

# 企業 経営情報

## REPORT

Available Information Report for  
Corporate Management



### 経営

物価高への対応が重要！

## 2023年の 日本経済予測

- 1 2022年 日本経済の総括
- 2 2023年 日本経済の見通し
- 3 主要業界別の見通し
- 4 日本経済を取り巻く海外経済の動向
- 5 2023年に注目したい経済キーワード

税理士法人 YGP鯨井会計

2023  
2  
FEB

# 1 | 2022年 日本経済の総括

2022年にはウィズコロナの生活様式が定着しつつあり、人々の生活の制限も徐々に緩和されてきましたが、国内外におけるリスクは感染症のみに留まりません。ロシアによるウクライナ軍事侵攻、台湾や周辺地域を巡る中国の軍事的圧力など、地政学的なリスクが次々と顕在化した年となりました。また、世界的なドル高といった為替の影響により、資源材料費が高騰して物価高になるなど、国内経済への新たな懸念材料も出現しています。

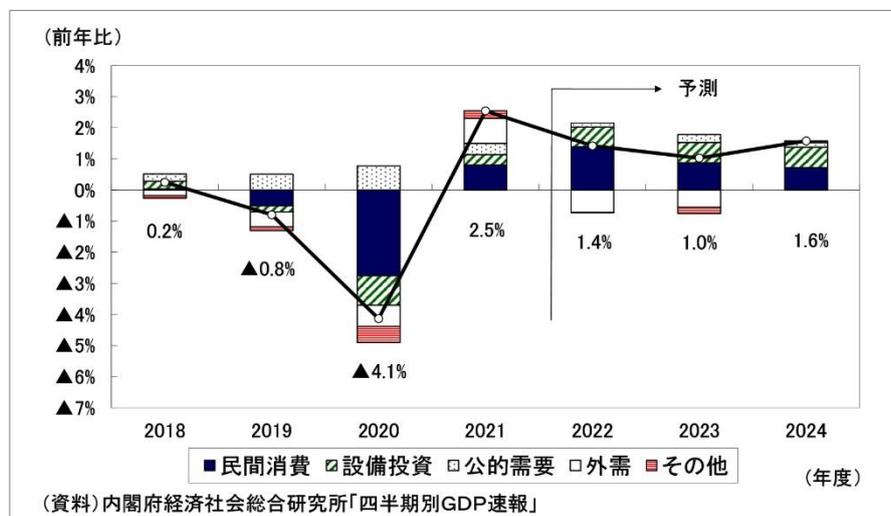
本レポートでは、国内外で様々なリスクが顕在化した2022年の日本経済を総括し、2023年の経済予測と今後の景気の見通しについて解説していきます。

## 1 | 2022年の実質GDP

2022年7-9月期の実質GDP（2次速報値）は前期比▲0.2%（年率▲0.8%）と、4四半期ぶりにマイナス成長の結果となりました。しかし、これは財貨・サービス輸入が海外企業への大口支払などにより大幅に増加したことが要因であり、国内における個人消費・設備投資や輸出も堅調（内需は0.4%と四半期連続のプラス）に推移していたため、日本経済自体は緩やかな回復傾向にあるとの見方が強まりました。

ただし、地政学リスクによるエネルギー供給の抑制や、ドル高による輸入購買力の低下といった要因で物価高騰が起こるなど、個人消費に対する下振れ圧力（2次速報値における民間最終消費支出は1次速報値から下方修正となる0.1%増）の懸念も見受けられます。

### ■実質GDP成長率の推移



出典：ニッセイ基礎研究所

## 2 | 日本株の動向

2022年の日本株は、前年度末の終値（28,791円）を上回る場面が、1月5日の最高値（29,388円）以降では8月中旬時点でしかみられなかったことから、値動きの上下幅が大きいものの、全体的な方向性としては低調傾向で横ばいという結果となりました。

### ■日経平均株価推移



出典：YAHOO JAPANファイナンス

最も顕著な下落傾向を見せた時期は2022年2～3月の期間で、ロシアによるウクライナ侵攻が根本的な要因となります。ウクライナを支援するNATO（北大西洋条約機構）陣営に対してロシアがエネルギー供給を停止し、原油や天然ガスの値段が高騰したことで、世界的に急激な物価高騰が起きました。また、その対策として米国中央銀行に当たるFRB（連邦準備制度理事会）が急激な利上げを断行したことで、世界的な株価下落が起り、日経平均株価もその余波を受けて低迷する形となりました。

FRBによる利上げはドル高円安に作用し、輸出企業の業績を後押ししたことで、7-9月期は好決算の影響を受けて株高に振れました。

一方、円安の影響がひと段落すると、株価は緩やかに下落に転じました。さらに、12月の日銀・金融政策決定会合において長期金利の変動許容幅（いわゆるイールドカーブコントロール）を拡大する方針を発表すると、市場からは実質の利上げと捉えられ、円高ドル安への懸念からさらに日経平均株価は下落し、最終的な終値は2021年末と比較して▲9.4%という結果となりました。

### 3 | 内閣について

岸田文雄首相は、2021年10月の内閣発足当初から2022年7月頃までは緩やかに支持率を上昇させていましたが、その後は下降の一途を辿りました。支持率下落の要因としては、物価高への対応が後手に回っている、旧統一教会と国会議員の関係に関する問題、防衛費増額の財源として増税を示唆した発言などが挙げられます。

NHKの世論調査によると、岸田内閣を「支持する」と答えた人は、2023年1月時点で先月より3ポイント下がって33%だったのに対して、「支持しない」と答えた人は、1ポイント上がって45%でした。

#### ■ 内閣支持率推移



出典：NHK 選挙WEB

支持する理由では、「他の内閣より良さそうだから」が44%、「支持する政党の内閣だから」が25%などとなった一方で、支持しない理由では、「政策に期待が持てないから」が51%、「実行力がないから」が28%、「支持する政党の内閣でないから」が8%となりました。

岸田内閣の支持率は、国会議員と旧統一教会との関係性が明るみに出た8月以降に下降し始め、その後も防衛費増額の財源に関する増税発言などの要因で、下落傾向に歯止めがかからない状況となっています。物価・経済対策やアジア・太平洋地域における外交といった様々な問題への対応について、その考え方・方策が国民の理解を得られるかどうかは支持率回復の鍵といえます。

### 4 | 日銀の金融政策と景気判断

日銀は、2022年12月19、20日にかけて開いた金融政策決定会合において、イールドカー

ブコントロール（長短期金利操作、YCC）の運用見直しを行うことを決定しました。具体的には、10年物国債金利の許容変動幅を従来のプラスマイナス0.25%からプラスマイナス0.5%に拡大することとなります。日銀の発表では、海外金利の上昇圧力を受ける日本の債券市場の歪み（残存8、9年物国債よりも10年物金利が低い）を是正し、金融緩和の持続性を高めることで、「物価安定の目標」実現を目指すための措置であるとされています。

一部では、政策修正に伴うインフレ抑制を見越した利上げとの報道もありましたが、国債買入れを月間7.3兆円から9兆円程度に増額するなど、日銀の発表にもあるとおり、金融緩和の方針については継続する形といえます。

一方で、2023年1月6日には新発の10年物国債がYCC上限の0.5%金利で取引が成立するなど、市場は変動幅上限のさらなる引き上げも見越した動きを見せています。2022年度の下期においては、FRBによる利上げなどの影響でドル高傾向が強まり大幅な円安が進んでいましたが、今後の日銀の政策決定で変動幅上限が引き上げられれば、円高に向かう局面も想定されます。国内外の金融関係者は、現日銀総裁、黒田東彦氏の任期が切れる4月以降、誰が新総裁に就任し、どういった方針を打ち出すかということに注目しています。

