

月例経済報告

(令和5年7月)

－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等が続く中、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。

令和5年7月26日

内閣府

[参考]先月からの主要変更点

	6 月月例	7 月月例
基調判断	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が、下で、各種政策の効果があっても、緩やかな回復が期待される。ただし、世界的な金融引き締め等が続く中、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。	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が、下で、各種政策の効果があっても、緩やかな回復が期待される。ただし、世界的な金融引き締め等が続く中、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。
政策態度	6月16日に閣議決定した「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。	「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。

	6 月月例	7 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	持ち直している
住宅建設	底堅い動きとなっている	底堅い動きとなっている
公共投資	底堅く推移している	堅調に推移している
輸出	底堅い動きとなっている	底堅い動きとなっている
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
業況判断	持ち直しの動きがみられる	持ち直している
倒産件数	増加がみられる	増加がみられる
雇用情勢	このところ改善の動きがみられる	このところ改善の動きがみられる
国内企業物価	このところ緩やかに下落している	このところ緩やかに下落している
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7月

総論

(我が国経済の基調判断)

景気は、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、持ち直している。
- ・輸出は、底堅い動きとなっている。
- ・生産は、持ち直しの兆しがみられる。
- ・企業収益は、総じてみれば緩やかに改善している。企業の業況判断は、持ち直している。
- ・雇用情勢は、このところ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等が続く中、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。

1. 消費・投資等の需要動向

個人消費は、持ち直している。

個別の指標について、需要側の統計をみると、「家計調査」(5月)では、実質消費支出は前月比1.1%減となった。販売側の統計をみると、「商業動態統計」(5月)では、小売業販売額は前月比1.4%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、持ち直している。

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、新車販売台数は、増加している。家電販売は、このところ弱い動きとなっている。旅行は、持ち直している。外食は、緩やかに持ち直している。

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。

設備投資は、持ち直している。

設備投資は、持ち直している。需要側統計である「法人企業統計季報」(1-3月期調査、含むソフトウェア)でみると、2023年1-3月期は前期比2.3%増となった。業種別にみると、製造業は同4.8%増、非製造業は同1.0%増となった。

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、緩やかに増加している。

「日銀短観」(6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、機械受注及び建築工事費予定額は、おおむね横ばいとなっている。

先行きについては、堅調な企業収益等を背景に、持ち直し傾向が続くことが期待される。

住宅建設は、底堅い動きとなっている。

住宅建設は、底堅い動きとなっている。持家の着工は、このところ弱含んでいる。貸家及び分譲住宅の着工は、底堅い動きとなっている。総戸数は、5月は前月比11.8%増の年率86.2万戸となった。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、底堅く推移していくと見込まれる。

公共投資は、堅調に推移している。

公共投資は、堅調に推移している。5月の公共工事出来高は前月比2.8%増、6月の公共工事請負金額は同5.1%増、5月の公共工事受注額は同14.7%増となった。

公共投資の関連予算をみると、公共事業関係費は、国の令和4年度一般会計予算では、補正予算において約2.0兆円の予算措置を講じており、補正後は前年度比0.0%増としている。また、令和5年度一般会計予算の公共事業関係費は、前年度当初予算比0.0%増としている。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、堅調に推移していくことが見込まれる。

輸出は、底堅い動きとなっている。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、底堅い動きとなっている。地域別にみると、アジア及びアメリカ向けの輸出は、おおむね横ばいとなっている。EU及びその他地域向けの輸出は、このところ持ち直しの動きがみられる。先行きについては、底堅く推移することが見込まれる。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。

5月の貿易収支は、輸出金額が減少したことから、赤字幅が拡大した。また、サービス収支は、赤字に転じた。

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。鉱工業生産は、5月は前月比2.2%減となった。鉱工業在庫指数は、5月は前月比1.8%増となった。また、製造工業生産予測調査によると6月は同5.6%増、7月は同0.6%減となることが見込まれている。

業種別にみると、輸送機械は持ち直している。生産用機械はおおむね横ばいとなっている。電子部品・デバイスはこのところ横ばいとなっている。

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、足下の状況について、ヒアリング結果等を踏まえると、第3次産業活動は、緩やかに持ち直している。

企業収益は、総じてみれば緩やかに改善している。企業の業況判断は、持ち直している。倒産件数は、増加がみられる。

企業収益は、総じてみれば緩やかに改善している。「法人企業統計季報」（1－3月期調査）によると、2023年1－3月期の経常利益は、前年比4.3%増、前期比6.2%増となった。業種別にみると、製造業が前年比15.7%減、非製造業が同17.2%増となった。規模別にみると、大・中堅企業が前年比0.5%減、中小企業が同16.8%増となった。「日銀短観」（6月調査）によると、2023年度の売上高は、上期は前年比2.4%増、下期は同1.3%増が見込まれている。経常利益は、上期は前年比10.0%減、下期は同1.0%減が見込まれている。

企業の業況判断は、持ち直している。「日銀短観」（6月調査）によると、「最近」の業況は、「全規模全産業」で上昇した。9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」（6月調査）の企業動向関連DIによると、現状判断、先行き判断ともに低下した。

