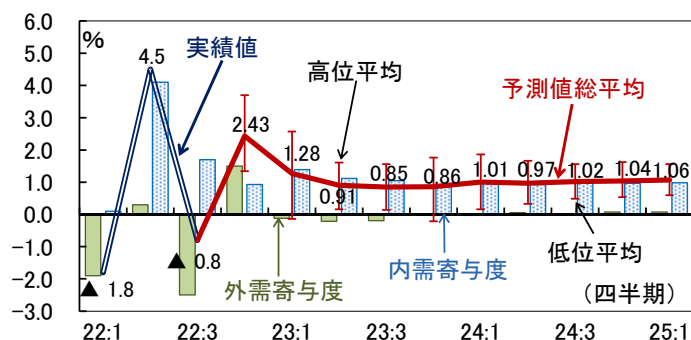


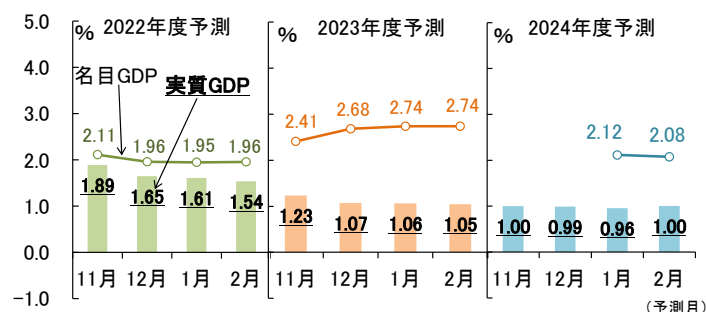
① 22年10~12月期の実質経済成長率(前期比年率)は2.43%と前月調査より下方修正、23年1~3月期は1.28%。

22年10~12月期の実質経済成長率(前期比年率)は2.43%となり、前月調査より0.83%ポイント下方修正された。同成長率は23年後半にかけて鈍化し、その後1%程度で推移する。



② 実質経済成長率は22年度1.54%、23年度は1.05%、24年度は1.00%。

22年度の実質経済成長率は1.54%と、前月調査より下方修正された。23年度は1.05%で前月調査並み、24年度は1.00%だった。22、23、24年度の各名目成長率はそれぞれ1.96%、2.74%、2.08%と予測。



◆22年IV期(10~12月期)実質GDP及び内訳の増減率(%)

実質GDP 前期比年率 (前期比)	内訳			
	民間最終消費支出	民間企業設備投資	財貨・サービスの輸出	財貨・サービスの輸入
2.43 (0.60)	0.58	0.25	1.21	▲0.64

(注) 内訳4項目は前期比。

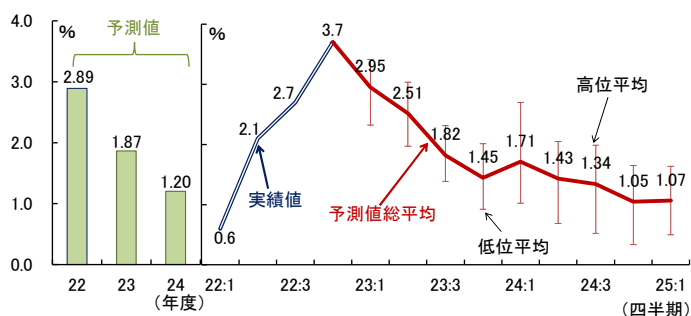
	2022年度	2023年度	2024年度
内需寄与度	2.0 (2.2 / 1.8)	1.1 (1.5 / 0.7)	1.0 (1.4 / 0.6)
うち民間	2.0 (2.2 / 1.8)	1.0 (1.4 / 0.5)	0.8 (1.2 / 0.5)
うち公需	0.1 (0.1 / ▲0.0)	0.2 (0.3 / ▲0.0)	0.2 (0.3 / 0.0)
外需寄与度	▲0.5 (▲0.3 / ▲0.6)	▲0.1 (0.3 / ▲0.4)	0.0 (0.3 / ▲0.2)
実質GDP成長率	1.54 (1.74 / 1.35)	1.05 (1.51 / 0.56)	1.00 (1.40 / 0.56)

(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。

③ 消費者物価上昇率(前年同期比)

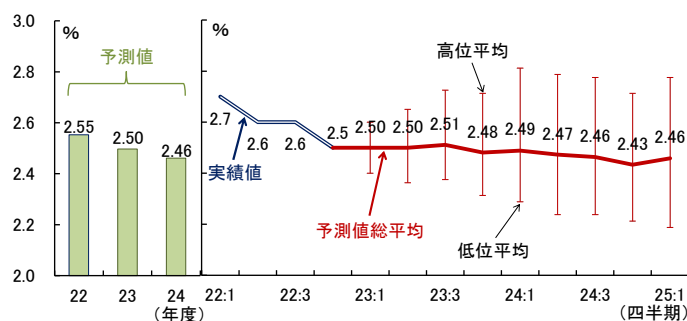
22年10~12月期の3.7%(実績)をピークに、23年以降は上昇率の鈍化傾向が続く見込み。22年度は2.89%の予想。23年度、24年度は1%台に低下するも、前月調査より上振れた。



