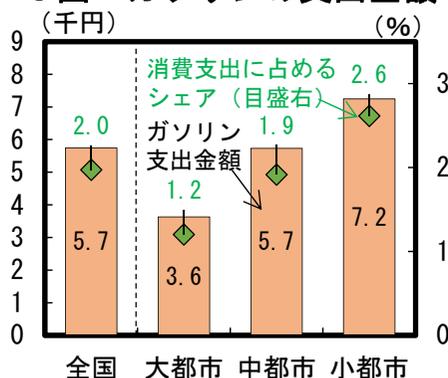
4図 サービス物価と賃金の日米比較



2図 原油とガソリンの価格



3図 ガソリンの支出金額



5図 サービス価格の改定頻度



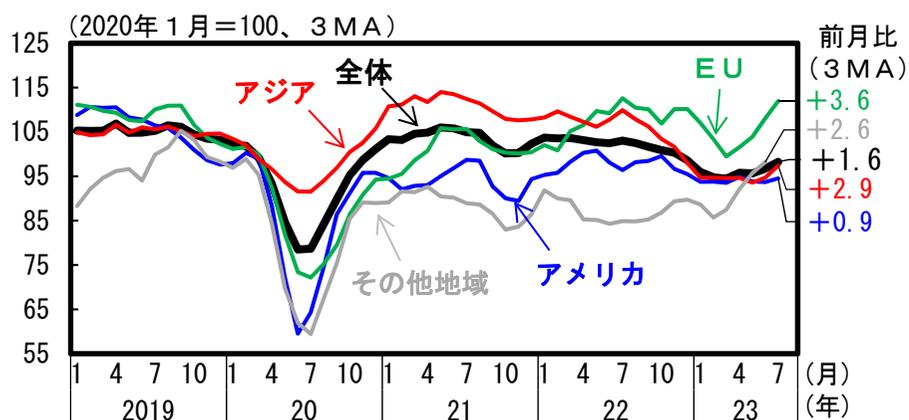
（備考）

- 1図は、総務省「消費者物価指数」により作成。2020年固定基準。Go To事業、2021年4月の通信料（携帯電話）下落、全国旅行支援等による直接の影響を除いた値。
- 2図は、Bloomberg、日経NEEDS、資源エネルギー庁「給油所小売価格調査」により作成。週次の値。直近値は8月21日の週平均値（ガソリンは21日時点の値）。ガソリン価格は、燃料油価格激変緩和補助適用後の価格。
- 3図は、総務省「家計調査」により作成。2人以上の世帯。2022年平均の1か月当たりの消費金額。大都市は政令指定都市及び東京都区部、中都市は大都市を除く人口15万人以上の市、小都市は人口15万人未満の市、町村。
- 4図は、総務省「消費者物価指数」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」、アメリカ労働省により作成。日本のサービス物価は、固定基準。また、民間サービス部門賃金について、日本は毎月勤労統計調査から得られる定期給与について「飲業、採石業、砂利採取業」、「建設業」、「製造業」を除いた系列。アメリカは平均時給。
- 5図は、総務省「小売物価統計調査」により作成。家賃を除く品目のうち、価格改定が行われた品目割合（12か月移動平均）。各月の前後2か月の最頻値を正規価格とし、その価格改定を正規価格の改定、それ以外を一時価格の改定とした。

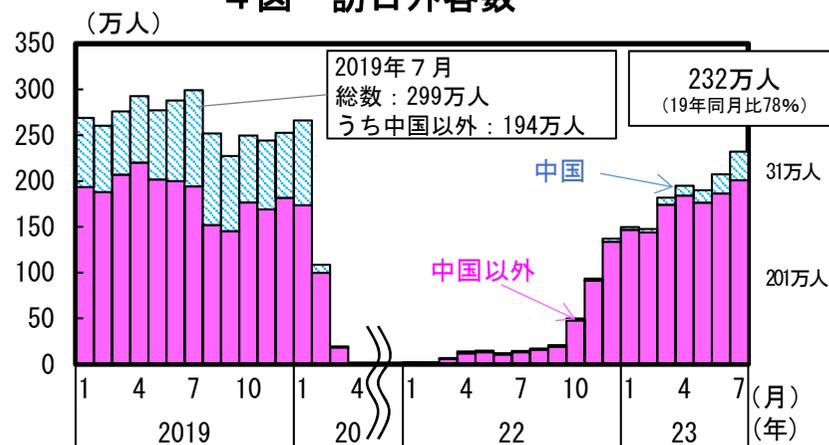
# 今月の指標(3) 輸出の動向

- 財の輸出は、供給制約の緩和に伴う自動車生産の回復や、PC出荷台数の下げ止まりにみられる半導体需要の底打ちも背景に、各地域向けに増加しており、持ち直しの動き（1図、2図）。ただし、輸出先の経済動向には留意が必要（3図）。
- サービスは、23年7月、中国以外からの訪日外客数はコロナ禍前の水準に回復（4図）。一方、デジタル関連や保険等のサービス分野では、支払（輸入）が受取（輸出）を超過し、赤字幅が拡大する傾向にあり、サービス分野の競争力強化も重要（5図）。

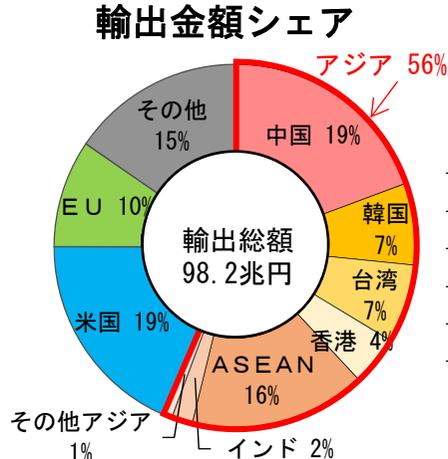
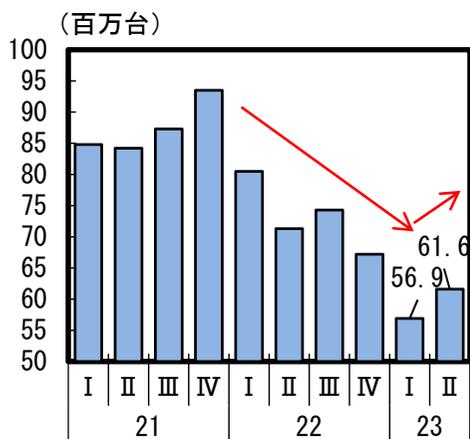
1図 地域別輸出数量



