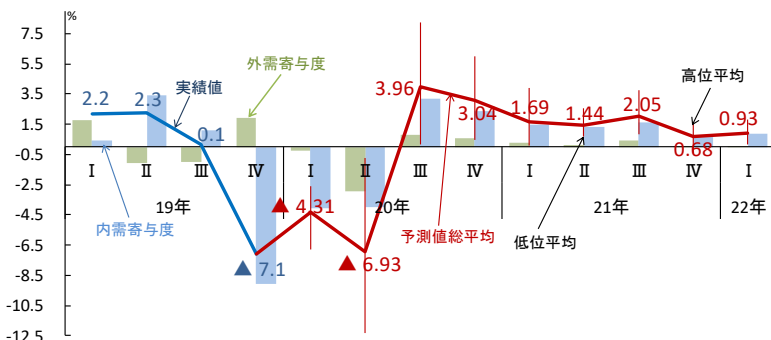


## 1 実質経済成長率(前期比年率)は、2020年1～3月期▲4.31%、4～6月期▲6.93%と前月調査より大幅下方修正。

20年4～6月期まで実質成長率は前月調査より大幅に下方修正され、3期連続マイナスとなる。7～9月期以降プラスに転じる。



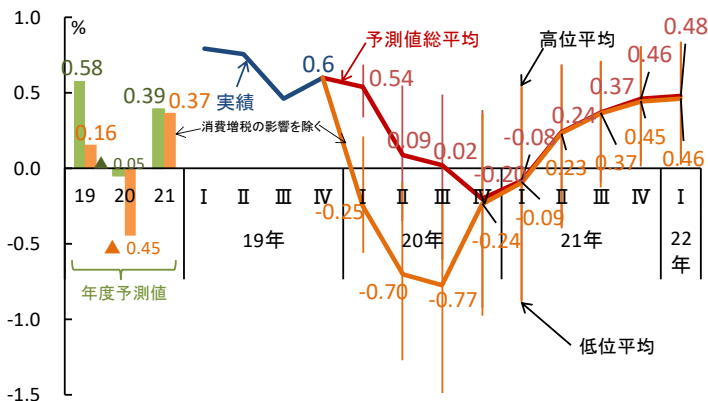
◆20年I期(1～3月期)実質GDP及び内訳の増減率(%)

| 実質GDP前期比年率<br>(前期比) | 民間最終<br>消費支出 | 民間企業<br>設備投資 | 財貨・サー<br>ビスの輸出 | 財貨・サー<br>ビスの輸入 |
|---------------------|--------------|--------------|----------------|----------------|
| ▲4.31 (▲1.10)       | ▲1.38        | ▲1.14        | ▲4.79          | ▲4.34          |

(注) 内訳4項目は前期比。

## 3 消費者物価上昇率(前年同期比)

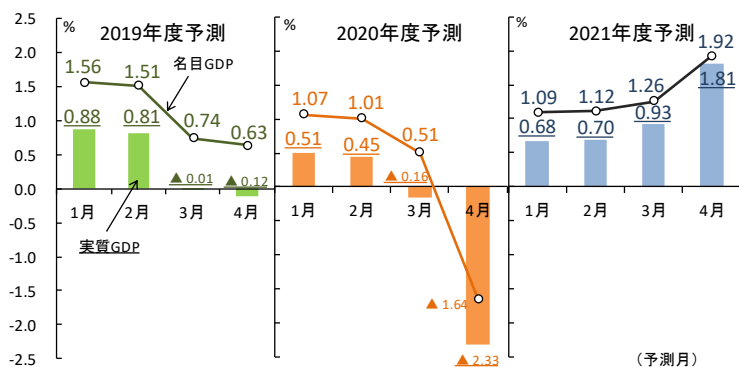
20年1～3月期の0.54%から、20年10～12月期の▲0.20%まで低下した後、上昇する。年度では、20年度の▲0.05%まで低下した後、21年度に上昇する。



