

# 2023年度日本経済の姿（改定）

連合総研は、この度、「2022～2023年度 経済情勢報告 一新たな時代における経済の好循環実現に向けて」（2022年10月）に掲載した「2023年度 日本経済の姿」について、その後のデータや情勢の変化等を踏まえて改定を行い、23年1月19日に連合総研HPにて公表した<sup>1</sup>。内容は以下のとおり。

## 1. 23年度の日本経済をめぐる現況と見通し

日本経済の先行きの見通しをめぐる不確実性は、昨年引き続き極めて高い状況が続いている。資源高やインフレ亢進の長期化を背景とした欧米における急速な金融引締め動きは23年も継続され、当該国・地域のみならず、新興国も含め景気の下押し圧力が高まっている。また、22年2月以来のロシアによるウクライナ侵攻も当初想定以上に長期化し、未だ収束の目途は立たず、欧州を中心に景気を更に下押ししている。加えて、中国においては年末にゼロコロナ政策が解除されたことにより、経済活動が再開される一方で、感染爆発が生じ、既に消費や生産活動に影響が出ている。こうした状況を踏まえ、IMFは今年に入り、世界の3割がリセッション（景気後退）の状態になると警告するなど、我が国の外需に対する下押し圧力はますます高まっている。

次に内需に目を向けると、欧米に比べれば緩やかであるが、我が国においても食料価格を中心に、より広い品目において物価上昇が加速していることが景気回復の足かせとなっている。22年11月の消費者物価（全国、生鮮食品を除く総合、以下コアCPI）は前年比3.7%（10月：同3.6%）となり、物価安定目標の2%を上回る状況が昨年4月以降続いている。このため、実質賃金も減少が続いており、11月の実質賃金が3.8%減と2014年5月以来8年6カ月ぶりの大幅なマイナスとなるなど、家計にとって非常に厳しい状況が続いており、日本経済の過半を占める消費の回復ペースを鈍化させている。

こうした状況を背景に、今年度は企業側において

も四半世紀ぶりに賃金を大幅に引き上げる機運が高まっていることから、この好機を捉え、まずは2023年春季生活闘争において物価上昇率を十分に上回る賃金の引き上げを実現させ、実質賃金の持続的な上昇へとつなげていくことが極めて重要である。

## 2. 日本経済の見通し

以上の状況を踏まえ、今回の見通しにおいては、持続的に実質賃金が上昇する「成長と賃金の好循環」の構築に向け、物価上昇率を十分に上回る賃金の引き上げが実現するケース（以下、「賃上げ成功ケース」という。）及び、賃金引き上げが物価上昇に追いつかず、我が国の成長力向上の好機を逃すケース（以下、「賃上げ失敗ケース」という。）の2つのケースに分けて日本経済の姿を示している（付表参照）<sup>2</sup>。なお、現在連合が要求している「定昇相当分を含む賃上げを5%」との整合性を勘案しつつ、試算を行った。

### 両シナリオ共通の前提

- (1) 欧米等先進主要国における急速な金融引締めや中国におけるゼロコロナ政策及びその解除による影響により、世界経済の回復ペースが22年後半以降急減速していることを踏まえ、日本の実質GDP成長率は22年度より23年度の方が低くなる。
- (2) 国内外金融政策の基本的なスタンスは22年末段階から堅持される。具体的には、日銀は23年中は政策金利の引き上げを行わない。他方、米FRBは年前半を中心に政策金利を引き上げた後、一定期間据え置く。その結果、日米金利差は試算期間中は拡大した後、維持される。
- (3) 原油価格は、ロシアによるウクライナ侵攻が年度内は継続すると仮定する。他方、世界経済の減速に伴う需要の後退を受け、22年からは低下するものの高水準で推移する。
- (4) 新型コロナウイルスの感染拡大は我が国においても引き続き度々発生するものの、行政による

行動制限は課されず、水際対策の緩和も継続される。なお、感染拡大局面における行動自粛等の経済への影響についてシナリオ間で差異は想定しない。

- (5) 公需に係る想定は両シナリオ共通とする。
- (6) 消費者物価上昇率の前年同期比は、23年以降はエネルギー・原材料価格の押し上げ寄与が一巡するため、技術的に一定程度は押し下げられる。ただし、企業による値上げ行動は23年度も継続される。

#### 賃上げ成功ケース

##### 【外需】

米国経済は、22年度中の金融引締め効果により、比較的早期にインフレ率が物価目標である2%に着実に収束する動きが確認され、過度な金融引締めによる景気後退は回避される。また、中国も年初来の新型コロナウイルスの感染爆発に伴う経済への影響は23年度以降は収束し、行動制限解除や各種政策効果を背景に景気回復が加速する。世界経済の減速による外需への影響は軽微にとどまることから、我が国の輸出の回復や供給制約の緩和に伴う生産活動の正常化が進む。

##### 【内需】

企業の収益環境の改善が続くとともに、強い需要に支えられて価格転嫁も進展し、実質賃金の上昇を十分に担保し得る賃金引き上げが業種・規模を問わず実現する。また、企業マインドの改善を受け、コロナ禍の下で先送りされてきたデジタルトランスフォーメーション（DX）やグリーンをはじめとする設備投資のみならず、人的資本投資も大幅かつ継続的に拡大する。