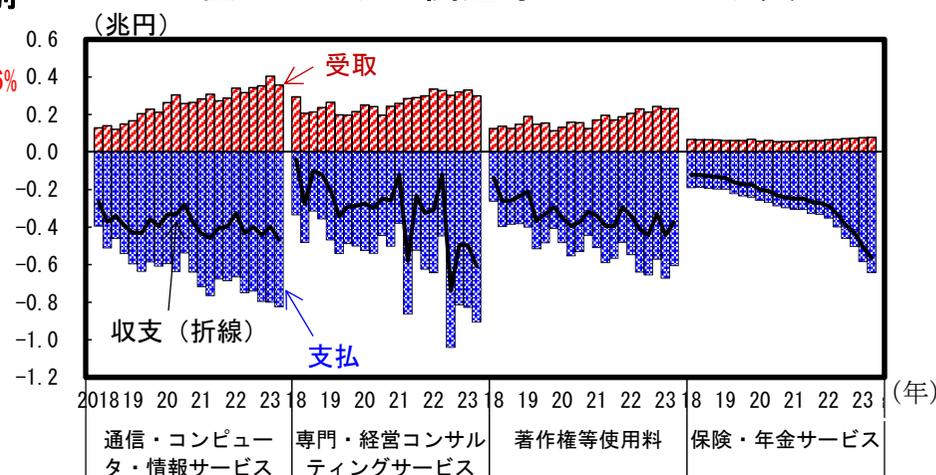
4図 訪日外客数



2図 世界のPC出荷台数 3図 2022年の国・地域別輸出金額シェア



5図 デジタル関連等のサービス収支

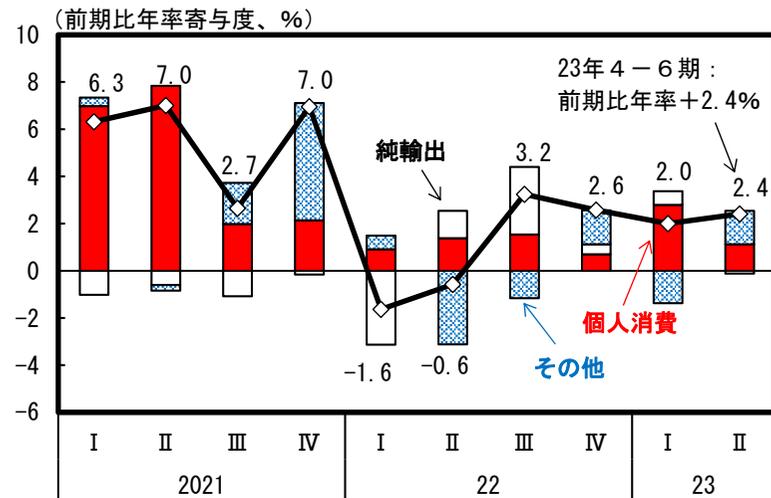


(備考) 1. 1図および3図は、財務省「貿易統計」により作成。1図は、内閣府による季節調整値。2図は世界データセンター（IDC）（7/8公表）により作成。4図は日本政府観光局（JNTO）「訪日外客数」より作成。5図は財務省・日本銀行「国際収支統計」より作成。

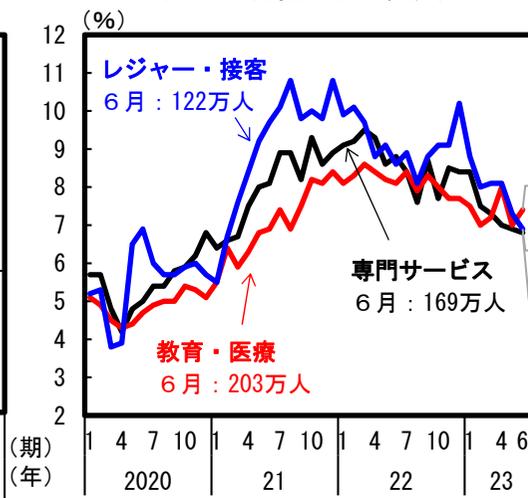
# 今月の指標(4) アメリカ経済の動向

- アメリカの景気は、消費を中心に回復（1図）。背景には雇用・所得環境の着実な改善。
- 感染症拡大期後は、労働供給の回復を上回るペースで労働需要が急増し、労働市場は更にひっ迫（2図）。
- レジャー・接客等の業種では、労働者不足が依然として高水準で継続（3図）。このため、レジャー・接客の賃金上昇率は、全体を上回って推移（4図）。
- 全体の賃金上昇率が物価上昇率を上回っていることに加え（5図）、21年半ば以降に約1.1兆ドル（対名目GDP比約4%）の超過貯蓄が取り崩されていることも消費の増加に寄与。