(注) 生鮮食品除く総合の前年同期比上昇率。

## 2 20年度のGDP成長率は実質、名目ともマイナス成長と前月調査より大幅下方修正。21年度は上方修正。

年度の実質経済成長率予測は、19年度、20年度ともマイナス成長となり、21年度にプラスに転じる。名目成長率は20年度にマイナス成長に低下、21年度はプラスに転じる見込み。



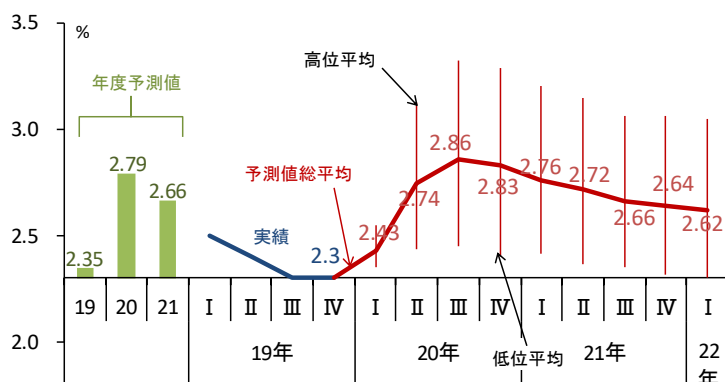
|              | 2019年度                | 2020年度                 | 2021年度            |
|--------------|-----------------------|------------------------|-------------------|
| 内需寄与度        | 0.1<br>(0.2/▲0.1)     | ▲1.9<br>(▲0.6/▲3.4)    | 1.5 (2.3/0.8)     |
| うち民需         | ▲0.6<br>(▲0.5/▲0.8)   | ▲2.4<br>(▲1.0/▲4.0)    | 1.3 (2.0/0.7)     |
| うち公需         | 0.7 (0.7/0.6)         | 0.5 (0.9/0.3)          | 0.2 (0.4/0.1)     |
| 外需寄与度        | ▲0.2<br>(▲0.0/▲0.3)   | ▲0.4<br>(0.3/▲1.4)     | 0.3<br>(0.8/▲0.1) |
| 実質GDP<br>成長率 | ▲0.12<br>(0.01/▲0.29) | ▲2.33<br>(▲0.74/▲3.78) | 1.81 (2.81/1.01)  |

(注1) 値の見方: 平均(高位平均/低位平均)

(注2) 1・2の寄与度は簡易計算によるもので厳密なものではない。

## 4 失業率

20年7～9月期の2.86%まで上昇、その後22年1～3月期まで低下が続く。



## 5 20年1～3月期の成長率（その他項目）

主要4項目以外の需要項目について、20年1～3月期の動きを尋ねた。前期比伸び率が上昇するという回答が多い項目は、「政府最終消費」だった。低下するとの回答が多かったのは「民間住宅投資」だった。

（回答数 35）

| （実質） | 民間住宅投資 | 民間在庫変動 | 公的固定資本形成 | 政府最終消費 | 公的在庫変動 |
|------|--------|--------|----------|--------|--------|
| 上昇   | 0      | 10     | 17       | 30     | 1      |
| 横ばい  | 0      | 12     | 3        | 5      | 33     |
| 低下   | 35     | 13     | 15       | 0      | 1      |
| 回答数  | 35     | 35     | 35       | 35     | 35     |

（注）フォーキャスター数（名）。前期比伸び率の符号を質問し、プラスの場合に「上昇」、ほぼゼロの場合に「横ばい」、マイナスの場合に「低下」とした。在庫変動はGDP成長率に対する寄与度を尋ねた。