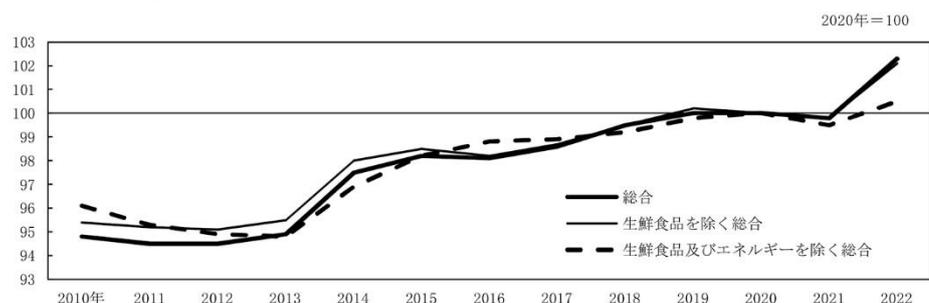
総務省が2023年1月20日に公表した消費者物価指数によると、2022年12月の消費者物価（全国、生鮮食品を除く総合、以下コアCPI）は前年比4.0%（11月：同3.8%）となりました。上昇率が4.0%以上となるのは、第2次石油危機によって物価が高騰した1981年12月（4.0%）以来、41年ぶりとなります。また、通年での上昇率もコアCPIで前年比2.3%の上昇となり、消費税増税時を除いた比較では、1991年（2.9%）以来31年ぶりの高い水準でした。

エネルギーや食料など生活必需品目で値上がりが続いており、品目別の上昇率を見ると、エネルギー関連が15.2%で全体を押し上げる結果となりました。

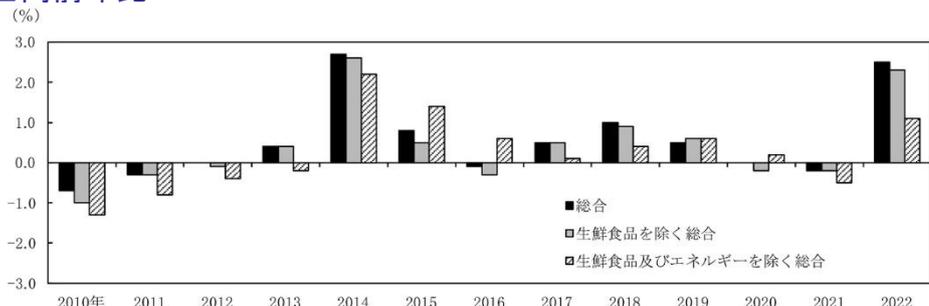
11月の13.3%を上回り、15か月連続で2桁の伸びとなり、都市ガス代は33.3%、電気代は21.3%上昇しました。

## ■消費者物価指数

（総合、生鮮食品を除く総合、生鮮食品及びエネルギーを除く総合）



## ■同前年比



出典：総務省統計局

## 2 | 2023年 日本経済の見通し

### 1 | 政府発表

2022年12月21日内閣府発表の「月例経済報告」より、「わが国経済の基調判断」の要約です。

#### ■内閣府月例経済報告の概要

～景気は、新型コロナウイルス感染症の影響による厳しい状況が徐々に緩和される中で、このところ持ち直しの動きがみられる～

- 個人消費は、緩やかに持ち直している。
- 設備投資は、持ち直している。
- 輸出は、概ね横ばいとなっている。
- 生産は、持ち直しの動きに足踏みがみられる。
- 企業収入は、一部に弱さがみられるものの、総じてみれば改善している。
- 企業の業況判断は、持ち直しの動きがみられる。
- 雇用情勢は、持ち直している。

出典：内閣府 月例経済報告（2022年12月21日発表）

同報告において、先行きについてはウィズコロナ下における各種政策効果によって、景気を持ち直していくことが期待されています。ただし、金利引き上げなど世界的な金融引き締めによる海外景気の停滞に伴い、わが国の景気が下振れするリスクに十分注意する必要があります。

また、金融資本市場の変動などの影響や中国のゼロコロナ政策転換による感染動向を注視する必要があると示されています。

### 2 | 政府施策の基本的態度

同じく2022年12月21日内閣府発表の「月例経済報告」において、今後の政府経済政策の基本的態度として次のとおり記載されています。

## ■総括

経済財政運営に当たっては、国民の命と暮らしを守るため、感染拡大防止と社会経済活動の両立を図っていく。足元の物価高などの難局を乗り越え、日本経済を持続的な成長経路に乗せるための総合経済対策に取り組む。

## ■詳細

- ①政府は、足下の物価高などの難局を乗り越え、未来に向けて日本経済を持続可能で一段高い成長経路に乗せ、日本経済の再生を図るべく、「物価高克服・経済再生実現のための総合経済対策」（10月28日閣議決定）及びそれを具体化する令和4年度第2次補正予算について、進捗管理を徹底し、迅速かつ着実に実行する。また、「令和5年度予算編成の基本方針」（12月2日閣議決定）や今後策定する「令和5年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」も踏まえ、令和5年度政府予算案を取りまとめる。
- ②今後とも、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る経済財政運営の枠組みを堅持し、民需主導の自律的な成長とデフレからの脱却に向け、経済状況などを注視し、躊躇なく機動的なマクロ経済運営を行っていく。
- ③日本銀行は、経済・物価・金融情勢を踏まえつつ、2%の物価安定目標を持続的・安定的に実現することが期待される。

出典：内閣府 月例経済報告（2022年12月21日発表）

## 3 | 2023年の日本経済の見通し

日本経済は、依然として長引く新型コロナウイルス感染症の影響下にありますが、社会経済活動が正常化へと進む中で、緩やかに持ち直しつつあります。しかし、ウクライナ侵攻によって生じた世界的なエネルギー・食料価格の上昇や、欧米各国におけるインフレ対応としての金融引き締めに伴う世界的な景気後退懸念など、予断を許さない状況が続いています。

このような様々なリスクに対して先手を打ち、民需主導の成長路線に乗せるために「物価高・円安への対応」、「構造的な賃上げ」、「成長のための投資と改革」に重点を置いた総合経済対策が閣議決定されました。

こうした中で、2022年度の実質GDP成長率は1.7%程度、名目GDP成長率は1.8%程度と見込まれています。また、消費者物価（総合）変化率は、エネルギー・食料価格の上昇が影響し、3.0%程度の上昇率になると見込まれています。

## ■2022年度及び2023年度の主要経済指標

	令和3年度 (実績)	令和4年度 (実績見込み)	令和5年度 (見通し)	対前年度比増減率					
				令和3年度		令和4年度		令和5年度	
				兆円 (名目)	兆円程度 (名目)	% (名目)	% (実質)	%程度 (名目)	%程度 (実質)
国内総生産	550.5	560.2	571.9	2.4	2.5	1.8	1.7	2.1	1.5
民間最終消費支出	296.2	312.9	323.0	2.7	1.5	5.6	2.8	3.2	2.2
民間住宅	21.1	21.3	21.7	6.3	▲1.1	0.9	▲4.0	1.9	1.1
民間企業設備	90.1	97.5	103.5	4.7	2.1	8.2	4.3	6.2	5.0
民間在庫変動 ( )内は寄与度	1.1	1.9	1.8	(0.4)	(0.3)	(0.1)	(0.1)	(▲0.0)	(0.0)
財貨・サービスの輸出	103.6	124.2	130.0	22.8	12.3	19.9	4.7	4.7	2.4
(控除)財貨・サービスの輸入	110.4	148.3	156.4	30.1	7.1	34.4	6.9	5.4	2.5
内需寄与度				3.6	1.8	4.9	2.3	2.5	1.6
民間寄与度				2.8	1.4	4.5	2.3	2.9	2.1
公需寄与度				0.8	0.4	0.4	▲0.0	▲0.4	▲0.5
外需寄与度				▲1.2	0.8	▲3.2	▲0.5	▲0.4	▲0.1