家計消費は、実質賃金の上昇が23年度のみならず将来にわたって実現することが見込まれることから、所得環境や消費マインドも改善し、コロナ禍の下で蓄積された強制貯蓄や各種政策支援の効果にも下支えされて、堅調に回復し、景気を力強くけん引する。併せて、ここ数年にわたり減少が続いていた住宅投資も増加に転じる。

その結果、成長と賃金の好循環実現に向けた環境整備が進むとともに、実質GDPは23年度前半には既往最高である19年7-9月期の経済水準（557.3兆円）を超える。

（参考：想定為替レート）

好循環実現に伴う成長期待から、やや円高方向に調整圧力が生じる。ただし、日米金利差の拡大・継続を受け、130円前後と21年度と比べ円安傾向は継続する。

#### 賃上げ失敗ケース

##### 【外需】

米国では引き続きインフレ率が高水準で推移するとともに、インフレ懸念が払しょくされないため、米FRBによる金融引締めが長期化し、22年12月のFOMC時点で想定された水準<sup>3</sup>を超えて政策金利が引き上げられる。その結果、米国経済は深刻な景気後退に陥る。他方、中国経済も、23年度にわたりたびたび感染爆発に見舞われ、その都度、消費や投資の低迷、生産活動の停滞や物流の混乱が生じることから、我が国の輸出や生産活動にとり大きな下押し圧力となる。世界経済の大幅な減速により我が国の輸出は減少し、供給制約の深刻化に伴い、生産活動にも多大な支障が生じる。

##### 【内需】

外需の低迷に伴って企業の収益環境も急速に悪化し、先行きの不透明感も強まるため、企業マインドも悪化し、あらゆる投資が当初計画から大幅に縮小され23年度は減少に転じる。また、弱い需要を背景に価格転嫁が十分に進まず、大幅な円安が継続する下で企業間の収益環境格差が拡大し、賃上げの裾野が広がらない。賃金引き上げ率自体も、昨年引き続き実質賃金の上昇を担保する上では不十分な水準にとどまり、大幅な賃金引き上げの機運は一過性のもので終わる。このため将来にわたって実質賃金の上昇が見込めず、家計の所得環境及び消費マインドの悪化から家計消費も減少に転じ、住宅投資は引き続き低迷を続けるなど、民需全体が悪化し、日本経済は景気後退局面を迎える。

（参考：想定為替レート）

成長と賃金の好循環は実現せず、我が国の成長力は一層低下するとの見方が強まり、22年秋頃の140円半ば程度の大幅な円安相場が定着する。

【付表】

単位（％）	21年度 （実績）	22年度		23年度	
		成功	失敗	成功	失敗
実質GDP	2.5	1.8	1.3	1.7	▲ 0.8
民間最終消費支出	1.5	2.9	2.0	2.5	▲ 1.0
民間住宅投資	▲ 1.1	▲ 3.8	▲ 4.2	1.2	▲ 0.2
民間設備投資	2.1	4.5	3.5	5.2	▲ 0.5
（民間在庫変動・寄与度）	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
（公需寄与度）	0.8	0.1	0.1	▲ 0.2	▲ 0.2
公的固定資本形成	▲ 6.4	▲ 3.0	▲ 3.0	▲ 1.5	▲ 1.5
政府最終消費支出	3.4	1.2	1.2	▲ 0.8	▲ 0.8
（外需寄与度）	0.8	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.1	0.1
財・サービスの輸出	12.3	4.8	4.5	2.5	▲ 0.5
財・サービスの輸入	7.1	7.3	6.3	3.0	▲ 1.2
名目GDP	2.4	2.2	1.3	3.2	▲ 0.5

想定為替レート及び原油価格（注）

	22年度		23年度	
	成功	失敗	成功	失敗
為替（円/ドル）	132	132	132	145
原油価格（ドル/バレル）	90		75	

（注）作業のための想定であって、予測あるいは見通しを示すものではない。

上記「賃上げ失敗ケース」のように、今年度において物価上昇率を十分上回る賃金引き上げが実現されず、成長と賃金の好循環を構築する好機を逃した場合には、中長期的にも経済成長力が低下の一途を辿るのみならず、先進国中最悪とされる我が国の財政状況に対する市場の信認低下に伴う長期金利の上昇、またそれに伴う財政・金融政策運営の破綻といった悪循環に陥るリスクが一層高まるおそれがあると考えられる。逆に、成功した

場合は、長年の懸案である、持続的に実質賃金が上昇する経済への移行に向けた端緒となりうるだろう。したがって、今年度に十分な賃上げを実現させることは、例年以上に重要な意味を持つといえよう。

- <https://www.rengo-soken.or.jp/work/2023/01/191040.html>
- 各ケースとも一定の仮定に基づいた試算であることや、先行きの不確実性が極めて高いことに鑑み、本見通しで提示した諸係数は相当程度幅を持って捉えられる必要がある。
- 4.75～5.25%