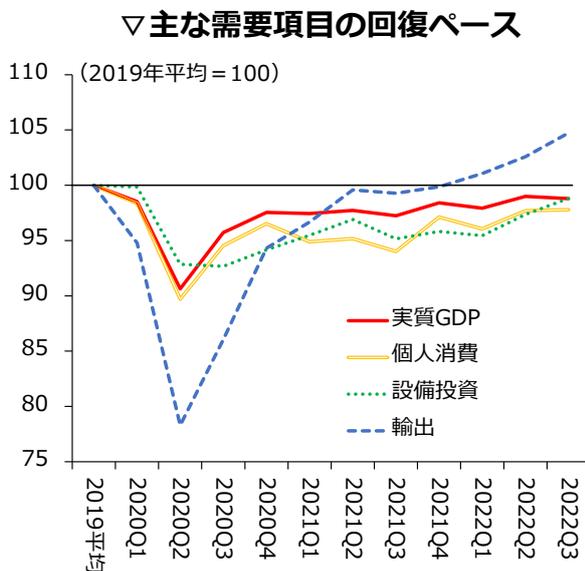


2023年の日本経済見通し

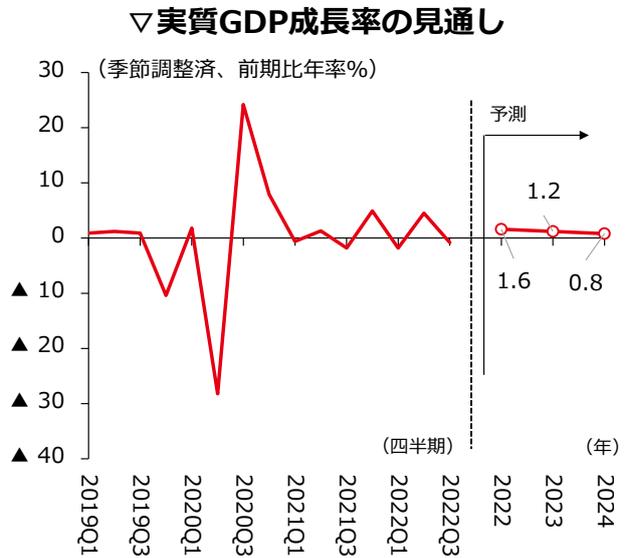
1. 景気

日本は欧米と比べてコロナ禍からの回復が遅れていたが、2022年には感染症と経済活動の両立が進む中で順調に回復した。ただし、実質GDPは2019年平均の水準まで回復しきれていない（図1）。2023年の実質GDP成長率は、前年比+1%台の緩やかな回復が続く見通しである。海外経済の減速により輸出は弱含むことが想定されるが、コロナ禍からの回復余地が残っている個人消費や設備投資の回復が続き、内需主導の緩やかな回復が続くとみられる。