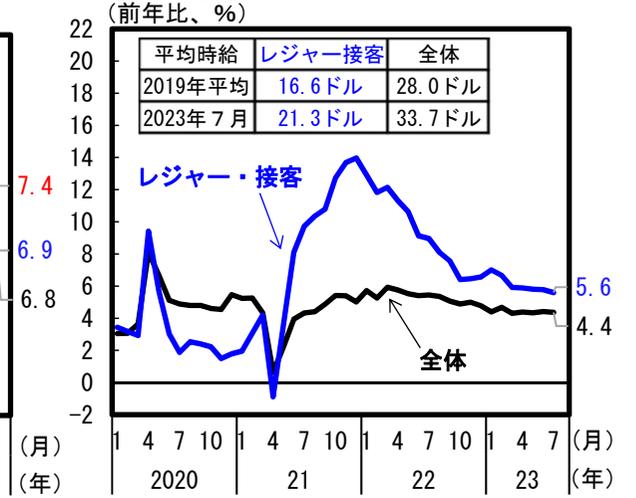
1図 実質GDP成長率



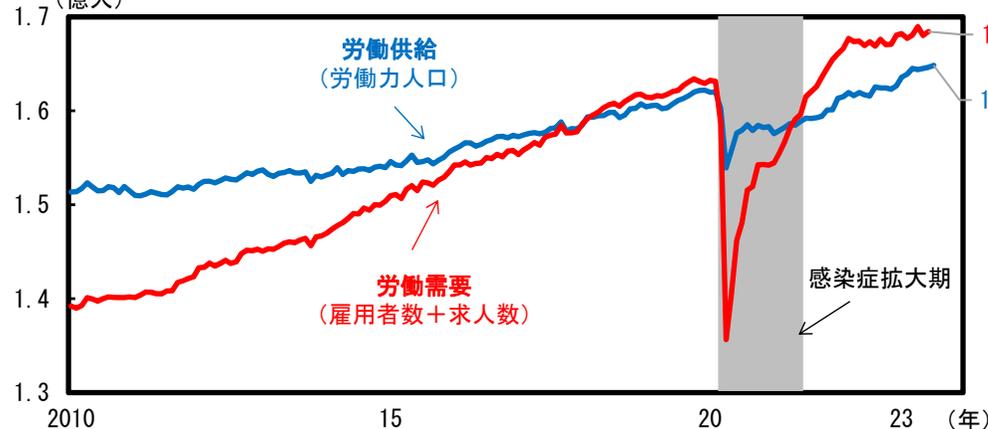
3図 業種別欠員率



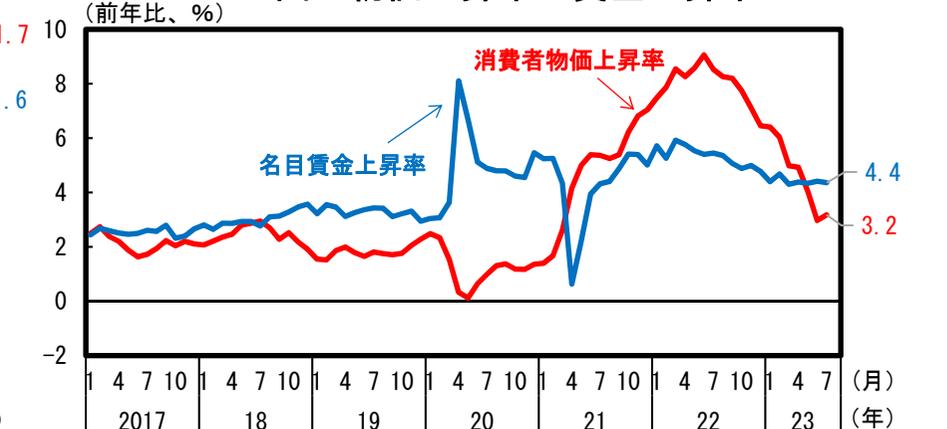
4図 賃金上昇率



2図 労働需要と労働供給



5図 物価上昇率と賃金上昇率



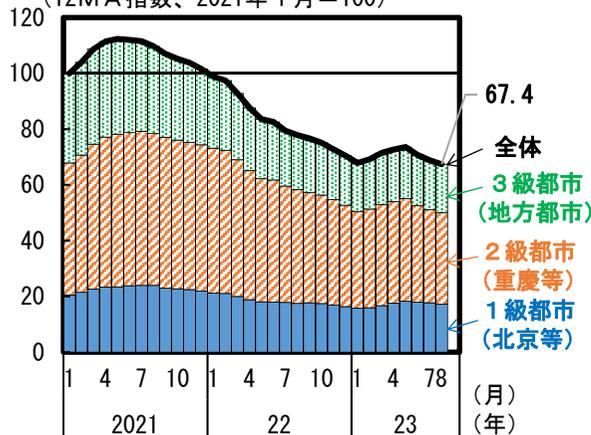
(備考) アメリカ商務省、労働省より作成。2図は需要・供給ともに農業を除く。感染症拡大期はNY州で非常事態宣言が出ていた期間（2020年3月～2021年6月）。3図の欠員率は「求人数/(雇用者数+求人数)」で定義されている。図中の人数は2023年6月の求人数。

# 今月の指標(5) 中国経済の動向

中国の景気は、持ち直しの動きに足踏み。不動産市場の停滞が続き、住宅取引件数、不動産開発投資は減少（1、2図）。大手不動産企業は業績が悪化する中、債務再編交渉が難航（3表）。住宅需要の喚起や地方銀行等の金融リスク等に対応するため、政府は各種の政策措置を発表（4表）。なお、IMFの推計では、地方融資平台（都市開発の資金調達のために地方政府が出資した特別目的会社）の債務残高は増加傾向（5図）。

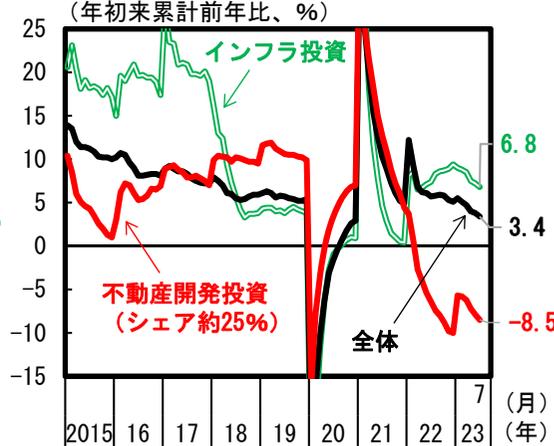
こうした中で、消費者物価上昇率は足下でマイナス転換（6図）。

**1図 30大都市住宅取引件数**  
(12MA指数、2021年1月=100)



(注) 日次データから作成。2023年8月は8月27日までのデータ。

**2図 固定資産投資**  
(年初来累計前年比、%)



(注) インフラ投資のシェアは非公表。

**3表 不動産企業の動向**

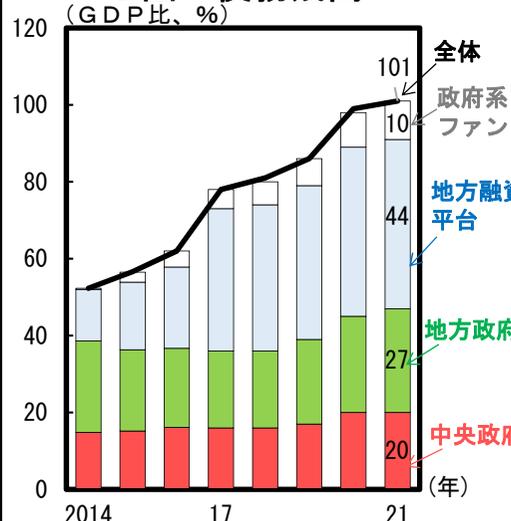
企業名	負債総額	最近の動向
ヘンダー 恒大集団 (Evergrande)	2.44兆元 (約49兆円)	(8月17日)米連邦破産法15条(外国企業の資産保全)の適用申請、債務再編交渉を継続。
ビーグイユエン 碧桂園 (Country Garden)	1.43兆元 (約29兆円)	(8月7日)ドル建て債の利払い不履行※、債務再編交渉を開始。 ※30日の猶予期間に支払えなければデフォルト。

(注) 負債総額(2022年末時点)の上位2社。上位10社の負債総額は約10兆元(約200兆円)。1元=20円で換算。

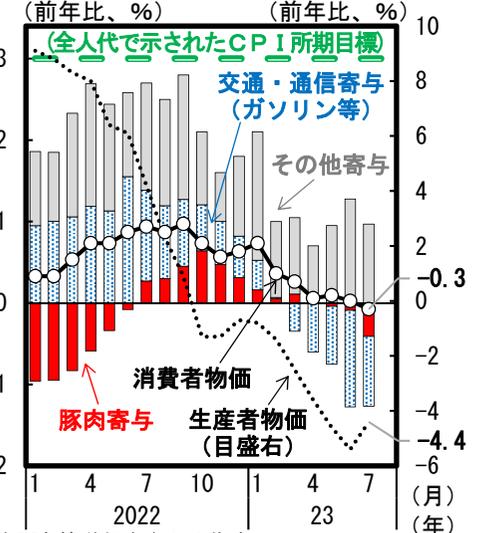
**4表 政策対応**

- 政策金利の引下げ (8/15、21)
  - ・中期貸出ファシリティ(MLF)1年物を0.15%pt引下げ(2.50%)
  - ・最優遇貸出金利(LPR)1年物を0.10%pt引下げ(3.45%)
- 住宅ローン金利等優遇要件の緩和 (7/27)
  - ・本人名義の保有住宅がなければ、1軒目購入時の住宅ローン金利・頭金比率等の優遇を2軒目以降にも適用。
- 都市部の戸籍取得要件の緩和 (8/3)
  - ・出稼ぎ農民工の家族呼び寄せによる住宅需要の喚起、公営住宅整備の推進等。
- 地方政府による地方銀行への資本注入 (8/20)
  - ・資本注入のための地方特別債の発行額増加(1~7月は2022年通年の2.3倍)。
- 地方政府が地方融資平台の支援について検討 (8/11報道)

