

2022年12月22日掲載

## 小方尚子 - 経済正常化が期待される新年経済



小方尚子

株式会社日本総合研究所  
調査部 マクロ経済研究センター 主任研究員

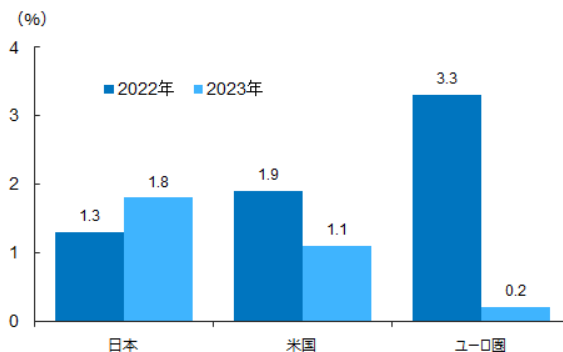
HR watcher

2022年も残りわずかとなりました。そこで今回は新年経済を展望します。

最初に2022年の日本経済を振り返っておくと、行動制限の緩和に伴い、景気が緩やかに持ち直した1年だったといえます。夏場に新型コロナの感染が再拡大したものの、重症化率が低水準にとどまる中で、医療体制の逼迫<sup>ひっばく</sup>や行動制限策の再発出は回避され、個人消費は、サービス関連を中心に底堅く推移しました。設備投資も、好調な企業収益を背景に、省力化投資などを中心に増加傾向を続けました。さらに、輸出も、世界的に堅調な設備投資や、供給制約の緩和を背景として増勢を維持しました。もっとも、こうした民需の回復は、コロナショックに伴う落ち込み幅に比べると限定的で、コロナ前の水準回復には至りませんでした。医療体制の確保や国土強靱化関連の施策を含む政府の財政出動が景気を下支えする構図が続きました。

2023年は、欧米諸国に比べコロナ禍からのリバウンド余地が大きい中、わが国景気は回復傾向が続く見込みです。実質GDP成長率は、2022年に+1.3%、2023年は+1.8%となる見通しです【図表】。

【図表】 日米欧の実質GDP成長率見通し



資料出所：各国資料を基に日本総合研究所作成

新年の成長率が今年を上回る見通しですが、これは以下の3点を前提としています。

第1に、新型コロナの感染による経済活動への悪影響が縮小していくことです。足元で感染者数は再び増加しつつあり、第8波が懸念されていますが、「ウィズコロナ」のライフスタイル・ビジネスモデルが定着するほか、抗コロナ薬が普及することなどを背景として、今夏の第7波以上に経済への影響は限定的と想定しています。

第2に、海外経済の軟着陸です。欧米主要国では、インフレ抑制に向けた金融引き締めを受けて景気が減速しつつありますが、2023年はプラス成長を維持すると見込んでいます。アジア諸国についても、インドとASEANを下支え役として安定成長が維持される見通しです。

第3に、円安と資源高の一服です。米国のインフレが沈静化すれば、FRBの利上げが打ち止めとなり、日米金利差の拡大が一服することで、円安圧力が和らぐことが期待されます。また、欧米主要国の景気減速を背景に、逼迫状況にある資源の需給が緩和すると想定しています。実際、資源価格や円安は頭打ちの動きが出ています。

上記の前提の下で、部門別の動向を展望すると、まず家計部門では、サービス関連需要を中心に緩やかな回復が続く見込みです。旅行や交通、外食などの対面型サービス消費は、コロナ前の水準を依然として大きく下回っており、回復余地があります。物価高が家計の購買力を下押ししているものの、①コロナ禍の消費抑制により積み上がった過剰貯蓄、②政府による電気・都市ガスなどの負担軽減策、③賃金の緩やかな上昇、が家計の購買力を下支えする見通しです。

具体的な数字を見ると、物価高による家計負担の増加は、2022年度に前年比+8.7万円と見込まれるのに対し、過剰貯蓄は、勤労者世帯で平均60万円、引退者世帯で同70万円弱に上っています。政府の負担軽減策は、消費者物価上昇率を約1.2%ポイント押し下げると試算されます。春闘賃上げ率は、収益が好調な大企業をけん引役に、前年を+0.5%ポイント上回る2.7%程度となると見込まれます。