（図1）景気の現状と先行き



（出所）内閣府より丸紅経済研究所作成

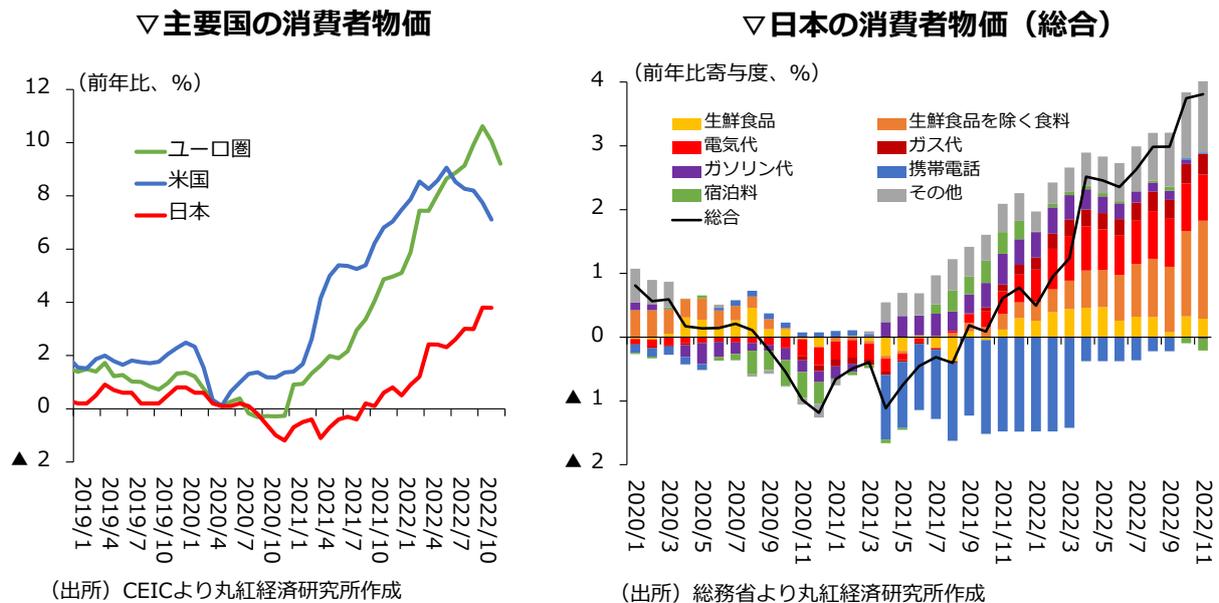


（出所）内閣府（予測：経済研究所）より作成

2. インフレ

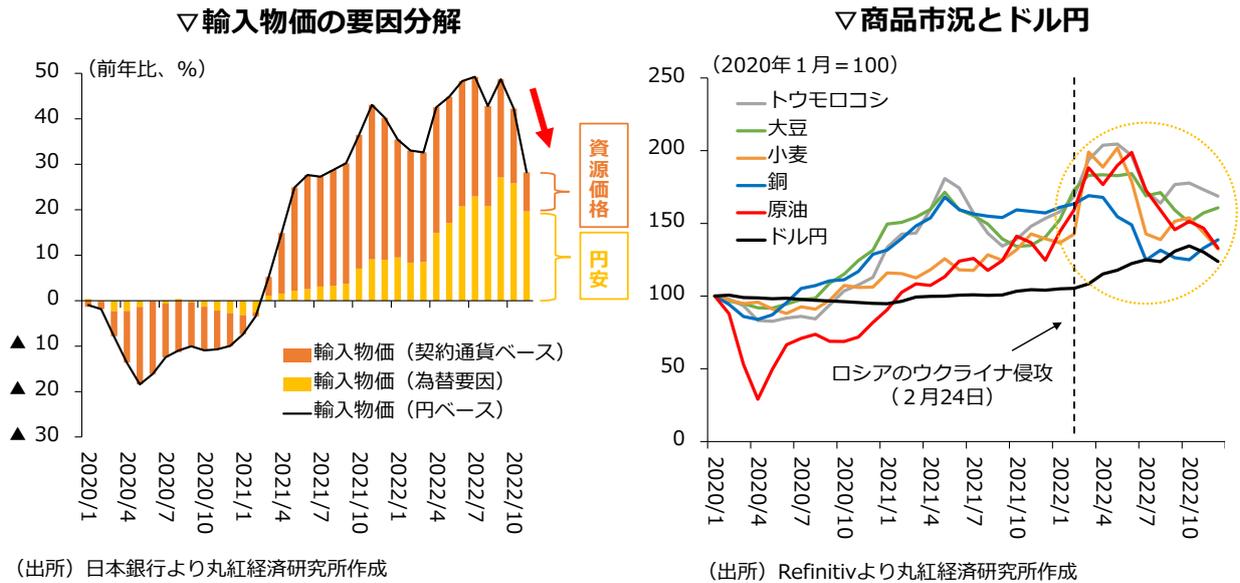
2022 年は欧米で記録的な高インフレが続いていた中、日本のインフレ率は相対的に低位ではあったものの、4 月以降は日銀の物価目標である 2%を超えて推移してきた（図 2）。資源高や円安による輸入物価の上昇を主因としたインフレが続き、食料品や電気・ガス料金の値上げなどが家計を圧迫する一方で、十分な価格転嫁ができない企業の収益を圧迫するなど、日本経済の下押し材料となっている。