## 6 景気の転換点・・・12年11月が谷

12年11月の景気転換点（谷）（政府見解）の次の景気転換点（山）はもう過ぎたかどうかを聞いた。（回答数 34）

・はい（＝過ぎたと思う人）・・・33名（前月調査 29名）

転換点（山）は2018年1月・・・1名、2018年10月・・・21名、2019年5月・・・4名、2019年9月・・・3名、2019年10月・・・4名

・いいえ（＝過ぎていないと思う人）・・・1名（同4名）

転換点（山）を過ぎたと思う人にその次の景気転換点（谷）も過ぎたかどうかを聞いた。

・はい（＝過ぎたと思う人）・・・0名（前月調査 0名）

・いいえ（＝過ぎていないと思う人）・・・33名（同29名）

今後1年以内に転換点（谷）がくる確率の予測の平均・・・63.1%（同62.1%）

## 7 （特別調査）金融政策と金利見通し

### 1) 金利見通し

20、21年末の短期政策金利と長期金利の誘導目標の見通しを尋ねた。短期政策金利は、20、21年末とも現行並みの「▲0.1%以上0.0%未満」が多かった。（回答数 34）

長期金利の誘導目標も、20、21年末ともに現行並みの「0.0%以上0.1%未満」が多かった。（回答数 20年 33、21年 31）

| 長短金利の予想値分布<br>（%） | ▲0.3<br>未満 | ▲0.3<br>～<br>▲0.2 | ▲0.2<br>～<br>▲0.1 | ▲0.1<br>～<br>0.0 | 0.0<br>～<br>0.1 | 0.1<br>～<br>0.2 | 0.2<br>～<br>0.3 | 0.3<br>～<br>0.4 | 0.4<br>～<br>0.5 | 0.5<br>～<br>0.75 | 0.75<br>～<br>1.0 | 1.0以上 |
|-------------------|------------|-------------------|-------------------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|------------------|-------|
|                   |            | ▼                 |                   |                  |                 |                 |                 |                 |                 |                  |                  |       |
| 短期の政策金利           | 現行＝▼       | ▼                 |                   |                  |                 |                 |                 |                 |                 |                  |                  |       |
|                   | 2020年末     |                   | 2                 | 2                | 30              |                 |                 |                 |                 |                  |                  |       |
|                   | 2021年末     |                   | 1                 | 3                | 25              | 5               |                 |                 |                 |                  |                  |       |
| 長期金利の誘導目標         | 現行＝▼       | ▼                 |                   |                  |                 |                 |                 |                 |                 |                  |                  |       |
|                   | 2020年末     |                   |                   |                  | 2               | 31              |                 |                 |                 |                  |                  |       |
|                   | 2021年末     |                   |                   |                  | 2               | 26              | 2               | 1               |                 |                  |                  |       |

（注）フォーキャスター数（名）。例えば、「▲0.1～0.0」は「▲0.1%以上、0.0%未満」の意味。

### 2) 枠組み自体の変更

上記の見通しに関して枠組み自体の変更などを聞いたところ、短期金利の引き下げなど5名のフォーキャスターが答えた。

[詳細は9ページ参照]

## 8 (特別調査)米国の金融政策

20、21年末の米国の政策金利（FFレート・市場実勢値）の予想を尋ねた。20年末、21年末とも「0%以上0.25%未満」が最も多かった。（回答数34）

| 米FFレートの予想値分布(%) | ▲0.75<br>～<br>▲0.5 | ▲0.5<br>～<br>▲0.25 | ▲0.25<br>～<br>0 | 0<br>～<br>0.25 | 0.25<br>～<br>0.5 | 0.5<br>～<br>0.75 | 0.75<br>～<br>1.0 | 1.0<br>～<br>1.25 | 1.25<br>～<br>1.5 | 1.5<br>～<br>1.75 | 1.75<br>～<br>2.0 | 2.0<br>～<br>2.25 |
|-----------------|--------------------|--------------------|-----------------|----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 2020年末          |                    |                    | 1               | 32             | 1                |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| 2021年末          |                    |                    |                 | 21             | 7                | 3                | 1                | 1                | 1                |                  |                  |                  |

(注) フォーキャスター数(名)。例えば「0.75～1.0」は「0.75%以上、1.0%未満」の意味。

## 9 (特別調査)オリンピック開催

今回の予測に、2021年度のオリンピック開催を織り込んでいるかを尋ねたところ、30名が織り込んでおり、4名が織り込んでいないと答えた。織り込んでいない場合には、その理由を尋ねた。（回答数34）