**5図 債務残高**  
(GDP比、%)



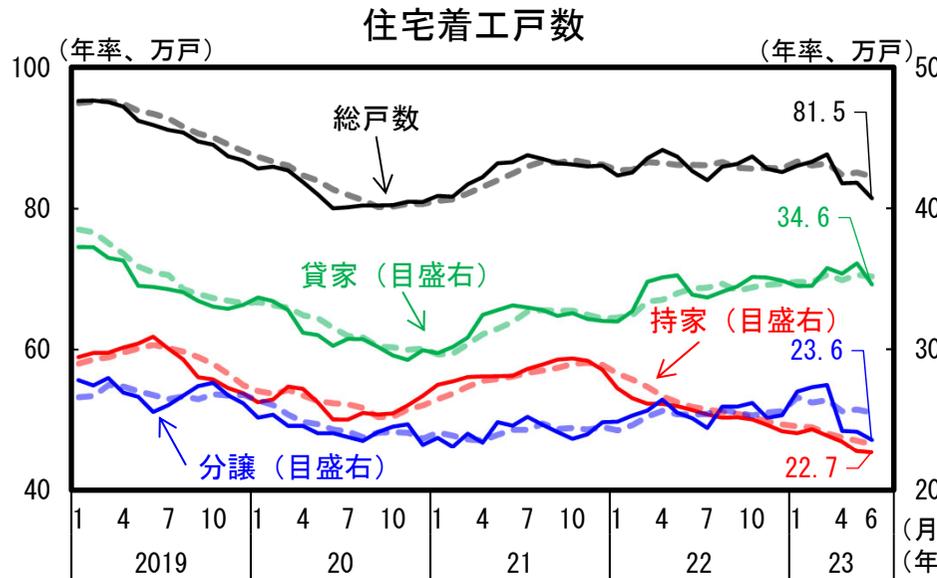
**6図 物価**  
(前年比、%)



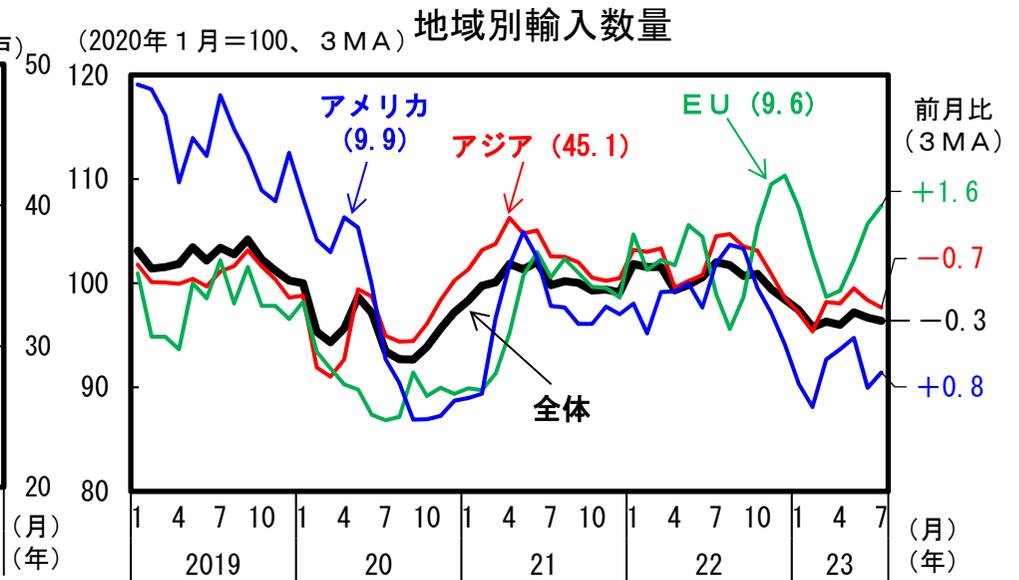
(備考) 1図はWindデータベース、2図、6図は中国国家统计局等より作成。3表は企業発表、4表は政府発表及び各種報道、5図はIMF(2023)対中IV条協議報告書より作成。MLF(Mid-term Lending Facility)は、中央銀行から金融機関への資金供給手段の一つ。LPR(Loan Prime Rate)は、中央銀行が選定した18の銀行から報告された貸出金利の加重平均値。