（図 2）消費者物価の内訳



輸入物価は、資源高や円安の一服を背景にピークアウトの兆候がみられており、2023 年は鈍化傾向が続く見込みである（図 3）。さらに、政府の総合経済対策により、1～9 月は電気・ガス料金の抑制策も講じられることから、2023 年のインフレ率は次第に低下していくとみられる。ただし、今年も食料品などの値上げが続く見込みであるほか、一部の電力会社では更なる値上げを検討していること、現行のガソリン等への補助金は段階的に縮減される方針であることなどを踏まえると、物価が一定期間高止まる、あるいは一度落ち着いても再び上昇する可能性が残っている点には留意が必要である。

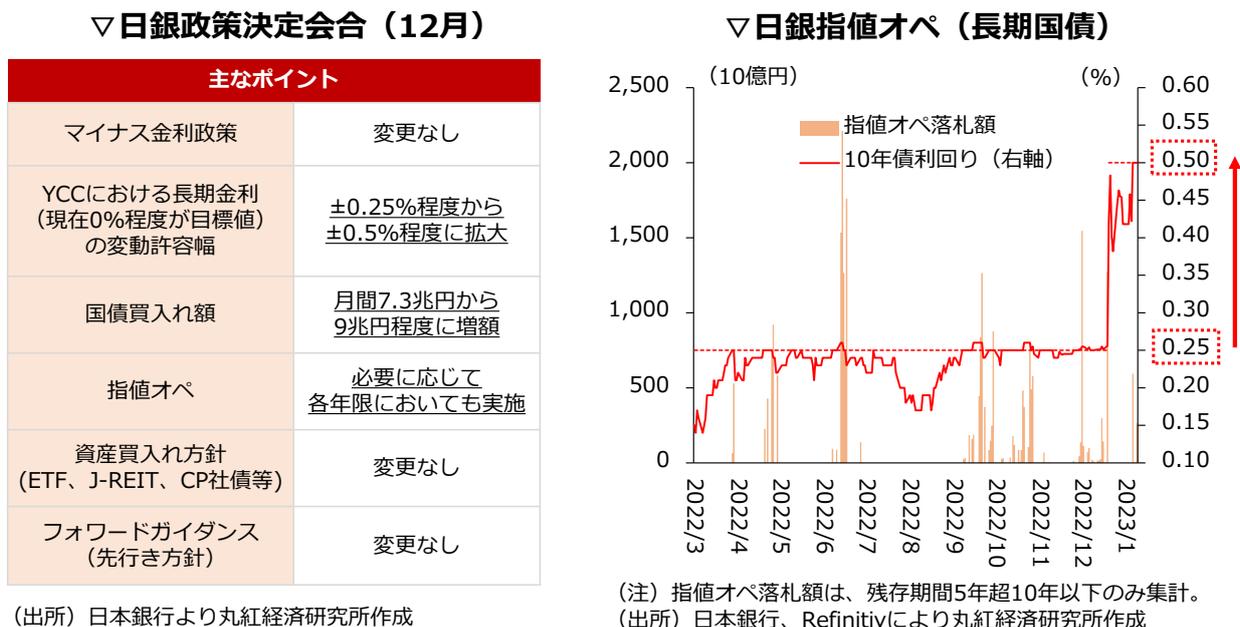
(図3) 輸入物価の内訳



3. 金融政策

金融政策については、12月の日銀金融政策決定会合で現行の大規模な金融緩和策を維持しつつも、長短金利操作（イールドカーブ・コントロール＝YCC）における長期金利の変動許容幅を従来の±0.25%程度から±0.5%程度に拡大することなどを決定した。市場機能の改善を謳った政策修正後も利回り曲線（イールドカーブ）の歪みが大きく解消されていないことに加え、翌日物金利スワップ（OIS）市場ではマイナス金利政策解除の織り込みが強まっている点には留意が必要だ。10年続いた異次元緩和策の転換点とみる市場参加者が増える中、今年1～2月に本格化する次期総裁人事の行方に加え、政府・日銀による共同声明の見直しや政策点検・調整が行われるかが注目される。