### ◆2021年度のオリンピック開催を予測に織り込んでいるか

| 織り込んでいる | 織り込んでいない |
|---------|----------|
| 30      | 4        |

(注) フォーキャスター数(名)。

### ◆予測に織り込んでいない理由

|                      |   |
|----------------------|---|
| ①開催経費がどの程度膨らむのか見通せない | 1 |
| ②再延期・中止の可能性も否めない     | 3 |
| ③その他                 | 0 |

(注) フォーキャスター数(名)。複数回答。

## 10 (特別調査)新型コロナウイルス対策

今回の予測に、新型コロナウイルス対策としての財政出動を想定しているかを聞いたところ、26名が想定しており、8名が想定していないと答えた。（回答数34）

財政出動を想定している場合、その規模は、平均でみて2019・20年度の合計で名目GDP比4.62%である。（回答数25）

### ◆新型コロナウイルス対策としての財政出動を想定しているか

| 想定している | 想定していない |
|--------|---------|
| 26     | 8       |

(注) フォーキャスター数(名)。

### ◆想定している財政出動の規模(2019・21年度合計)

|           |      |
|-----------|------|
| 名目GDP比(%) | 4.62 |
|-----------|------|

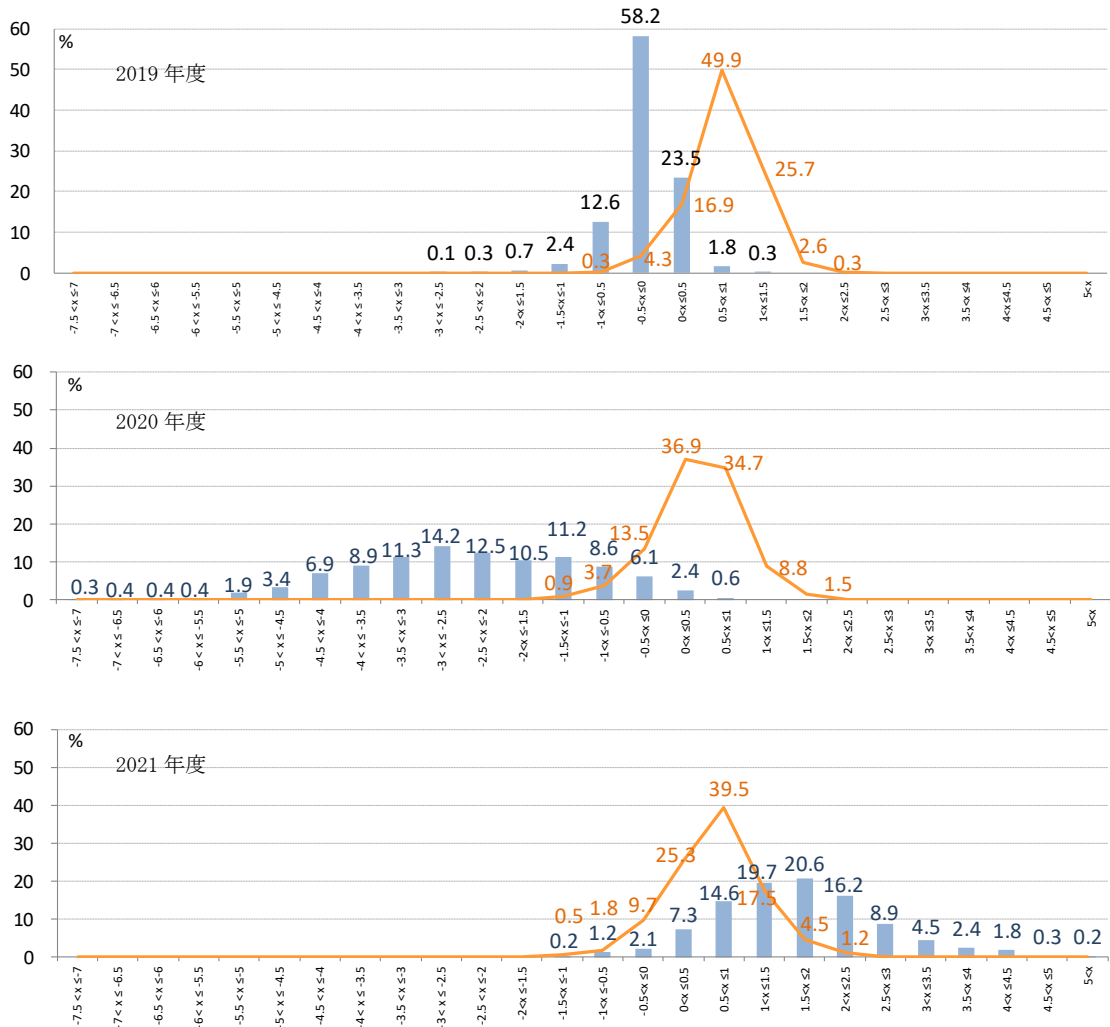
(参考) 海外主要3カ国・地域の実質GDP成長率予測(暦年、%)