(注) 生鮮食品除く総合の前年同期比上昇率。

④ 失業率

23年1~3月期は2.50%と前月並みの予想。以降、25年1~3月期まで2.4~2.5%程度で推移する。



5 22年10～12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、22年10～12月期の動きを尋ねた。「政府最終消費」は上昇するという回答が多かった。「公的在庫変動」は横ばい、「民間在庫変動」、「公的固定資本形成」、「民間住宅投資」は低下するという回答が多かった。

(回答数 36、公的在庫変動は 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	15	4	12	29	1
横ばい	2	2	1	3	34
低下	19	30	23	4	0
回答数	36	36	36	36	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・・・20年5月が谷

20年5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 36)

・はい(=過ぎたと思う人)・・・1名(前月調査:0名)

転換点(山)は22年8月・・・1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

・いいえ(=過ぎていないと思う人)・・・1名

今後1年以内に転換点(谷)がくる確率の予測・・・80.0%

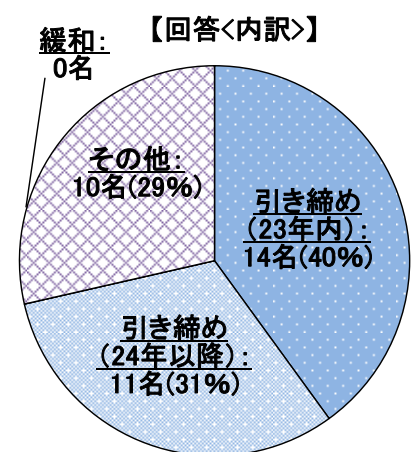
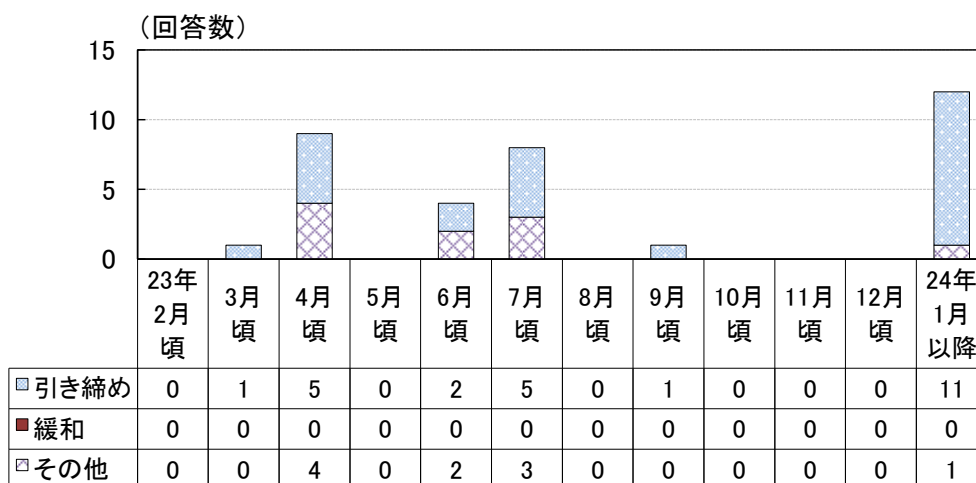
・いいえ(=過ぎていないと思う人)・・・35名(同 36名)

今後1年以内に転換点(山)がくる確率の予測の平均・・・38.1%(同 39.0%)

7 (特別調査)金融政策と金利見通し

(1) 次回の金融政策の変更

日銀の次回の金融政策の変更時期と方向を尋ねた。政策転換の時期は「2023年内」が23名(前月調査:17名)、「24年1月以降」が12名(前月調査:18名)となった。次の変更が「引き締め」と答えたフォーキャスターは25名(14名が23年内、11名が24年1月以降)、「その他の政策の変更」は10名だった。(回答数 35)



(2) 具体的な変更内容

具体的な変更内容もあわせて聞いたところ、「長期金利誘導目標の変動幅拡大」、「イールドカーブ・コントロールの修正・撤廃」が多かった。

(回答数 31)[詳細は9ページ参照]

(3) 金利見通し

23、24 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。短期の政策金利は、23、24 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 23 年 36、24 年 35)

長期金利の誘導目標は、23、24 年末とも「0.0%以上 0.1%未満」が多かった。今回の調査から回答選択肢として「長期金利の誘導目標の撤廃」を加えたところ、16 名が「24 年末」までに撤廃(うち、11 名が「23 年末」までに撤廃)と回答した。

