

2023年、日本と世界の景気はどうなるか？

日本は景気減速
欧米は景気後退

円安、原材料高、コロナと不確定要素が多いなか、今後の景気は果たしてどうなるか。エコノミストの北田英治氏に日本と世界の景気の先行きについて聞いた。

緩やかな回復基調にあった
2022年

——まずは、2022年の景気について振り返っていただけますか。

2022年の日本経済は、全体としては緩やかな回復基調にありました。

支えたのは個人消費です。コロナの感染状況が落ち着いて4～6月期の個人消費の伸びは特に大きいものでした。7～9月期は感染拡大による自粛の動きもあり減速しましたが、10月以降は戻ってきています。

最近（2022年11月21日現在）は、全旅行支援助もあり、観光地が賑わっています。相対的に出遅れていた対面型の外食、旅行などサービスの消費が持ち直してきました。

設備投資も、大幅な増加計画となっています。コロナ禍で繰り延べられていた設備投資計画が、いよいよ実行に移されてきたようです。

輸出は、緩やかな増加基調です。上海がロックダウンしたときには中国向けの輸出が落ち込むなど波はありましたが、年間を通して緩やかに増加しています。

これらは、コロナ禍からの景気の立ち直りとみてとることができます。欧米ではコロナ禍における経済活動の抑制が早めに解除されたこともあり、2021年の終わりにはすでにコロナ前の水準に回復していま

した。一方、日本は感染対策重視により経済活動が長期間にわたり抑制されていたために、経済の回復が遅れていました。それがやっと立ち直りつつあり、欧米に出遅れた形で景気に現われているようです。

欧米はインフレ対策で、中央銀行が金融引締めに転換し、それが経済のブレーキになっていますが、日本では日銀が金融緩和を継続しています。これもまた日本の景気の持ち直しに寄与していると思われます。

GDP成長率は、2022年7～9月期に▲0・3%（季節調整済前期比）と4四半期ぶりにマイナス成長となりましたが、10～12月期にはプラスに転じることが予測されます。

2023年1～3月期を含めた2022年度のGDP成長率は、前年度比+1・8%と予想しています。2021年度のGDP成長率は+2・3%と比較的高水準でしたが、これはコロナ禍で落ち込んだ2020年度の反動によるもので、経済活動は低水準にあったといえます。

2023年度の経済成長率は
+1・0%と予測

——2023年の景気は、どう推移するのでしょうか。

2023年も国内は経済活動の正常化の流れが続くでしょう。2023年度のGDP成長率は+1・0%と予測します。20

22年度の+1・8%に比べると低成長となるものの、底堅く推移するでしょう。

心配なのは海外経済です。特に欧米では景気が減速しつつあり、2023年は非常に厳しくなりそうです。

米国は年間でマイナス成長になることはないでしょうが、2023年のGDP成長率が+1%を切るでしょう。

欧州に関してはほぼ0%、一時的にはマイナス成長もあり得るでしょう。

欧米は高インフレと金融引締め、2つのブレーキがかかっているために、経済成長率は急激に鈍化していきます。日本もその影響を受けるため、2023年の輸出に関しては、かなり厳しくなると思います。

——米国の金利上昇については、一服感が出たとみてよいでしょうか。

米国の金利上昇は、最終局面に近づいてきました。

おそらくFRBは、2023年の2月



きただ えいじ氏 1986年横浜銀行入行。渋谷支店、証券部を経て、1994年浜銀総合研究所に転出。現在、調査部にて主にマクロ経済・金融マーケットの分析を担当し、「はまぎん金融・経済レポート」の作成や講演などに携わる。日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」のレギュラー回答者を務め、2004年度と2007年度の優秀フォーキャスターに選ばれる。FMヨコハマの朝の番組「ちようどいいラジオ」の経済コーナーに毎週レギュラー出演中。

3月あたりに最後の利上げを行ない、政策金利は5%超で上昇が止まるでしょう。2022年11月時点から1〜1・25%くらいの利上げがあるイメージです。その影響は半年ぐらい遅れて实体经济に出てくるため、2023年の前半にリセッション（景気後退）があると思われます。

その影響を受けて、日本の輸出は弱くなりますが、国内需要は底堅いでしょう。

プラス材料をいえば、インバウンド需要の回復があります。ピーク時までは戻らないものの、インバウンドも景気を支えますから、全体として見ると、2023年度は+1%ぐらいの成長率は確保できます。欧米の景気は後退局面に向かえど、日本は景気後退にはならないものと思われれます。