|       | 米国          | ユーロ圏        | 中国         |
|-------|-------------|-------------|------------|
| 2019年 | 2.3         | 1.2         | 6.1        |
| 2020年 | ▲2.11(1.70) | ▲3.14(0.76) | 2.37(5.08) |
| 2021年 | 2.64(1.85)  | 2.82(1.25)  | 7.19(6.01) |

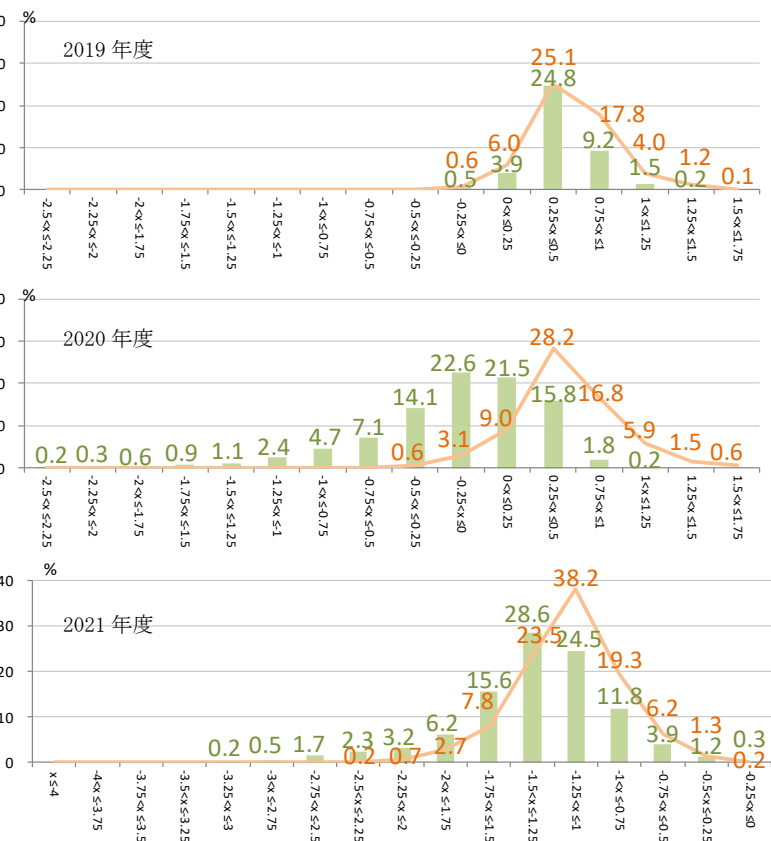
(注) 19年は実績値。( )内は前月調査。

次回(2020年5月調査)の公表予定は5月14日頃

実質 GDP 増加率のコンセンサス予測の不確実性 -各レンジの平均確率-



CPI (生鮮食品除く総合)騰落率のコンセンサス予測の不確実性 -各レンジの平均確率-



(注)各フォーキャスターが各レンジに付した確率の平均値。折れ線グラフは、20年1月の予測値。