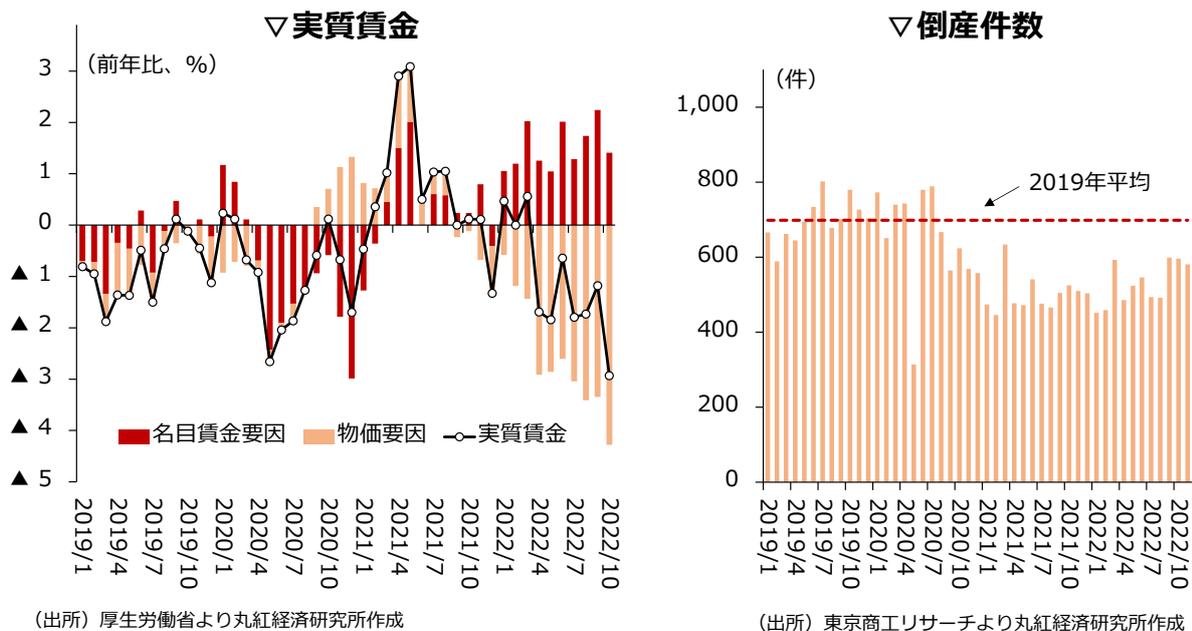
(図4) 日銀の金融政策



4. 注目ポイント

前述した景気やインフレ・金融政策を左右する重要なポイントとして、2023年は①賃金と②倒産の動向に注目したい（図5）。賃金については、名目賃金が上昇している一方で、物価変動の影響を除いた実質賃金は減少が続いており、景気への悪影響が懸念されている。景気後退と物価高が同時進行する「スタグフレーション」に陥らないためにも、需要増加を伴う好循環に繋げる必要があり、今年の春闘における賃上げ動向に注目が集まる。過去の例をみると、連合が掲げる5%の賃上げ目標（定期昇給2%＋ベースアップ3%）の実現はなかなか難しいとみられるものの、仮に高めの賃上げが実現した場合は、人件費上昇を通じた財・サービス価格の上昇が持続的なインフレに繋がる可能性もある。この結果金融引き締めが早まれば、金利上昇に伴う財政悪化や企業の資金繰りの悪化などの副作用も予想されることから、異次元緩和策の出口戦略に向けた議論にも目が離せられない。同時に、2023年はコロナ禍における資金繰り支援策の返済の本格化や利払いの開始、原材料コスト高による収益の圧迫や金利上昇などの影響を受けて、中小企業を中心に倒産件数が増加することが見込まれるため、その動向にも注視が必要である。

（図5）2023年の注目点



担当	丸紅経済研究所 経済調査チーム 浦野 愛理 (うらの あいり)	E-mail: URANO-A@marubeni.com
住所	〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目4番2号	
WEB	https://www.marubeni.com/jp/research/	

（注記）

- ・本資料は丸紅グループ内での利用を目的としたものであり、対外的な利用に関しては担当までご連絡願います。
- ・本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正当性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- ・本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- ・本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- ・本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど（以下「情報」といいます）は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条

約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用及び引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。