出典：内閣府「経済見通しと経済財政運営の基本的態度」（閣議決定2022年12月22日）

## (1)個人部門

2023年の個人消費は、コロナショックから正常化に向けて回復傾向が続くと予想されます。特に、新型コロナウイルスの感染対策に国民が順応してきていることもあり、外出が増えることでサービス消費などの伸びが拡大する余地を残しているからです。2022年7-9月期における名目家計消費は2021年末と比較して5.8%多い結果となりましたが、その要因としてサービス消費の回復が挙げられます。一方で、サービス消費支出は依然コロナ以前の水準よりも9兆円程度少ないということもあり、今後より人々が外出する機会が増えることで、移動・接触を伴うサービス関連の消費のさらなる拡大が期待できます。

ただし、こうした個人消費の伸びは、モノ・サービスの価格上昇(インフレ)を加味した実質ベースの数値では、まだ低い数値に留まっています。下図の実質消費活動指数では、緩やかな上昇が見られる

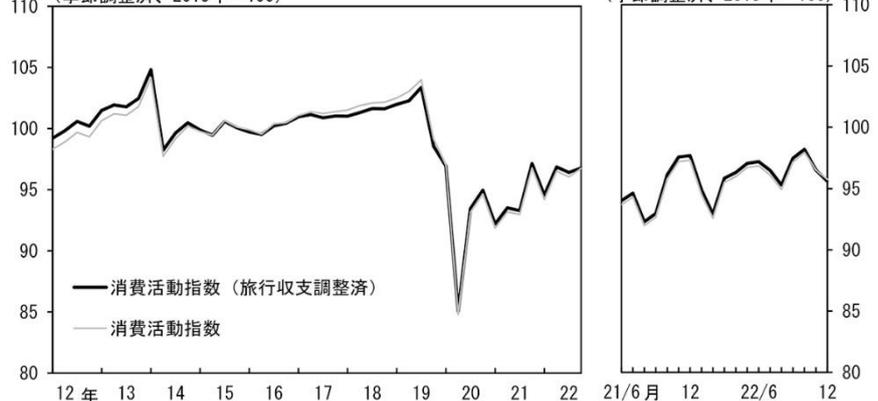
ものの、食料やエネルギーといった非耐久財の値上がりによる落ち込みなどもあり、全体としては小幅な動きに留まっています。

個人消費が拡大するためには、所得(賃金)から物価上昇分を引いた実質賃金の上昇が鍵となります。名目ベースでは、雇用情勢の改善や企業の業績

## ■消費活動指数の推移

(1)消費活動指数(実質)

(季節調整済、2015年=100)



出典：日本銀行（2023年2月7日 掲載）

回復による賞与支給額の増加などの要因で、2022年4-6月期の賃金上昇率は前年同期比1.7%増となるなど、確実に上昇しています。しかし、前述の非耐久財の値上がりなどの影響で、実質ベースでは▲1.2%となるなど、物価上昇をカバーできる賃上げは道半ばといえます。

名目賃金は、最低賃金の改定や人手不足の影響で2023年に入っても引き続き増加傾向が予想され、今後は実質ベースも増加に転じ、個人消費の増加基調は維持されるとの見方が強くなっています。

## (2)企業部門

新型コロナウイルス感染症は依然として収束の兆しが見えないものの、人々の外出する動きが徐々に増え始め、自治体による観光支援策の影響も加わったことで、非製造業の中でも観光業や宿泊業、飲食業など接客が伴うサービス業の業績は回復傾向にあります。

製造業に関しては、円安の進行による業績改善がみられ、ウクライナ侵攻による資源高の影響を受けた時期を除き、順調に数字を伸ばしています。しかし、依然として供給不足となっている資源・エネルギーの高騰による原材料費の負担、世界的な景気減速といった影響から、今後も業績改善が続くことへの期待感は薄くなっています。

### ■売上高、経営利益、設備投資の増加率（前年同期比）および推移（金融業、保険業を除く）

(単位：%)

	3/7~9	3/10~12	4/1~3	4/4~6	4/7~9
売上高	4.6	5.7	7.9	7.2	8.3
製造業	9.7	9.2	9.0	6.1	12.1
非製造業	2.6	4.3	7.5	7.6	6.7
経常利益	35.1	24.7	13.7	17.6	18.3
製造業	71.0	22.1	18.4	11.7	35.4
非製造業	17.0	26.4	10.9	21.9	5.6
設備投資	1.2	4.3	3.0	4.6	9.8
製造業	0.9	5.1	5.9	13.7	8.2
非製造業	1.4	3.8	1.6	▲ 0.0	10.7

(注) 設備投資はソフトウェアを含む。

出典：財務省 四半期別法人企業統計調査（2022年12月1日発表）

設備投資は、持ち直し傾向が強まってきていることがわかります。特に、業績回復の傾向が見られる非製造業（卸売・小売、通信、サービス業）などで、顕著な伸びを示しています。

企業の経常利益も上下動が見られるものの、基本的には前年同月比でプラスとなっている状況が続いています。コロナ禍からの反動といった側面もあり、2023年以降は前述したインフレ圧力や世界経済の減速といったリスクへの対応も鍵となります。

## 3 | 主要業界別の見通し

第1章、2章ではマクロ視点で日本経済を見てきましたが、本章では下記の主要産業別に、2023年の先行きについてみていきます。

- 自動車・自動車部品
- 家電
- コンビニエンスストア・スーパーマーケット
- エネルギー
- 住宅・不動産
- 建設
- 外食
- 通信
- ホテル・旅行

### 1 | 自動車・自動車部品

自動車業界は、円安の恩恵で輸出需要は堅調であるものの、前年から続く半導体不足の収束時期が定まらない、生産ラインの増設といった設備投資の効果がすぐには表れないこともあり、簡単には増産ができない状況が続くと予想されます。実際、2022年の国内新車販売台数は前年比▲5.6%と、45年ぶりの低水準という結果となりました。また、欧米の景気後退懸念や輸出を後押ししている円安が収束し始めることで、需要そのものが縮小するリスクも考えられます。

2023年も引き続き電気自動車（EV）にシフトする流れは変わらず、テスラをはじめとした米国・中国メーカーが市場を席巻しています。

国内では、ホンダがソニーグループと共同出資で新たにEV事業会社を立ち上げるなど、異業種との連携により次世代のEV車を生み出す動きが始まっています。とはいえ、米・中の牙城に割って入るのはまだ先の話といえます。

#### ■ トヨタ自動車の世界生産台数



出展：日経ビジネス「大胆予測2023」

### 2 | 家電

円安による部材コストの高騰が商品に転嫁され、平均単価の上昇が進んでいます。特に白物家電においては、共働き世代の増加に伴い、家事の負担軽減につながる大型・高機能製品の売れ行きが好調であるため、出荷額はプラスで推移しています。とはいえ、白物家

電自体は成熟期を迎えており、買い替えのサイクルがひと段落した後には大幅な伸びが期待できません。そのため各メーカーでは、従来の白物家電に新たな付加価値をつけた製品の開発に力を入れています。具体例としては、搭載されたカメラが撮影した映像をアプリで確認して在庫の管理を行える、IoT機能付きの冷蔵庫などが挙げられます。

また、今後の家電を左右するポイントとなるのは、省エネルギー

への対応です。ロシアによるウクライナ侵攻は収束の目途が立たず、資源・エネルギー価格の上昇による電力各社の値上げが喫緊の問題といえます。そうした中で、長期的には省エネ製品の需要が高まってくることが予想され、各メーカーは開発を進めている状況です。

インターネット動画の普及により、液晶テレビ事業はますます縮小していますが、映像コンテンツそのものは未だに大きな可能性があり、従来のテレビオーディオでは体験できなかった高画質、高音質の製品の開発など、AV機器に新たな付加価値をつけようとする動きが進んでいます。

## ■家電業界 売上高&シェアランキング(2021年-2022年)

順位	企業名	売上高 (億円)		シェア
1	パナソニックHD ※	34,088	+	
2	ソニーグループ ※	22,978	+	
3	三菱電機 ※	11,447	+	
4	シャープ ※	4,461	+	
5	日立製作所 ※	3,966	+	
6	富士通ゼネラル ※	2,524	+	
7	アイリスオーヤマ	2,494	+	
8	オムロン ※	1,328	+	
9	山善 ※	1,048	+	
10	コロナ	786	+	