——4月に日銀の黒田総裁が任期満了を迎えます。2023年も日本の金融緩和は継続されるでしょうか。

総裁が交代しても、基本的には現在の金融緩和は継続されることになるでしょう。

もし金融緩和の見直しが行なわれるとしても、2023年10月〜12月くらいになるのではないのでしょうか。

現在の日本の金融緩和は、イールドカーブ・コントロール（長短金利操作）をとっていますが、

10年物国債の利回りを上限0・25%に押さえつけているので、イールドカーブ自体が歪んだ状態にあります。いずれは正常化しなければならぬと日銀も考えているはずですが、いま上限を外すと長期金利が跳ね上がる恐れがあるため、なかなか緩和策の見直しができない状況です。

その機会が、早ければ欧米の金利が下がってくるであろう2023年の10〜12月期に到来する可能性があります。それまでは現行の金融政策が継続されるはずですが、いずれどこかのタイミングで金融緩和について見直しを図ると思われれますが、そのためには、欧米の金融政策を含め、様々な条件を考慮する必要があります。少なくとも2023年は日本経済の回復が優先されることになるでしょう。

円安・物価高は先行き 落ち着きを取り戻す

——円安・物価高が、企業や家計を苦しめています。

2022年10月の消費者物価指数は前年比+3・6%と、コロナ禍の反動もあって高水準になりました。しかし、先行きは+2%を下回るというのが日銀の見通しで、当社もそう分析しています。

いまの日本経済の実力からすると、消費者物価指数の目標が+2%というのは高過ぎます。今後、賃金が上がっていくことが

あれば、+2%程度になる可能性はありますが、それが2023年中に訪れるかどうかはむずかしいところです。

欧米に比べれば日本の物価はそれほど高いものではありませんが、日本の賃金の上昇率は1%台なので、物価上昇が個人消費に与える影響は大きいものがあります。

特に国際的に資源価格が高騰していることに加え、円安の進行で輸入物価が高くなっています。とはいえ、国際商品市場はすでにピークアウトしており、輸入物価は次第に落ち着いてくるはずですが。

円安については、2022年10月下旬に一時151円94銭と32年ぶりの安値をつけましたが、その後、日銀による円買いドル売り介入などもあって、水準は少し戻りました。年明け以降もしばらくは円安基調が続くとみえています。スピードダウンするとはいえ、米国の金利上昇はしばらく続くため、為替レートももう1度145円を目指すと予測されます。

しかし、2〜3月には米国の利上げも終了するはずなので、4〜6月以降は円高方向に戻るでしょう。2023年末には、130円程度に落ち着くのではないかとみえています。条件が揃えば、120円台に到達することもあり得ます。円高に向かえば、輸入物価の上昇は鈍化します。

とはいえ、物価の上昇に賃上げが追いついていないと、消費者の購買力はそがれます。そのため、賃上げが進まなければ、消

費者物価指数は伸びません。10月時点では+3%台と高水準にありますが、再び+1%台に低下するでしょう。

——連合は2023年の春季労使交渉で5%程度の賃上げを求めるとしています。

労使ともに賃上げに前向きな発言が出ているため、おそらく前年以上の賃上げは実現するかと思います。しかし、5%の賃上げは現実的ではありません。2022年春の賃上げ率は、主要上場企業で2・2%程度でした。2023年春は、3%にどのくらい近づけるかというところでしょう。

中小企業は、原材料高を価格に転嫁できず収益が圧迫されています。賃上げを実施するには、かなり厳しい状況にあります。が、とにかく人手不足ですから、優秀な人材の確保や、いまいる優秀な人材をつなぎ留めるためにも、一定程度の賃上げを検討することが必要になっています。

2023年の景気を左右する リスク要因とは

——サプライチェーン（供給網）混乱の問題は、解決の目処が立ったとみてよいでしょうか。

コロナ禍で高騰していた貨物船の運賃などは、かなり落ち着いてきています。サプライチェーンの逼迫は緩和されつつあるといえるでしょう。

ただし今後、サプライチェーンの再構築

が起これるとみられます。一連のサプライチェーンの混乱を通じてわかってきたのは、「価格」よりも「安定的な調達」のほうが大切だということです。

価格重視から安定供給の担保へという舵を切るかが、今後のサプライチェーンにおいて重要なテーマになるはずです。そうすると、必然的に物価を押し上げる要因にはなるでしょう。

——サプライチェーンの混乱が一段落したとはいえ、ウクライナ情勢が、世界的な食料やエネルギーの調達難と価格高騰を招いています。

原油価格も、一時、米国のWTI原油先物で1バレル130ドルを超えていましたが、すでに80ドル台に落ち着いています。コロナ以前よりは高い水準にありますが、需給の逼迫は和らいでいます。