企業部門では、設備投資が堅調に推移する見通しです。企業収益の好調に加え、現預金の保有残高がコロナ禍前と比べ2割近くも増えており、企業部門全体として見れば投資の原資が潤沢にあります。円安や資源高で高騰した原材料コストの価格転嫁を十分に進められていない中小企業では収益が悪化したものの、円安と資源高が一服することで収益下押し圧力は徐々に和らぐと見込まれます。また、サービス消費やインバウンド需要を中心とする経済活動の持ち直しが総じて収益の改善に寄与する見通しです。一方、企業の設備不足感が高まっており、脱炭素化、デジタル・トランスフォーメーション（DX）の推進、人手不足に対応した省力化投資などコロナ禍で先送りされてきた投資計画が実行されていく見込みです。

一方、外需については、世界経済の減速を背景に輸出が伸び悩む見通しです。PC・スマートフォン販売の不振を背景とする電子部品・デバイスなどの弱含みが予想されます。もっとも、自動車では、コロナ禍で長引いた車載用半導体などの供給制約の影響で受注残が積み上がっています。このため、供給制約が解消するにつれ回復基調をたどり、輸出全体の大幅な落ち込みは回避される見通しです。また、コロナ感染防止拡大に向けた水際対策の緩和を受けて、インバウンド需要も回復を続ける見通しです。コロナ前の訪日外国人の3割以上を占めた中国の海外渡航制限策が続いていることから、コロナ前の水準回復には当分至らないものの、円安の進行で多くの外国人にとって日本の物価はかなり割安となっていることが、インバウンド需要を押し上げる見通しです。

物価については、2022年10～12月期をピークとして、年明け後には徐々にインフレ率が低下していく見通しです。新年には、政府の物価高対策がエネルギー価格を押し下げる効果が見込めるほか、資源高や円安に起因するコストプッシュ型のインフレ圧力も年半ばにかけて減衰していく見通しです。一方で、賃金上昇率が徐々に高まることから、消費者物価上昇率は、2023年後半にかけて1%前後の水準を維持すると見込まれます。

一方、リスクとして、円安や資源高が再燃する場合には、インフレと景気後退が同時に進むスタグフレーションに陥る可能性に注意する必要があるものの、基本的には上記のメインシナリオのとおり、2023年はコロナ禍からの経済正常化が進む年となることが期待されます。

#### 《参考資料》

- ・【世界経済見通し】世界経済は減速、インフレ沈静化に遅れ～財政規律の向上や供給力の強化が課題  
(西岡慎一／日本総合研究所リサーチ・レポート No.2022-008、2022年11月21日)
- ・【米国経済見通し】米国経済は軟着陸へ～労働供給の回復ペースがインフレや成長力を左右～  
(梶野裕貴／日本総合研究所リサーチ・レポート No.2022-011、2022年11月29日)
- ・【欧州経済見通し】スタグフレーションが迫る欧州経済～インフレ沈静化は遠く～  
(後藤俊平、松田健太郎／日本総合研究所リサーチ・レポート No.2022-010、2022年11月29日)
- ・【アジア経済見通し】安定した成長が続くアジア経済～「脱中国」による供給網再編はASEAN・インドの追い風に～  
(野木森稔、松本充弘、熊谷章太郎／日本総合研究所リサーチ・レポート No.2022-009、2022年11月28日)
- ・【日本経済見通し】経済正常化が進む日本経済～持続的な賃上げの環境づくりや金利上昇に備えた財政運営を～  
(井上肇、北辻宗幹／日本総合研究所リサーチ・レポート No.2022-013、2022年11月30日)
- ・【日本経済改定見通し】22年度+1.7%、23年度+1.5%、24年度+1.3% —経済活動の正常化が、景気回復の支えに—  
(北辻宗幹／日本総合研究所リサーチ・アイ No.2022-060、2022年12月08日)

#### Profile

**小方尚子** おがた なおこ

株式会社日本総合研究所 調査部 マクロ経済研究センター 主任研究員

東京大学教養学部教養学科卒業。三井銀行（現三井住友銀行）入行と同時に三井銀総合研究所（現日本総合研究所）へ出向。2005年、法政大学大学院修士課程修了。アジア経済、米国経済の調査分析を担当した後、現在は、個人消費、雇用、賃金、物価など家計部門を中心とする国内マクロ経済分析に従事。