出典：業界動向 SEARCH.COM

## 3 | コンビニエンスストア・スーパーマーケット

コンビニ業界は、売上高、店舗数ともに鈍化傾向であり、大手コンビニの戦略も変化の兆しが見られます。新型コロナウイルス感染症の蔓延前までは、各社が競って店舗数の増加(=商圈の拡大)に重きを置き、市場を拡大させてきました。この出店戦略は、多少の不採算店舗を抱えても、その商圈内にライバル社の店舗を進出させずシェアを独占するといった目的がありました。しかし外出が抑制されたことで、元々の不採算店舗がさらに足を引っ張る形となってしまい、各社は不採算店舗の整理と既存店客単価の向上戦略へ舵を切りました。

また、新たな付加価値として、「ラストワンマイル(※商品・サービスを自宅や指定した場所まで配達する仕組み)」と呼ばれるサービスについても各社で競争が進んでいます。ローソンはウーバーイーツと連携し、全国における導入店舗数を2023年2月末までに4,000店へ増やす目標を掲げています。セブンイレブンは、すでに北米で先行導入した最短30分で届けるデリバリーサービス「7NOW(セブンナウ/ネットコンビニ)」を2024年までに全店舗

に展開する予定です。

スーパーマーケット業界では、大手と地場企業の優勝劣敗が鮮明になってきています。

地場スーパーでは、物価高による仕入れ価格の上昇で価格転嫁を余儀なくされ、消費者の買い控えが進み、倒産する企業も現れはじめています。一方で大手スーパーマーケットは、安価なプライベートブランド(PB)を多数揃えており、消費者の低価格志向に応える態勢を取っていることで競争力を維持しています。こうした中で、外資企業による地場スーパーの買収や、食品スーパーの再編が起こるとも予想されています。

## 4 | エネルギー

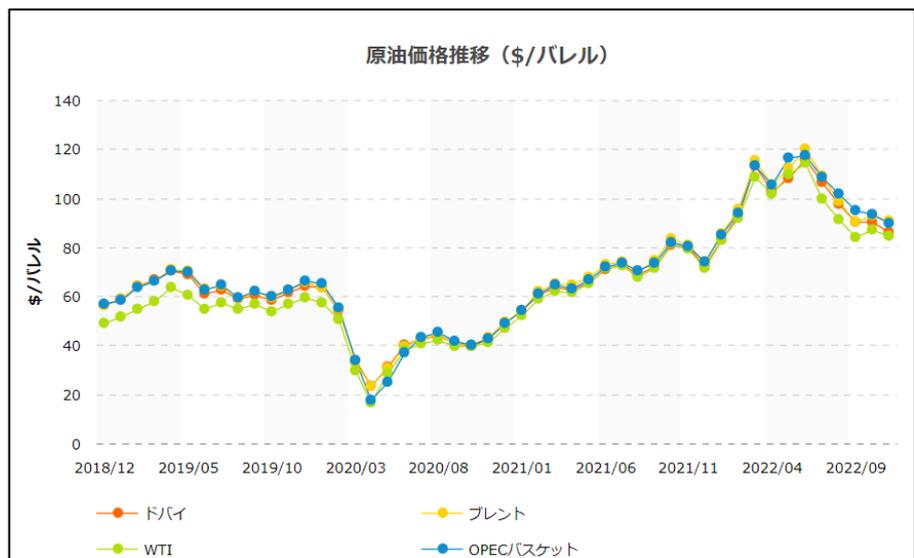
2022年は、世界中の国々がエネルギーに関する動向を注視しました。特に、2022年2月から始まったロシアによるウクライナ侵攻により、ロシアの化石燃料に依存していた多くの国（特に欧州）が供給制限の影響を受け、エネルギー価格高騰に拍車がかかりました。日本国内ではこうした価格上昇への対応として、緊急避難的な燃料油価格激変緩和事業が行われるなど、国民生活や企業活動への影響が懸念されました。

化石燃料を巡る混乱の中、脱炭素・再生エネルギーの活用が注目を浴びています。東京都では、2025年4月から都内に新築される住宅へ太陽光パネルの設置を義務付ける（義務付けの対象は消費者でなく住宅メーカー）条例が可決されるなど、官主導で化石燃料からの脱却を図っています。

一方で、太陽光パネルを設置する際に山林を切り開いた結果、土壌が脆弱になって土砂崩れを引き起こしたり、そもそも伐採で森林が破壊されているなど、環境への配慮という側面も持つ再生エネルギーが、結果として環境破壊に繋がってしまうというジレンマもあります。

そのため、原発を再稼働させる議論も積極的に行われており、政府は2023年夏以降に、現在稼働中の10基に加え、7基を稼働させることを目標に決めました。しかし、原子力規制委員会の審査や地元住民からの理解など、再稼働に向けたハードルは高く、現状のエネルギー需要を満たすための代替手段として、即時的な効果は期待できません。

■原油価格の推移 出展：新電力ネット「原油価格関連データ」



## 5 | 住宅・不動産

2022年は米国の住宅特需に起因する世界的な木材価格の高騰、通称「ウッドショック」がおり、資材供給が制約される状況が続きました。2023年はウクライナ侵攻の影響でさらなる供給制約のリスクが想定され、影響が顕在化した場合の新設住宅着工数は、当初の84万戸から80万戸へ減少することが想定されます。

また、利上げによって住宅ローンの金利が上昇した場合は、新設住宅需要そのものに影響を及ぼし、中長期的には、既存住宅を購入する、または現在の住宅をリフォームするといった世帯が増加することが予想されています。

### ■新設住宅着工戸数の実績と予測結果（全国） 出典：NRIホームページ



## 6 | 建設

2022年はゼネコン各社にとって、建築資材の価格高騰に悩まされた1年となりました。

東京オリンピック終了後に一時引き締められた建設投資需要も、都市の再開発プロジェクトや企業の生産・研究拠点建設など、徐々に沸騰し始めている状況でした。しかし、H形鋼や鉄筋、生コンといった資材価格が高騰し、ゼネコン各社の収益を圧迫しました。2022年9月時点の資材価格は、2021年1月と比較して平均23%上昇しており、建築は同26%、土木も同18%の上昇となりました。

ゼネコン各社はこうした資材価格の高騰を契約価格へ転嫁することを発注者に要望していますが、スライド条項(物価変動に合わせて請負価格が変動する)が盛り込まれている公共工事と異なり、民間の建築工事では上手く進んでいない状況です。また、人件費の引き上げも収益悪化に拍車をかけています。残業時間に上限を設定する改正労働基準法が2024年4月から建設業にも適用されることとなりましたが、これによって工期を伸ばす、または人手を増やす必要があるため、いずれにしても人件費の増加が想定されます。



## 8 | 通信

2021年に政府主導の携帯電話料金の値下げがあり、逆風にさらされた通信各社でしたが、2022年も様々な要因によって混沌とした状況に置かれました。携帯電話端末は、円安の代表例として挙げられるほど価格が高騰しましたが、円安だけでなく、自動車の項目でも言及した世界的な半導体不足も要因となっています。