(回答数 23 年 36、24 年 35)

長短金利の予想値分布 (%)		▲0.1 ~ 0.0	0.0 ~ 0.1	0.1 ~ 0.2	0.2 ~ 0.3	0.3 ~ 0.4	0.4 ~ 0.5	0.5 ~ 0.6	0.6 ~ 0.7	0.7 ~ 0.8	0.8 ~ 0.9	0.9 ~ 1.0	1.0 以上			
短期の政策金利	現行=▼	▼														
	2023年末	30	4	2											長期金利 誘導目標 の撤廃	
	2024年末	20	11	1	1		1	1								2023 年末
長期金利の誘導目標	現行=▼	▼														
	2023年末		23		1								1		2024 年末	16
	2024年末		14	1	1			2				1				

(注1) 数値はフォーキャスター数(名)。

(注2) 予測値分布は金利のレンジを表す。例えば、「▲0.1~0.0」は「▲0.1%以上 0%未満」の意味。

(注3) 回答数が多いほど色が濃い。

8 (特別調査) 米国金利

(1) 政策金利見通し

23、24 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。回答が多かったのは、23 年末は「5.0%以上 5.25%未満」、24 年末は「4.0%以上 4.25%未満」だった。(回答数 23 年 35、24 年 34)

米FFレートの 予想値分布 (%)	1.0 未満	1.0 ~ 1.25	1.25 ~ 1.5	1.5 ~ 1.75	1.75 ~ 2.0	2.0 ~ 2.25	2.25 ~ 2.5	2.5 ~ 2.75	2.75 ~ 3.0	3.0 ~ 3.25	3.25 ~ 3.5	3.5 ~ 3.75	3.75 ~ 4.0	4.0 ~ 4.25	4.25 ~ 4.5	4.5 ~ 4.75	4.75 ~ 5.0	5.0 ~ 5.25	5.25 ~ 5.5	5.5 ~ 5.75	5.75 ~ 6.0	6.0 以上	
2023年末														3	2	7	9	11	3				
2024年末	1						1	1	2	4	3	6	5	7	3				1				

(注1) 数値はフォーキャスター数(名)。

(注2) 予測値分布は金利のレンジを表す。例えば、「3.0~3.25」は「3.0%以上 3.25%未満」の意味。

(注3) 回答数が多いほど色が濃い。

(2) 長期金利見通し

23 年 6 月末~24 年 12 月末の米国の長期金利(10 年国債)の予想を尋ねた。23 年 6 月末の中央値は「3.4%以上 3.6%未満」、12 月末は「3.3%以上 3.4%未満」、24 年 6 月末は「3.1%以上 3.2%未満」、12 月末は「3.0%以上 3.1%未満」だった。

(回答数 23 年 34、24 年 33)

米国の長期金利 (10年国債)の 予想値分布 (%)	2.0 未満	2.0 ~ 2.1	2.1 ~ 2.2	2.2 ~ 2.3	2.3 ~ 2.4	2.4 ~ 2.5	2.5 ~ 2.6	2.6 ~ 2.7	2.7 ~ 2.8	2.8 ~ 2.9	2.9 ~ 3.0	3.0 ~ 3.1	3.1 ~ 3.2	3.2 ~ 3.3	3.3 ~ 3.4	3.4 ~ 3.5	3.5 ~ 3.6	3.6 ~ 3.7	3.7 ~ 3.8	3.8 ~ 3.9	3.9 ~ 4.0	4.0 ~ 4.1	4.1 ~ 4.2	4.2 ~ 4.3	4.3 ~ 4.4	4.4 ~ 4.5	4.5 以上	
23年6月末					1				1			1	1		5	8	3	4	5		3	1		1				
23年12月末			1						1	2	1	2	2	4	5	5	5	3		2		1						
24年6月末	1					1			2	2	2	3	7	4	4	2	1	1	1	2								
24年12月末	1					1		4	1	1	4	5	6	3		3		3		1								

(注1) 数値はフォーキャスター数(名)。

(注2) 予測値分布は金利のレンジを表す。例えば、「3.0~3.1」は「3.0%以上 3.1%未満」の意味。

(注3) 回答数が多いほど色が濃い。

9 (特別調査) 中国製造業 PMI

中国製造業PMI(国家統計局公表)に関して 50 超を「上昇」、50 で「横ばい」、50 未満を「下降」とし、見通しを尋ねた。23 年 1~3 月期以降「上昇」が多い傾向が続く。(回答数 33)