# 参 考

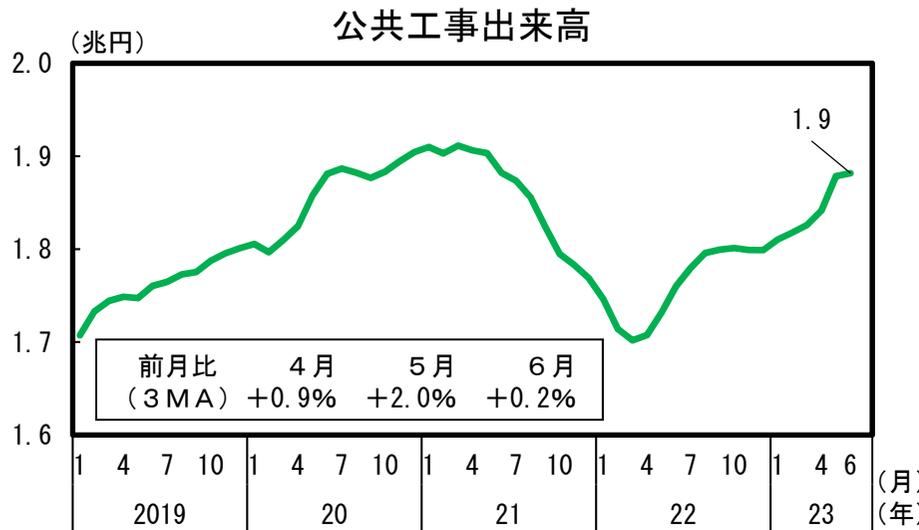
## 住宅建設：おおむね横ばい



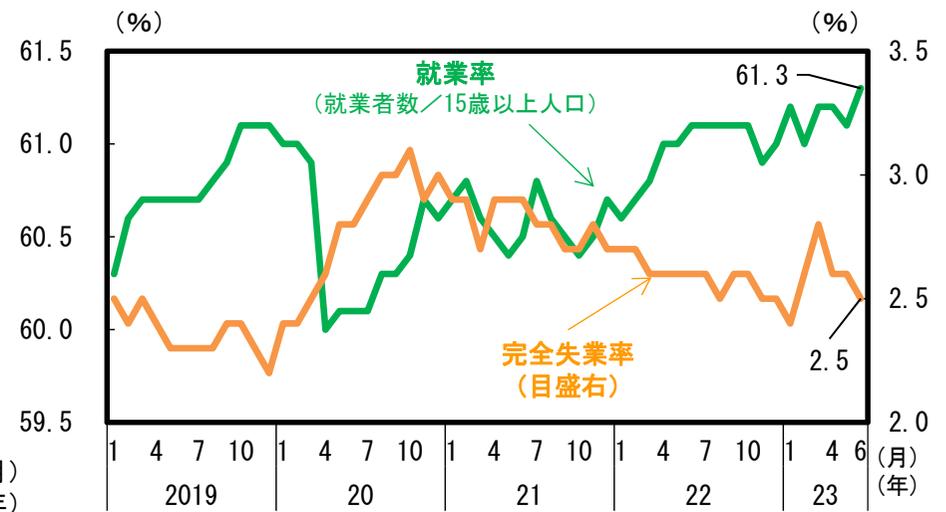
## 輸入：おおむね横ばい



## 公共投資：堅調に推移

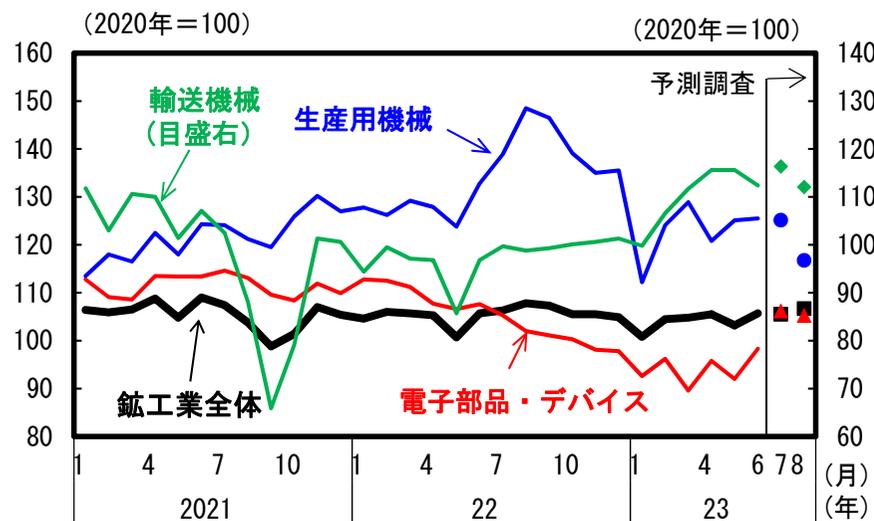


## 雇用情勢：改善の動き



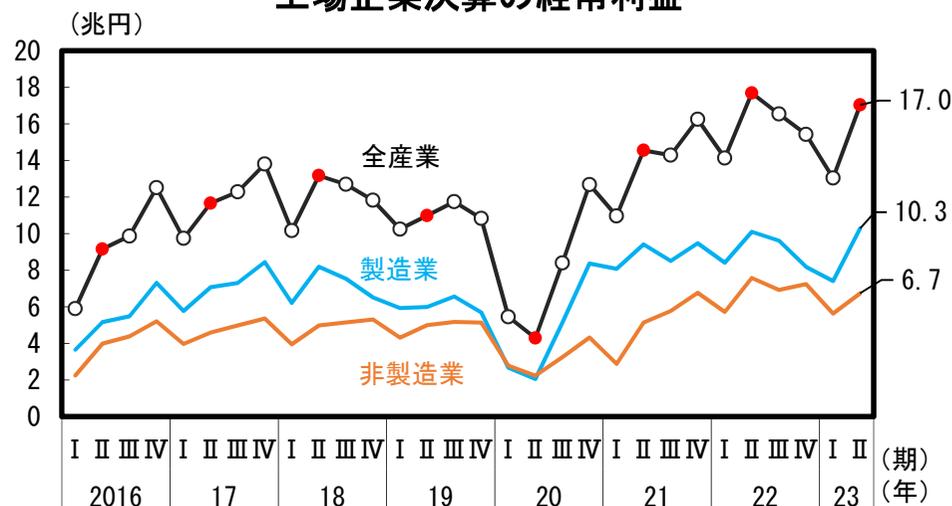
(備考) 1. 左上図は、国土交通省「住宅着工統計」、左下図は同「建設総合統計」により作成。季節調整値、3か月移動平均。点線は6か月移動平均。  
2. 右上図は、財務省「貿易統計」により作成。内閣府による季節調整値。()内は、2022年の輸入金額のシェア。右下図は、総務省「労働力調査」により作成。季節調整値。

## 鉱工業生産：持ち直しの兆し

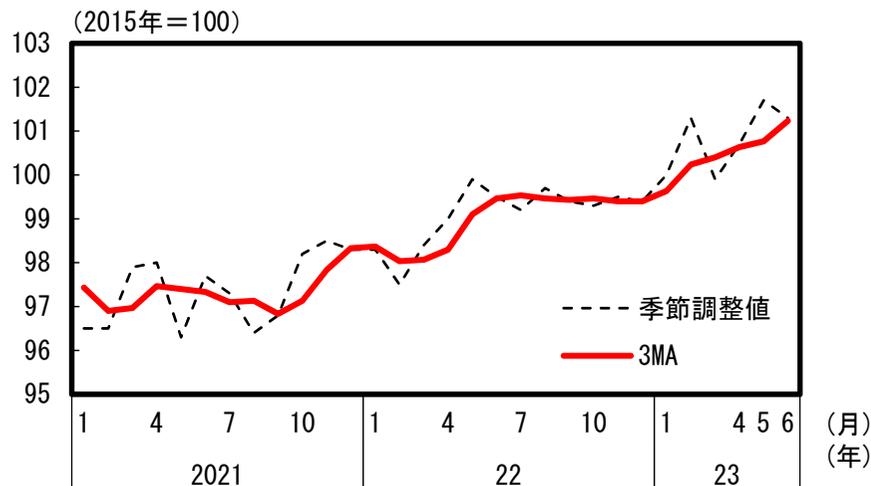


## 企業収益：総じてみれば緩やかに改善

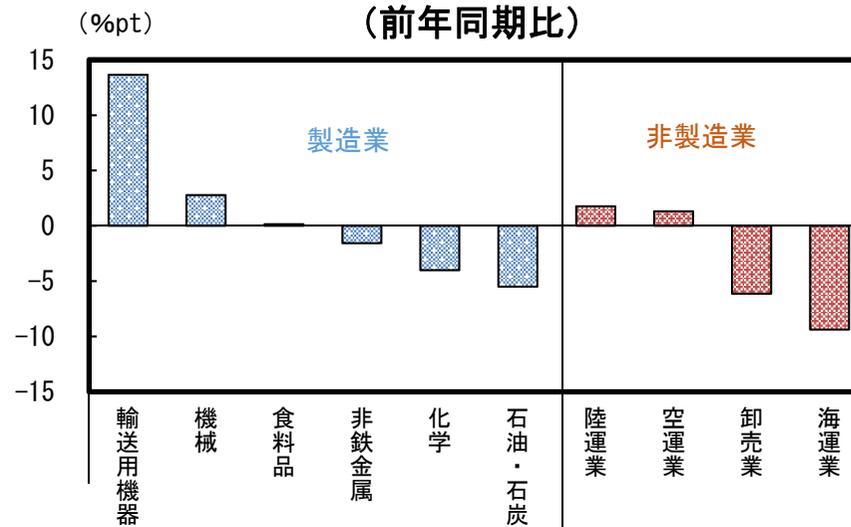
### 上場企業決算の経常利益



## 第3次産業活動：持ち直している



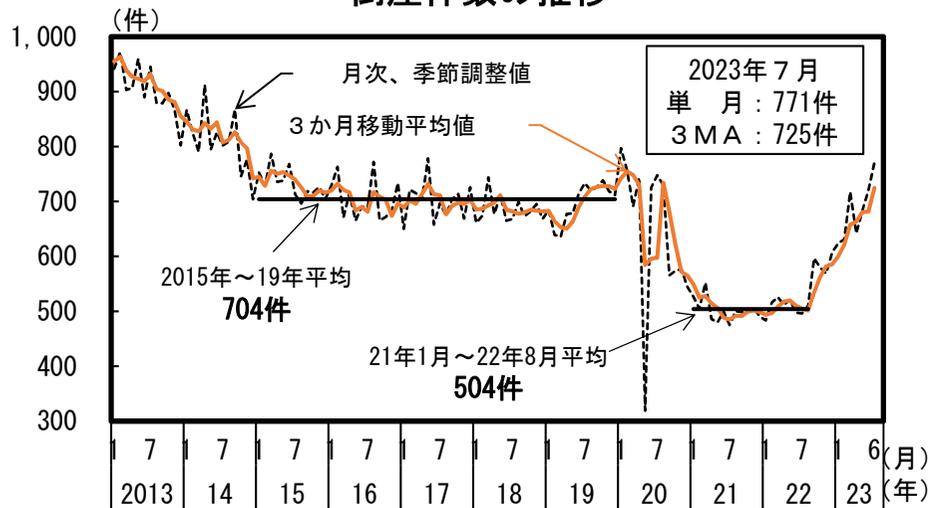
### 上場企業経常利益の業種別寄与度 (前年同期比)