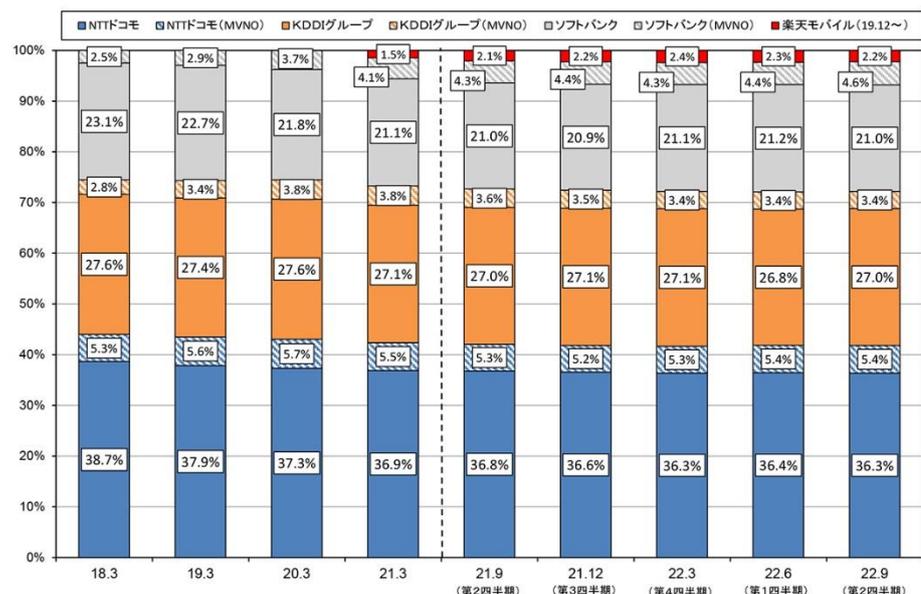
また、2022年7月に発生したKDDIの大規模通信障害で緊急通報ができない状況に陥った問題や、キャンペーン価格で購入した端末を転売して利ザヤを稼ぐ方法が横行した「1円スマホ」問題など、様々な混乱が生じました。

GAFAMに代表される世界的な巨大IT企業の成長や5Gなどの次世代情報通信の普及により、情報通信の拡大とグローバル化はますます進んでいくことが予想されます。一方で、他国による悪意をもったサイバー攻撃から自国の情報を守るために、情報セキュリティの強化も必要となります。

個人用の携帯電話市場では、楽天モバイルの動向に注目が集まります。国内の携帯電話市場はNTTドコモ、KDDI、ソフトバンクの3社が寡占する状況が続きましたが、2020年4月以降に楽天モバイルが本格的に参入し、1年間月額無料で利用できるサービスの提供などで話題を集めました。しかし、参入当初に広い範囲をカバーできる周波数、いわゆる「プラチナバンド」の利用免許を申請しなかったことで、ネットワークの脆弱性が足枷となり、収益が伸びない状況が続きました。そんな中、2022年10月の電波法改正でプラチナバンドの再割り当てが実施されることとなり、競合3社の持つプラチナバンドの一部を楽天モバイルが利用できる可能性が高まりました。

これらの好材料を持って、「第4のキャリア」としての地位を確立したい楽天モバイルですが、契約プランの安さという点でもすでに優位性が失われており、主回線としての契約獲得増加の道は依然険しい状況となっています。

## ■ 移動系通信の契約数における事業者別シェアの推移



注1：MNOが、同じグループに属する他のMNOの提供する移動通信サービスを利用して提供するものを除く。以下このページにおいて同じ。

注2：「KDDIグループ」には、KDDI、沖縄セルラー及びUQコミュニケーションズが含まれる。

注3：MVNOのシェアを提供元のMNOグループごとに合算し、当該MNOグループ名の後に「(MVNO)」と付記して示している。以下このページにおいて同じ。

注4：楽天モバイルが提供するMVNOサービスは、「NTTドコモ(MVNO)」及び「KDDIグループ(MVNO)」に含まれる。以下このページにおいて同じ。

出展：総務省「電気通信サービスの契約数及びシェアに関する四半期データ」

## 9 | ホテル・旅行

新型コロナウイルス感染症対策による外出自粛・行動制限といった制約の影響が大きかった旅行業界ですが、2022年に入り、制限の緩和や10月から始まった全国旅行支援の後押しにより、回復傾向にあります。全国旅行支援は、一旦年内で終了したものの、年明け以降の需要喚起として、2023年1月10日から再開されました。2022年10月～11月の延べ宿泊者数は、コロナ禍前の2019年の同月比較ではマイナスとなるも、日本人に限った延べ宿泊者数はコロナ禍前を超える数値となっており、国内における旅行需要は旺盛となっていることがうかがえます。

一方でインバウンド需要の回復についてはまだ道半ばといえます。前述したように、日本人の延べ宿泊者数は増加したものの、外国からの旅行者はまだコロナ禍前の水準には達していない状況です。要因としては、全体の3割を占めていたといわれる中国からの訪日客が、ゼロコロナ政策の影響で海外渡航が制限されていたことが挙げられます。また、ゼロコロナ政策が緩和された後も、各国で中国から入国する場合の水際対策を行っていることもあり、渡航再開までは依然コロナ禍前の水準に戻ることは難しいと思われま

す。また、観光業界は需要の回復だけではなく、人手不足の問題も抱えています。独立行政法人労働政策研究・研修機構の調査では、22年9月の「雇用人員判断D.I.」は、宿泊・飲食サービスがマイナス47(マイナスであるほど人手不足)となっており、全業種の中で最も大きい数となっております。これは、コロナ禍における需要低迷時に人員整理を行ったことも影響しており、人手不足によって需要の回復を十分に取り込めていない状況もみられます。人手不足の解消は当然コスト増加とセットになるため、特にホテル業界では、需要が回復したとしても、収益も改善する状況となるには時間がかかることが予想されます。

### ■外国人を含めた国内の延べ宿泊者数推移



※上表の青字の数値は、日本人及び外国人の延べ宿泊者数を合計した全体の数値である。

出典：観光庁「宿泊旅行統計調査」

## 4 | 日本経済を取り巻く海外経済の動向

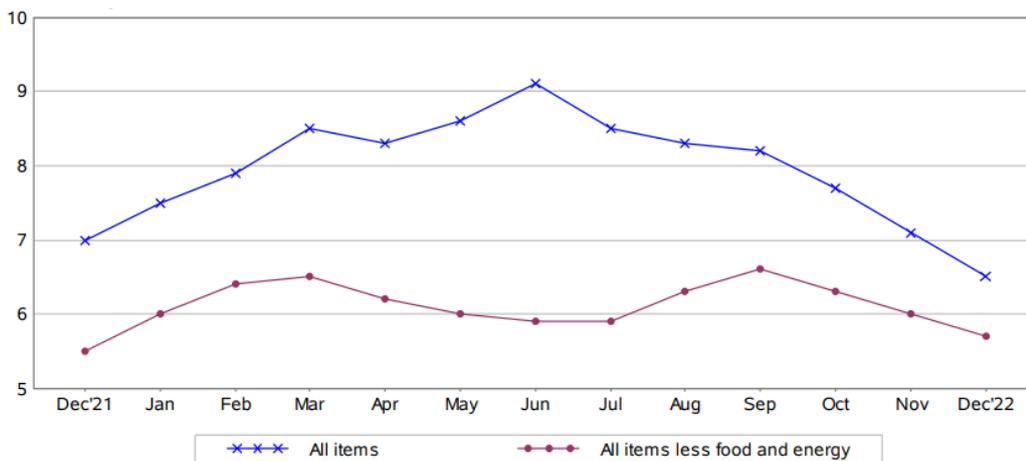
### 1 | 米国経済

#### (1) GDP成長率

2022年の米国経済は、2021年に大規模な財政出動に端を発するインフレが、エネルギー価格の高騰や労働需給のひっ迫といった要因により長期化し、後半はその沈静化を目指す動きが強まるという状況でした。2021年には需要を刺激する財政政策により、実質GDPは5.7%の成長となり、雇用逼迫で賃金の上昇圧力が強まったこともあって、更に成長を押し上げる形となりました。一方で、ウクライナ侵攻によるエネルギー価格の上昇や、半導体不足といった原材料費の高騰という供給側の要因にもとづくインフレが重なったことで、FRBは2022年3月から政策金利の引き上げに踏み切りました。利上げの影響や労働需給ギャップが解消に向かったことを受け、2022年後半からは消費者物価指数(CPI)も、食料やエネルギーといった変動の激しい品目を除いたコアCPIについても下降しています。