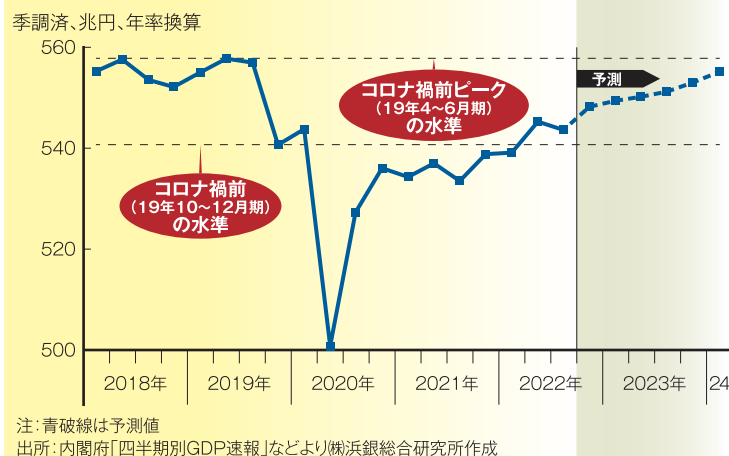
天然ガス価格も、夏場の急騰から以前の水準に戻っています。ウクライナ情勢に絡むエネルギー資源の調達難は、いったん落ち着いているようです。ただし、いまもおウクライナ危機は継続していますから、今後再び上昇するリスクはあります。

——中国経済の成長が、失速しているようです。

中国経済は「回復が鈍い」というのが正しい見方だと思います。コロナの感染拡大による上海のロックダウンで急減速しましたが、いまは再び回復基調です。

中国経済には、回復を抑えつける要因が

■実質GDPの推移



2つあります。1つは「ゼロコロナ政策」、もう1つは「不動産市場の低迷」です。中国は当初、2022年の経済成長率の目標を実質+5.5%に設定していましたが、実際には+3%程度へ下方修正を迫られています。2022年10~12月期はコロナの感染拡大が続くことを踏まえると、+2.8%程度に着地するとみています。一方で、ゼロコロナ政策を一部緩和する動きもあり、2023年は正常化に向かうでしょう。

中国の不動産問題については、中国当局

も支援策を打ち出していて、来春には状況が多少好転すると見込まれます。

こうしたこともあり、2023年の中国経済のGDP成長率は+4.7%と予測しています。+5%には達しませんが、欧米に比べて高い成長率になるでしょう。

——米国では中間選挙でねじれ状態が生じました。その影響はあるでしょうか。

マーケットは、どちらかの政党を極端に歓迎するわけでもありません。下院で共和党が多数派となったことで、財政支出が過剰になることもなく、債権市場などは好感している面もあります。一方で、大きく景気を押し上げるような政策が出てくることは期待しにくいでしょう。

とはいえ、2024年11月の大統領選挙までに米国の景気がよくならなければ、現職の大統領にとっては再選が厳しくなりますから、2024年前半に景気が好転するように調整してくるのではないのでしょうか。

——そのほかにリスク要因はありますか。

米国の景気は、FRBが予想しているようなマイルドなりセッションがメインのシナリオになると思われますが、このままインフレが落ち着かなければ、金利を6%~7%くらいまで引き上げざるを得ない状況に陥ります。そうなると、米国経済はハードリセッションを迎えるリスクがあります。日本経済もその影響を避けられませんが、世界経済が鈍化すれば、株価も大きな調整局面に入る可能性もあります。

やはり総合的に見ていちばんのリスクは、米国の景気が想定以上に減速することです。

中小企業が講じるべき方策とは

——中小企業としては、こうした状況のなか、何をしなければよいでしょうか。

個々の企業となると、いかに生産性の向上を図るか、いかに付加価値の高いものを顧客に提供するかに尽きるでしょう。

たとえば、DXを活用して生産性を上げていく、機械設備を最新のものに更新していくなどです。サービス業は、人材育成からのスタートとなるので時間がかかる部分がありますが、短期的には調達先を変更するなどコストを抑制する努力も必要でしょう。とはいえ基本的には、顧客に高付加価値のものを高い値段で購入してもらうのを目指していくことだと思います。

それから、中小企業にも脱炭素経営の波が迫っていることは押さえておくべきでしょう。取引先から脱炭素への取組みを求められる業種も増えていきます。

脱炭素というと負担増のイメージが強いですが、実行に移せたなら光熱費や燃料費などの負担減にもつながります。銀行が脱炭素に取り組む企業を優遇する動きもあり、今後は資金調達でも有利に働くでしょう。

(2022年11月21日談) ▲