倒産件数は、増加がみられる。5月は706件の後、6月は770件となった。負債総額は、5月は2,787億円の後、6月は1,509億円となった。

雇用情勢は、このところ改善の動きがみられる。

完全失業率は、5月は前月から横ばいの2.6%となった。労働力人口、就業者数及び完全失業者数は減少した。

就業率はこのところ改善の動きがみられる。新規求人数はこのところ横ばい圏内となっている。有効求人倍率はこのところ低下している。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、定期給与はこのところ増加している。現金給与総額は緩やかに増加している。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」（6月調査）によると、企業の雇用人員判断DIは、6月調査で-32と、3月調査（-32）から横ばい。

こうしたことを踏まえると、雇用情勢は、このところ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、このところ緩やかに下落している。消費者物価は、上昇している。

国内企業物価は、このところ緩やかに下落している。6月の国内企業物価は、前月比0.2%下落した。輸入物価（円ベース）は、下落している。

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。6月は、前月比では連鎖基準、固定基準ともに0.2%上昇した。前年比では連鎖基準で4.3%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0.3%上昇し、前年比では連鎖基準で4.2%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。6月は、前月比では連鎖基準で0.3%上昇し、固定基準で0.4%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、6月は、前月比0.1%ポイント上昇し、93.2%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、32,700円台から33,700円台まで上昇した後、31,900円台まで下落し、その後32,700円台まで上昇した。対米ドル円レート（インターバンク直物中心相場）は、143円台から144円台まで円安方向に推移した後、137円台まで円高方向に推移し、その後141円台まで円安方向に推移した。

株価（日経平均株価）は、32,700円台から33,700円台まで上昇した後、31,900円台まで下落し、その後32,700円台まで上昇した。

対米ドル円レート（インターバンク直物中心相場）は、143円台から144円台まで円安方向に推移した後、137円台まで円高方向に推移し、その後141円台まで円安方向に推移した。

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、-0.07%台から-0.00%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、0.3%台から0.4%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、このところやや

拡大している。金融機関の貸出平残（全国銀行）は、前年比 3.5%（6月）増加した。

マネタリーベースは、前年比 1.0%（6月）減少した。M2は、前年比 2.6%（6月）増加した。

（※ 6/23～7/24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、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、景気は緩やかに回復している。

先行きについては、緩やかな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1－3月期のGDP成長率（第3次推計値）は、住宅投資は減少したが、個人消費や設備投資が増加し、前期比で0.5%増（年率2.0%増）となった。

足下をみると、消費は緩やかに増加している。設備投資は緩やかに持ち直している。住宅着工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。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、財輸出はおおむね横ばいとなっている。

6月13日～14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5.00%から5.25%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、不動産市場の動向等を注視する必要がある。

韓国では、景気は持ち直しの兆しがみられる。台湾では、景気は下げ止まりの兆しがみられる。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がみられる。2023年4－6月期のGDP成長率は、前年同期比で6.3%増となった。消費は持ち直

している。固定資産投資はこのところ伸びが低下している。輸出はこのところ弱含みとなっている。生産は持ち直しの動きがみられる。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、景気は持ち直しの兆しがみられる。2023年1－3月期のGDP成長率は、前期比で0.3%増（年率1.3%増）となった。台湾では、景気は下げ止まりの兆しがみられる。2023年1－3月期のGDP成長率は、前年同期比で2.9%減となった。

インドネシアでは、景気は緩やかに回復している。2023年1－3月期のGDP成長率は、前年同期比で5.0%増となった。タイでは、景気は持ち直している。2023年1－3月期のGDP成長率は、前年同期比で2.7%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1－3月期のGDP成長率は、前年同期比で6.1%増となった。

ヨーロッパ地域については、ユーロ圏では、景気は足踏み状態にある。ドイツにおいては、景気は足踏み状態にある。

先行きについては、足踏み状態が続くと見込まれる。ただし、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、景気は足踏み状態にある。

先行きについては、足踏み状態が続くと見込まれる。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。

ユーロ圏では、景気は足踏み状態にある。2023年1－3月期のGDP成長率は、前期比で0.0%増（年率0.0%増）となった。消費はおおむね横ばいとなっている。機械設備投資は持ち直している。生産は横ばいとなっている。サービス業景況感は持ち直している。輸出は持ち直しに足踏みがみられる。失業率は横ばいとなっている。コア物価上昇率はおおむね横ばいとなっている。

ドイツにおいては、景気は足踏み状態にある。2023年1－3月期のGDP成長率は、前期比で0.3%減（年率1.3%減）となった。

英国では、景気は足踏み状態にある。2023年1－3月期のGDP成長率は、前期比で0.1%増（年率0.6%増）となった。消費は弱含んでいる。設備投資はこのところ持ち直している。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持ち直している。輸出はおおむね横ばいとなっている。失業率はおおむね横ばいとなっている。コア物価上昇率はおおむね横ばいとなっている。

欧州中央銀行は、6月15日の理事会で、政策金利を4.00%に引き上げることを選択した。イングランド銀行は、6月21日の金融政策委員会で、政策金利を5.00%に引き上げることを選択した。

国際金融情勢等

金融情勢をみると、世界の主要な株価は、アメリカではやや上昇、英国、ドイツではおおむね横ばいで推移し、中国ではやや下落した。短期金利についてみると、ドル金利（3か月物）はやや上昇した。主要国の長期金利は、アメリカ、ドイツではおおむね横ばいで推移し、英国ではやや低下した。ドルは、ユーロに対してやや減価、ポンド、円に対しておおむね横ばいで推移した。原油価格（WT I）は上昇、金価格はやや上昇した。