#### ■ CPI・コアCPIの推移

出典：米国労働省



#### (2) 住宅投資の大幅な減速

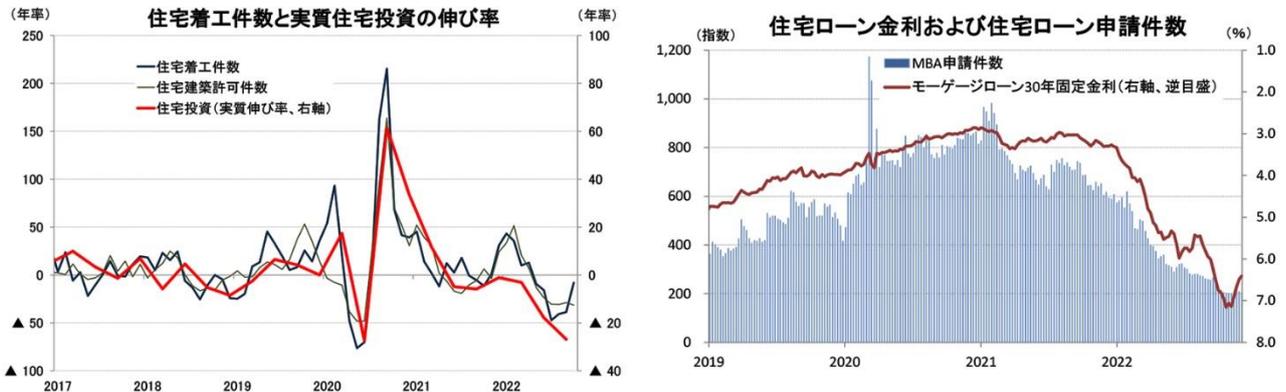
米国では2020年～2021年初頭にかけて、超低金利政策によって住宅ローン金利が抑えられていたこともあり、郊外に新築住宅を建築する需要が高まっていました。そのため木材の供給が追いつかず、世界的に価格が高騰する現象(通称ウッドショック)が起きました。

しかし、米国における新築住宅建築ブームは、こうした資材価格の上昇に加え、FRBが政策金利を大幅に引き上げたことによる住宅ローンの金利上昇を受け、徐々に下火となりました。

実際に住宅ローン金利は2022年初頭で3.3%となっていました。10月下旬～11月上旬に

かけて7.1%台をつけた後、足元でも6%台半ばと大幅に上昇しています。また、住宅ローン金利の上昇によって米国抵当銀行協会(MBA)の住宅購入と借り換えを合わせた住宅ローン申請件数は、2021年1月下旬の980近辺から足元では204近辺となり、需要は大幅に低下しています。

## ■米国内における住宅着工件数の伸び率、及び住宅ローン金利の変化



出典：ニッセイ基礎研究所「米国経済の見通し」

### (3)金融政策

2022年8月時点では、米欧におけるインフレ率は8～9%という40年半ぶりの高水準でした。FRBは、2022年3月以降のFOMC(米国連邦公開市場委員会)において、4か月連続で合計2.25%の利上げを決定し、2022年度内においては金融引き締めの方針を継続させている状況でした。

一方で、2022年11月に発表された10月時点でのインフレ関連指標が軒並み下振れとなったことや、米国の景気減速が懸念される中で、2023年については現在の水準(2023年1月時点の米国政策金利は4.5%)からわずかな利上げを行い、年内はその水準が維持される見通しです。

### (4)政府の動向

就任から2年近くを経過したバイデン大統領は、正念場を迎えています。2022年11月に実施された米国の中間選挙では、共和党が連邦下院において過半数を奪取するなど、2023年1月以降は、いわゆる「ねじれ議会」となることが確定しています。下院共和党内では、バイデン政権の大きな目玉となっていた財政政策に関して、インフレを高進させている大きな要因としており、バイデン政権の方針とは異なる社会保障などの歳出削減の方針を明確にするなど、両党の主張で対立する構図が鮮明になってきています。

逆にねじれ議会という形では、コロナ禍で断行された経済対策のように、党を超えた迅速な政策の実施、または大きな転換が難しいともいえるので、米国が現行から大きく政策転向する可能性は低いともいえます。

## 2 | 欧州経済

### (1) GDP成長率

ユーロ圏における2022年7-9月期の実質GDP（域内総生産）成長率は前期比1.3%増となり、6四半期連続でプラスを維持する結果となりました。これは、コロナ禍による制限が撤廃された中でバカンスシーズンを迎え、対面サービス消費が活性化したことなどが要因に挙げられます。

一方で、今後の経済見通しについては、米国以上に下押し要因のリスクを抱える状況であるため、芳しくないと予想されます。最も大きなリスク要因としては、資源輸入で大きく依存するロシアとの対立です。西側諸国がウクライナへの支援を鮮明にしたことで、ロシアは特に欧州への天然ガスの供給に制限をかけ、価格の大幅な高騰に繋がりました。EU各国はガス使用量を15%ほど削減する節ガスで対抗しましたが、ガス使用の制約は生産・消費を減速させ、需要面にも大きな影響を与えることとなりました。

### ■ 欧州各国の経済・物価見通し

		(実質GDPは季節調整済前期比年率、消費者物価指数は前年同期比、%)								(前年比、%)		
		2022年				2023年				2021年	2022年	2023年
		1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	(実績)	(予測)	
		(予測)										
ユーロ圏	実質GDP	2.5	3.2	1.3	▲0.5	▲0.3	0.2	0.4	0.3	5.3	3.4	0.3
	消費者物価指数	6.1	8.0	9.3	10.0	8.8	6.9	5.9	4.2	2.6	8.4	6.4
ドイツ	実質GDP	3.2	0.4	1.6	▲1.2	▲0.4	0.1	0.3	0.2	2.9	1.9	▲0.0
	消費者物価指数	6.1	8.3	9.4	10.8	9.5	7.9	6.8	4.9	3.2	8.7	7.2
フランス	実質GDP	▲0.8	1.9	0.7	▲0.5	0.1	0.3	0.4	0.4	6.8	2.5	0.3
	消費者物価指数	4.2	5.9	6.5	7.0	6.5	5.2	4.3	3.5	2.1	5.9	4.9
英国	実質GDP	2.5	0.2	▲1.2	▲1.9	▲0.7	▲0.4	0.2	0.1	7.4	4.0	▲0.7
	消費者物価指数	6.2	9.2	10.0	10.8	10.1	9.4	8.1	5.5	2.6	9.1	8.2

(資料) Eurostat、ONSなどを基に日本総研作成

(注) シャドーは予測値。

出典：日本総研「欧州経済見通し」

### (2) 金融政策

米国同様に欧州でも、インフレ圧力を低下させる目的でECB(欧州中央銀行)による利上げが実施されました。しかし欧州の利上げについては、米国と異なる非常に大きなリスクも顕在化しています。それは、単一通貨ユーロを採用している加盟国において、特に財政基盤が弱い国(イタリアなど)では、国債の信用不安が増加するといったものです。米国や日本のように変動相場制を採用して自国通貨を発行している国では、債務超過によるデフォルトは起こりにくいとされていますが、ユーロを通貨として採用している場合、自国通貨を発行する権利が失われているため、債務を多く抱える国の利払い負担が大きくなるということです。EUではユーロの信認を守るため、各国に対しGDP比で「財政赤字3%以内」「公的債務残高60%以内」という財政規律のルールを課していましたが、コロナ禍の混乱で一

時的に凍結されました。現在も利上げによる信用不安を懸念して、ルールの適用については、依然凍結されたままとなっています。

### (3)政治的リスク

また欧州主要国では、政治の安定度が弱まっていることも懸念されます。英国では2022年8月からの約3か月間で3回も首相が交代するといった状況にあります。特にリズ・トラス元首相が実施した大規模な減税政策によって需給ギャップがかえって広がり、国債やポンドが市場の信認を失い、大幅安を招きました。ドイツのシュルツ政権は、政策路線が異なる複数の政党からなる連立政権であり、こちらも政治的基盤は非常に脆弱です。