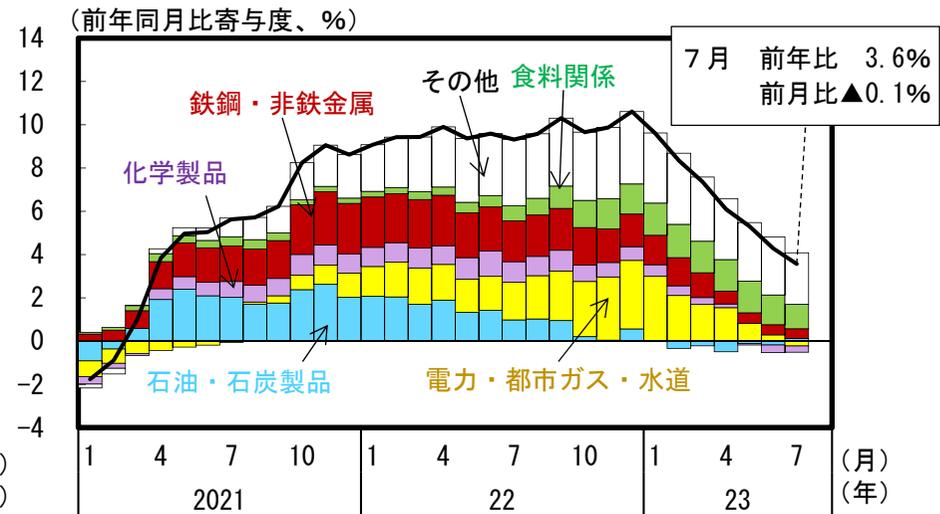
(備考) 1. 左上図は、経済産業省「鉱工業指数」により作成。季節調整値。左下図は、経済産業省「第3次産業活動指数」により作成。季節調整値。  
 3. 右上図、右下図は、日経NEEDSにより作成。3、6、9、12月期決算の上場企業(除く電力・金融)が対象。非製造業は特殊要因(金融関連)による振れを控除。社数は製造業1,320社、非製造業1,719社で、回収率は製造業99.5%、非製造業97.9%(8/16時点)。2図は業種別に寄与度計算を行い、一つのグラフにしている。