イタリアでは安定的といわれていたドラギ政権が崩壊し、極右政党を率いるジョルジャ・メローニ氏が首相に就任しました。イギリスのEU離脱やドイツにおける移民問題など現在の欧州各国では、国民の意識が「統合」から「分断」の流れに代わりつつあり、そうした大衆的な意見に迎合した「ポピュリズム」政党の台頭が顕著になっています。

## 3 | 中国経済

### (1)GDP成長率

中国国家統計局が2023年1月17日に発表した2022年10-12月期の実質GDP(国内総生産)成長率(速報値)は、前年同期比2.9%増に留まり、前期の同3.9%増から低下しました。

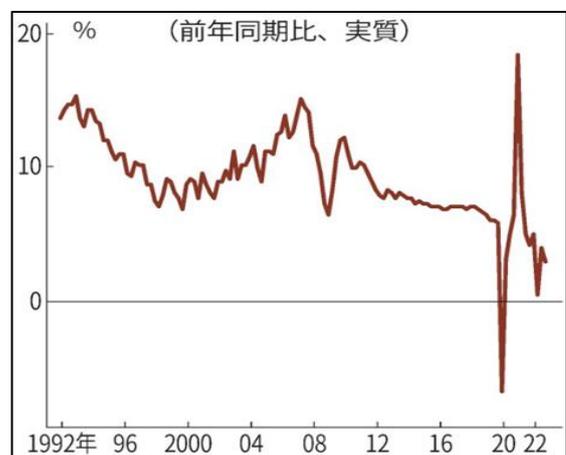
新型コロナウイルス感染症の封じ込めを目的とした「ゼロコロナ」規制が経済活動の足を引っ張る形となり、12月の緩和後は感染の急拡大で、更に消費などが冷え込む形となりました。2021年通年のGDP成長率は前年比3.0%増と政府目標の5.5%前後を遥かに下回る結果となっています。

インフレの状況は欧米・日本と同様、原油高を背景に生産財の値上がりが続いており、2022年1-11月期の工業生産者出荷価格(PPI)は、前年同期比4.6%上昇しました。

一方で、消費者物価(CPI)は、食料品価格の大幅下落や新型コロナウイルスの影響によるサービス価格の上昇が抑制されたことで、1-9月期は前年同期比2.0%増に留まっています。

中国では、2022年10月の共産党大会に向けて、新型コロナウイルス感染症の蔓延防止を徹底した結果、経済そのものは減速する結果となりました。しかし、党大会終了後はゼロコロナ政策も緩和に向かい、また新指導部による次年度以降の経済活

■ 中国GDPの推移



出典：日本経済新聞

動方針も明らかとなったため、民間の投資が活発になることが予想されています。

## (2)米中関係の行方

政治的な視点から見る米中関係は緊張が高まっています。ロシアによるウクライナ侵攻において、中国はNATO(西側諸国)側と異なり、ロシアに対して一定の支持を表しました。

また、台湾海峡を巡る直接的な対立も顕在化しました。そうした対立は、両国がそれぞれ影響力を持つ国・地域を取り込んだ「新たな冷戦」となりうる危険性を秘めています。

一方で経済関係における依存度は依然として大きく、安全保障に関する情報セキュリティなどのデカップリングが進んでいるものの、中国としては資源調達や製品の輸出先を確保するためにも、米国・またはその影響力の強い国や地域との関係改善を図りたい考えです。

## (3)金融政策

2022年12月5日、中国人民銀行(中央銀行)は市中銀行から強制的に預かるお金の比率を示す「預金準備率」を0.25%引き下げました。これは、ゼロコロナ政策下において収益が下がっているサービス業の資金繰り支援のための金融緩和となります。ただし、優良企業に適用する貸出金利の参考となる最優遇貸出金利(LPR=ローンプライムレート)は、1年物が年3.65%とされたまま、2022年9月以降から5か月連続で据え置きとされるなど、前述の緩和策の効果を見極めていく状況となっています。

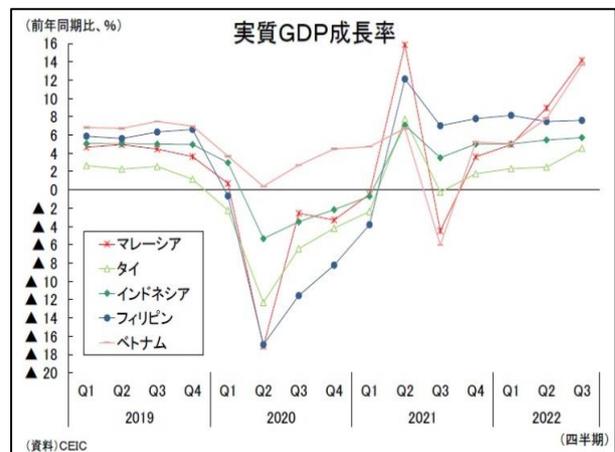
# 4 | 東南アジア経済

## (1)GDP成長率

東南アジア5か国の経済はコロナ禍からの回復が続いています。ただし、2022年以降、インドネシア、フィリピンの成長ペースは鈍化しています。

各国はオミクロン株の感染が改善に転じた2022年春ごろから、観光産業の早期回復を目指して、これまで水際対策として実施していた入国規制(入国後の隔離措置や入国時の陰性証明書など)をほぼ撤廃するなど、オミクロン株の流行に伴い見合わせていた活動制限の緩和を加速させました。このため観光関連産業や国内の雇用所得環境が改善して、内需主導で景気が回復したほか、海外経済の回復により財貨輸出も堅調に推移している望ましい状況が続いています。

■ 東南アジア5か国の実質GDP成長率推移



出典：ニッセイ基礎研究所

2022年の7-9月期の実質GDP成長率（前年同期比）は、前年同期の数値がデルタ株の影響で低水準となっていたマレーシアで同14.2%、ベトナムでは同13.7%と二桁成長となりました。また、タイが同4.5%、インドネシアが同5.7%、フィリピンが同7.6%となり、5か国すべてが4-6月期から上昇する状況となっています。

## (2)物価

東南アジア5か国の消費者物価上昇率（以下、インフレ率）は2022年度から大きく上昇しました。要因としては、経済活動の再開による内需の回復といった需要面、そしてウクライナ侵攻による資源高、米国利上げによる輸入価格の高騰が挙げられます。右図のとおり、足元ではフィリピンやベトナムを除いて、インフレ率はピークアウトしつつある状況です。

■東南アジア5か国の消費者物価上昇率推移



出典：ニッセイ基礎研究所

## (3)金融政策

東南アジア5か国の金融政策は、経済回復と資源高・ドル高の影響によるインフレが進行したことで金融引き締め策に転じました。2022年累計の利上げ幅はフィリピンが+3.5%、ベトナムが+2.0%、インドネシアが+1.75%、マレーシアが+1.0%、タイが+0.75%となっています。東南アジア5か国において、急速なドル高はドル建て債務負担を増加させる不安があるものの、5か国の対外債務への対応力は現時点で問題ないとみられています。

## (4)輸出入・内需

サービス輸出は、北東アジアからの観光客の増加が見込まれ、インバウンド需要の回復が続くと予想されます。財輸出は景気の持ち直しが見込まれる中国向け輸出が回復する一方で、欧米向けは、各国の金融引き締めによる経済の減速や半導体需要の減退などから伸びが鈍化するとみられます。輸入については、タイやフィリピンでは、国内経済の回復に伴う輸入の拡大と自国通貨安による輸入物価の上昇で、貿易収支の赤字幅が拡大基調にあります。

内需は、入国規制や飲食店等の営業規制が緩和されるため、観光関連産業の回復が見込まれ、国内の雇用情勢も改善に向かい賃金も上昇傾向が続くとみられます。物価上昇と金利の引き上げ、政府の消費者支援策の規模縮小など、消費への下押し圧力となる要因が散見されますが、民間消費は堅調な伸びが続くと予想されます。

# 5 | 2023年に注目したい経済キーワード

## 1 | 人的資本経営

「人的資本経営」は2022年で最も注目されたキーワードの一つといわれており、経済産業省のホームページ内では、「人材を資本として捉え、その価値を最大限に引き出すことで、中長期的な企業価値向上につなげる経営のあり方」と定義されています。

「人的資本」とは、人材は価値を生み出す源泉と捉えられ、そのために必要となる能力の開発や環境整備に対して投資を行うことが重要視されます。これまでの「人的資源」という言葉が、人材(提供する労務・労働)そのものであり、有限であり、消費されていくという捉え方であったことと対照的です。

資本の投資先は財務会計上、有形資産と無形資産に分かれ、人的資本は無形資産のように位置づけることができます。現在の日本で人的資本に対する注目が集まっているのは、世界的に見ても無形資産への投資比率が低く、特に人的資本に対する比率の低さが顕著であるからです。

経済産業省が発表した「人的資本経営の実現に向けた検討会報告書～人材版伊藤レポート2.0～」の中

### ■ 人的資本経営の実現に向けた変革の方向性

で、日本における人的資本経営の実現に向けたポイントが示されていますが、自社の人的資本情報を開示して、ステークホルダーとのコミュニケーションに利用することが必要であるとされています。



出典：経済産業省「人的資本経営の実現に向けた検討会報告書」

## 2 | 食料自給率

ロシアによるウクライナ侵攻の勃発は、エネルギー価格の高騰をもたらし世界経済に大きな影響を与えましたが、両国がともに小麦などの穀物生産量世界10位以内に入っているために供給が制限され、世界の食糧事情に対しても大きな影響を与えました。特に日本では、小麦の約90%を輸入に依存しており、小麦粉やパンといった食料品の価格が、供給側の理由で大きく上昇しました。こうした状況の中、食料品の多くを輸入に頼っていることへの危険性が認識され、食料自給率を上げる必要性について議論されるようになりました。

食料自給率とは、国内における食料供給に対する国内生産の割合を示す指標で、その示し方については、熱量で換算するカロリーベースと金額で換算する生産額ベースがあります。

日本における食料自給率は、終戦直後の1946(昭和21)年時点で88%となっていたものの、右図の通り1965(昭和40)年に73%を記録してからは、緩やかに下がり始め、2021(令和3)年時点で38%を記録しました。

■昭和40年以降の食料自給率の推移



出典：農林水産省

食料自給率が低下してきた要因は農業従事者の減少に限らず、米や牛乳の生産調整といった政策も挙げられるため、23年以降は、自給率を立て直すための施策が必要となります。

これまでも農業の担い手を増やす大規模な生産を可能にする農業手法の導入といった供給面からの促進施策はみられたものの、今後は学校給食における国内食材の使用割合を引き上げる、地産地消の推奨といったように、需要面の促進施策が必要となります。

## 3 | インボイス制度

2023年10月1日からインボイス制度(適確請求書保存方式)が開始されます。この制度は、売り手が買い手に対して、適用税率や消費税額等を正確に伝えることを目的としています。消費税は、消費者(取引先)が支払った消費税(課税売上に係る消費税)から、事業者自身

が仕入等の取引で支払った消費税(仕入税額)を差し引いて(これを消費税の仕入税額控除といいます)納付する仕組みになっています。インボイス制度では、取引内容や消費税額など所定の記載要件が記載された請求書(それが「適格請求書(インボイス)」)を保存しなければ、この仕入税額控除が受けられません。したがって、買い手側が仕入税額控除を受けるためには、売り手からインボイスを受け取って保存しておくことが必要となります。

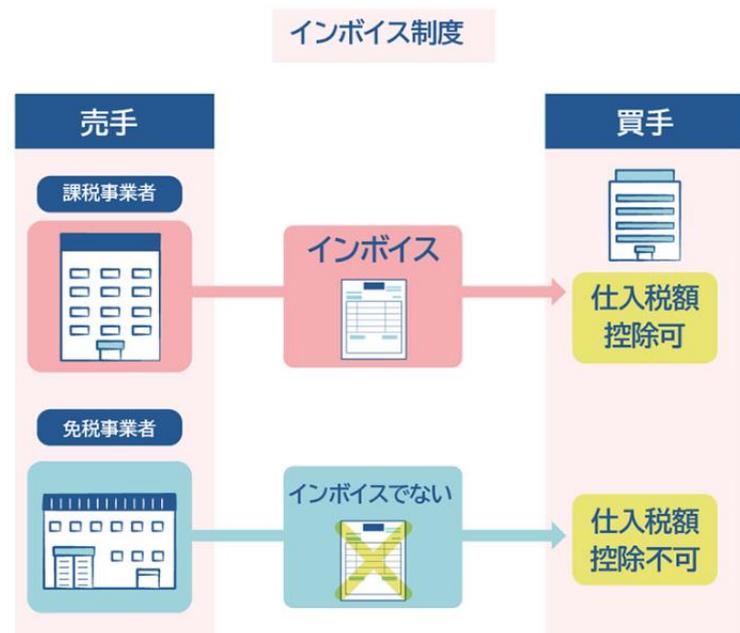
インボイス制度導入にあたり懸念されているのは、課税売上高が1千万円以下の免税事業者はインボイスを発行できないという点です。もし課税事業者がこうしたインボイスを発行できない事業者(いわゆる中小企業や個人事業主など小規模事業者)と取引をしていた場合、前述した仕入税額控除を受けることができなくなります。

そのため、免税事業者との取引を停止する、または取引停止を盾にした値下げ交渉などが行われることが考えられるということです。よって、免税事業者が課税事業者となればいい(実際に自ら選択すれば課税事業者になることが可能)のですが、こうした小規模事業者は消費税分を価格に転嫁することが難しいため、結局事業者自身で消費税を負担するということが考えられます。

世界では経済的側面でコロナ禍からの回復の兆しが見え始めていましたが、需要回復による成長とエネルギー供給の制限といった要因が重なり、インフレが過熱する状況となりました。欧米の中央銀行がこのインフレの熱を抑えるべく金融の引き締めにした結果、日本では過剰な円安が進み、輸入物価の高騰などでますますインフレが進むなど、金融政策・地政学リスクなど、各国の動向が日本へ与える影響の大きさを再認識する形となりました。

2023年の日本は、物価高や国防問題など、2022年から続く様々な課題に引き続き向き合うこととなりますが、本レポートの内容がリスクの予見や進むべき方向性の指針となり、企業経営に役立つものとなれば幸いです。

## ■インボイス制度イメージ



出典：政府広報オンライン「暮らしに役立つ情報」

## ■参考文献

日本経済新聞社

日経ビジネス：『大胆予測 2023』

三井住友信託銀行：『2022・2023年度の日本経済見通し』

楽天証券トウシル：『日経平均2022年予想の振り返りと2023年予想』

三橋貴明：『新世紀のビッグブラザーへ』

日本貿易振興機構：『地域・分析レポート』

三菱UFJリサーチ&コンサルティング：『2023年日本はこうなる』

日本総合研究所：『欧州経済見通し』

東洋経済ONLINE：『地経学の時代—地政学と経済の融合』

経済産業省：『人的資本経営の実現に向けた検討会 報告書 ～ 人材版伊藤レポート2.0～』

農林水産省：『知ってる？日本の食料事情』

協働：『消費税「インボイス制度」の概要と問題点』

三井住友DSアセットマネジメント：『米国経済見通し』『中国経済見通し』

ニッセイ基礎研究所：『2022・2023年度経済見通し』『米国経済の見通し』『東南アジア経済の見通し』『中国経済の見通し』

内閣府：『月例経済報告』『経済見通しと経済財政運営の基本的態度』

日本銀行：『経済・物価情勢の展望』

総務省統計局：『消費者物価指数』

観光庁：『宿泊旅行統計調査』

日本フランチャイズ協会ホームページ