# 倒産：増加がみられる

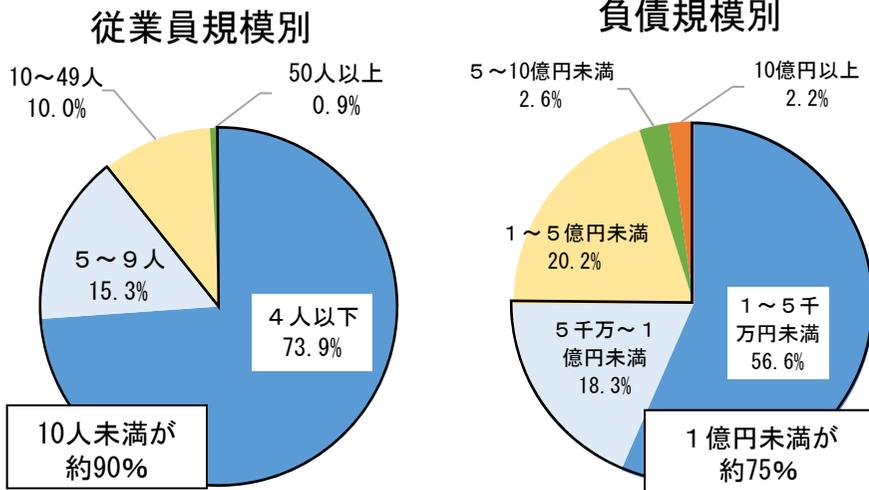
## 倒産件数の推移



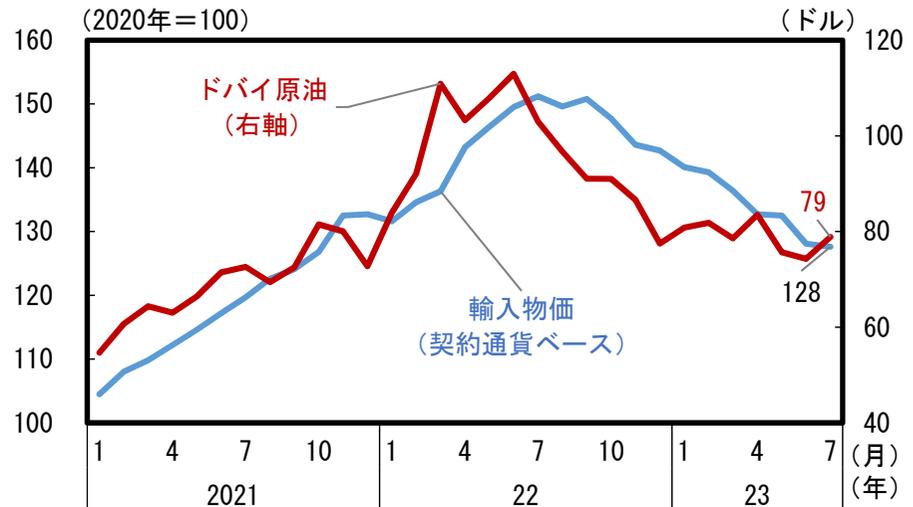
# 国内企業物価：緩やかに下落



## 各規模別倒産件数の割合

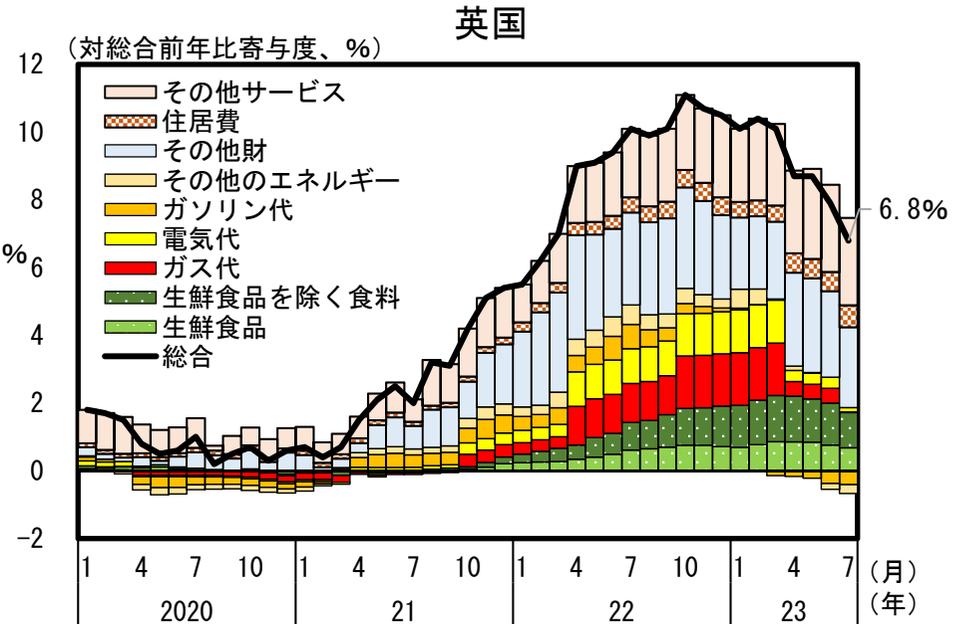
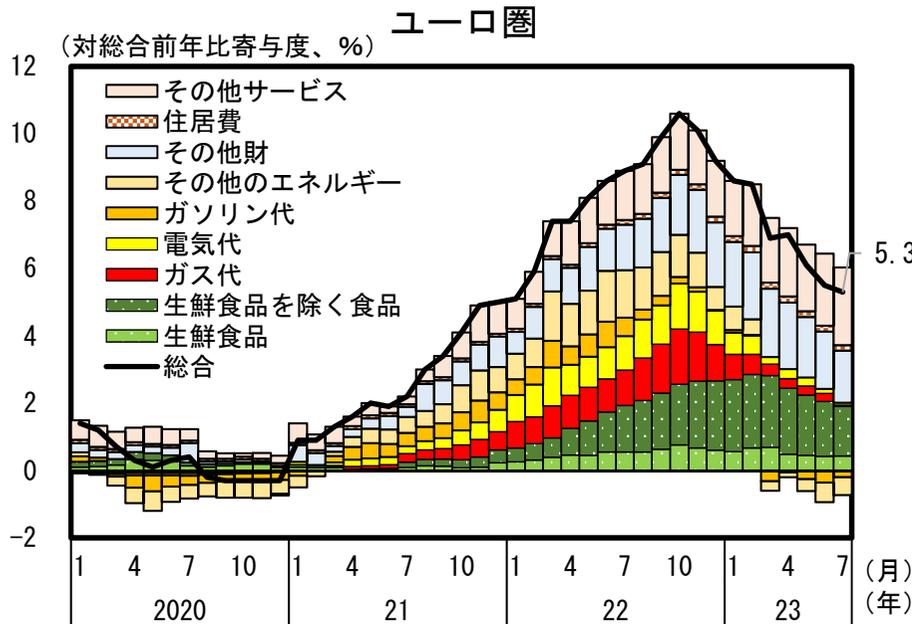
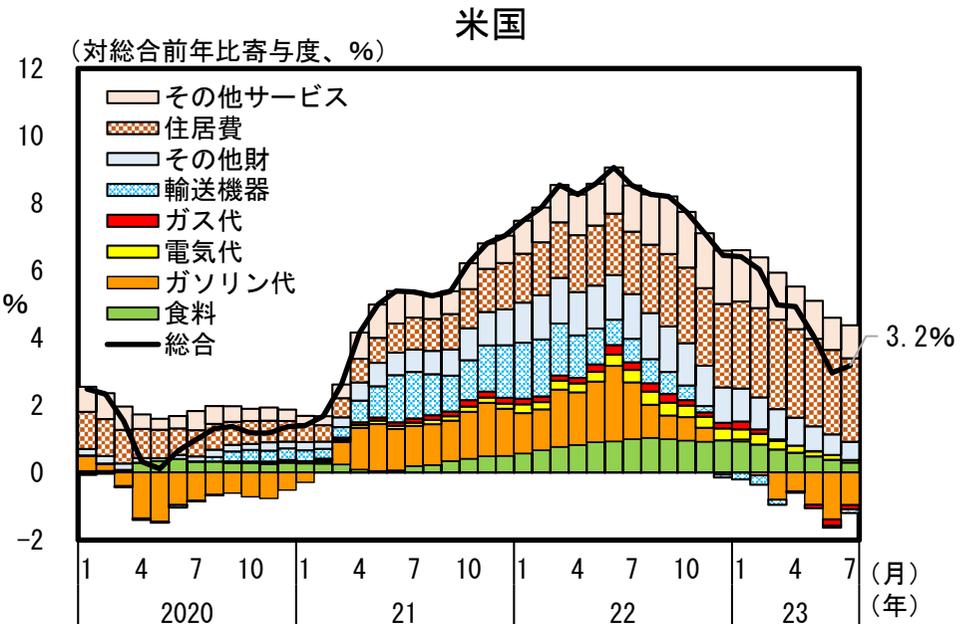
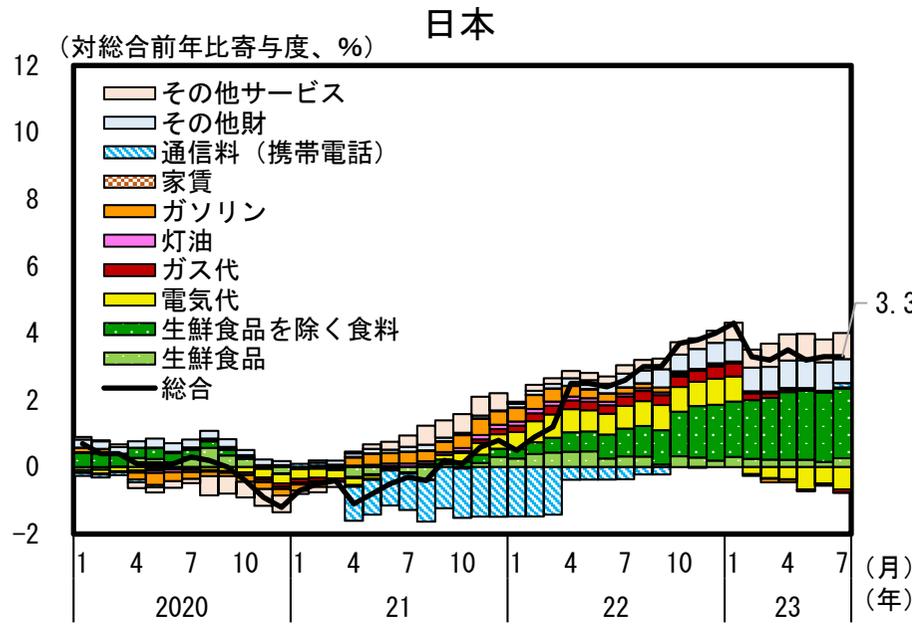


# 輸入物価：このところ下落テンポが鈍化



(備考) 1. 左上図、左下図は、東京商工リサーチ「倒産月報」により作成。倒産件数は内閣府による季節調整値。  
 2. 右上図は、日本銀行「企業物価指数」により作成。夏季電力料金調整後の値。  
 3. 右下図は、日経NEEDS、日本銀行「企業物価指数」により作成。

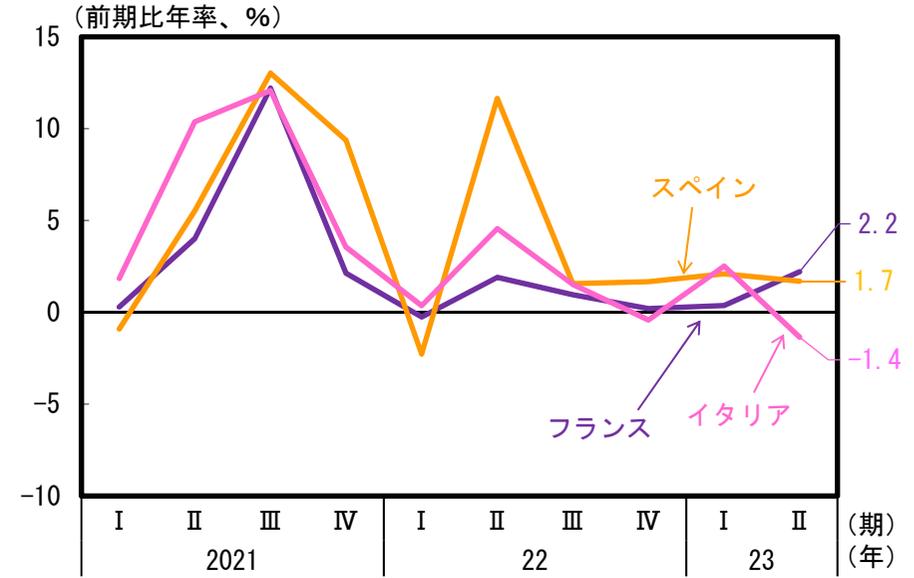
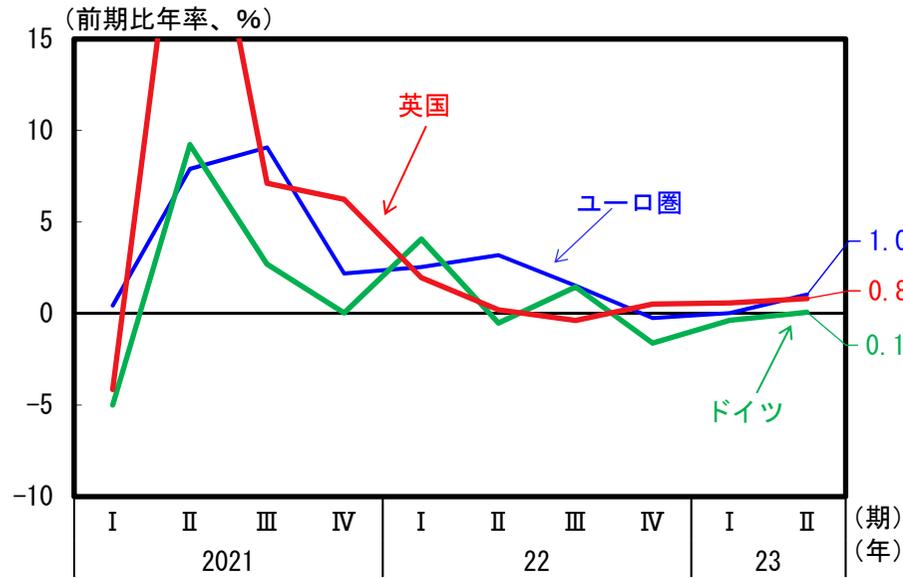
# 消費者物価指数（総合）の国際比較



(備考) 総務省「消費者物価指数」、アメリカ労働省、英国国家統計局、ユーロスタットにより作成。日本の消費者物価は固定基準。日本の食料は外食とアルコールを含む。家賃・住居費に関して、日本、米国は帰属家賃を含むが、ユーロ圏、英国は含まない。

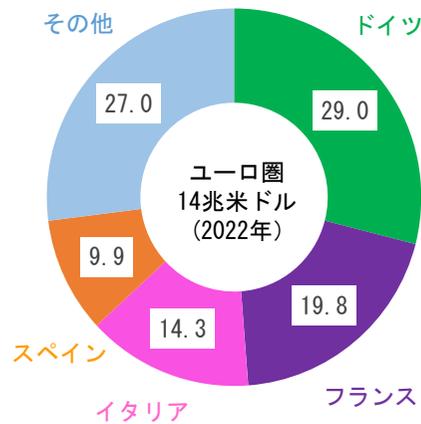
# ユーロ圏経済、ドイツ経済及び英国経済：足踏み状態

## 実質GDP成長率



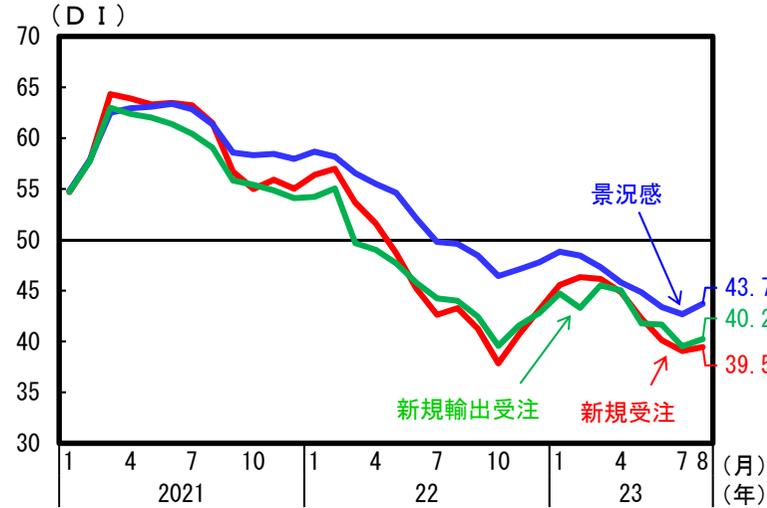
(備考) ユーロスタット、英国国家統計局より作成。ユーロ圏は2次推計値、英国は1次推計値。

## ユーロ圏主要国GDP比



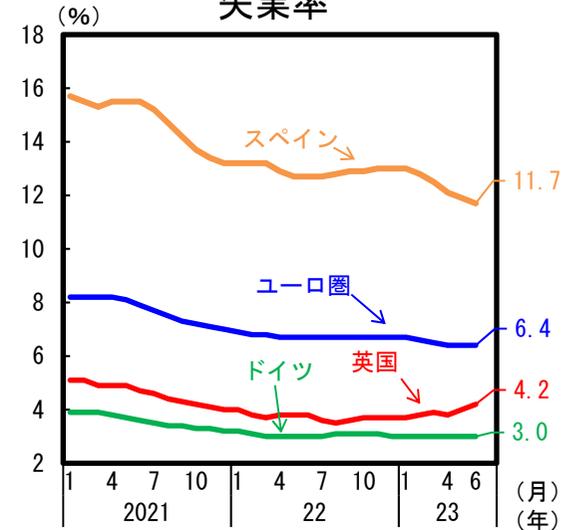
(備考) OECD Statより作成。英国は3.1兆米ドル。

## ユーロ圏製造業景況感



(備考) 1. 民間調査会社S&Pグローバルより作成。購買担当者指数 (PMI)。  
2. 調査期間は8月10日～21日頃。

## 失業率



(備考) ユーロスタット、英国国家統計局より作成。