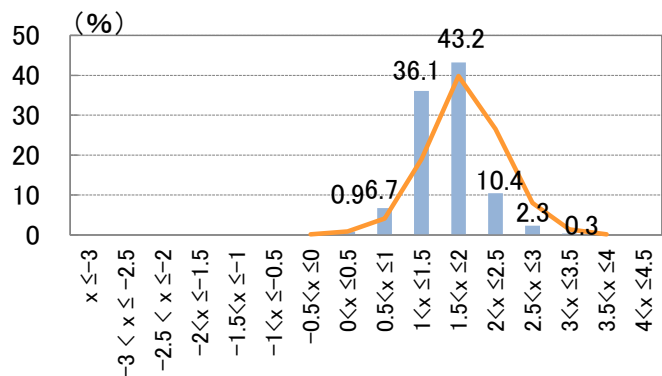
	2023 I	2023 II	2023 III	2023 IV	2024 I	2024 II
上昇	20 (8)	28 (16)	28 (18)	22 (22)	22 (24)	22
横ばい	11 (15)	5 (13)	5 (14)	9 (10)	8 (8)	11
下降	2 (9)	0 (3)	0 (0)	2 (0)	3 (0)	0

(注) ()内は 22 年 11 月調査。

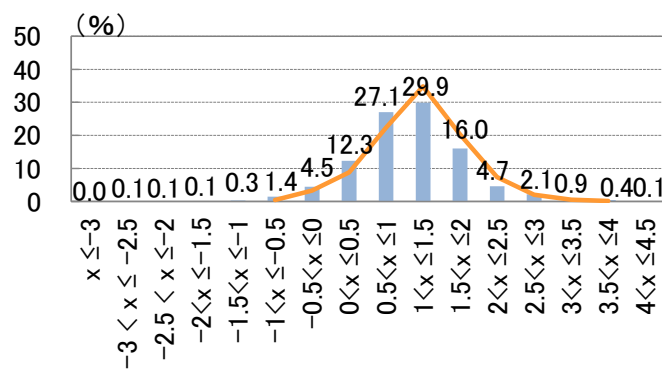
実質 GDP 増加率のコンセンサス予測の不確実性

-各レンジの平均確率-

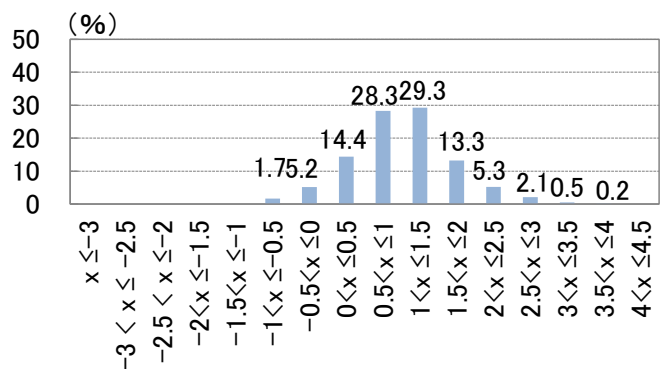
2022 年度



2023 年度



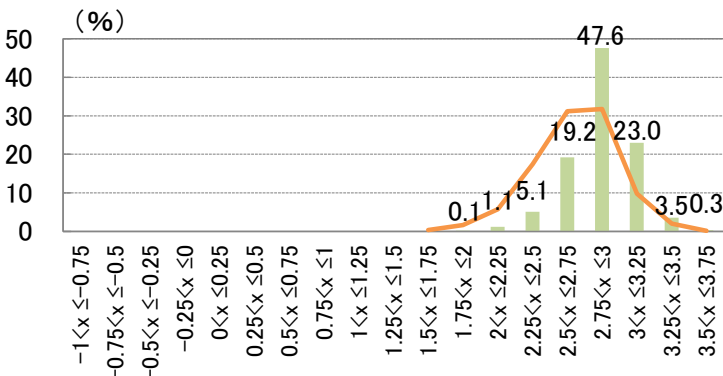
2024 年度



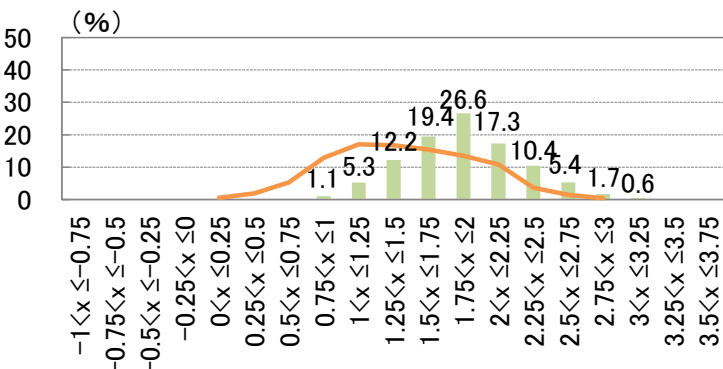
CPI(生鮮食品除く総合)騰落率のコンセンサス予測の不確実性

-各レンジの平均確率-

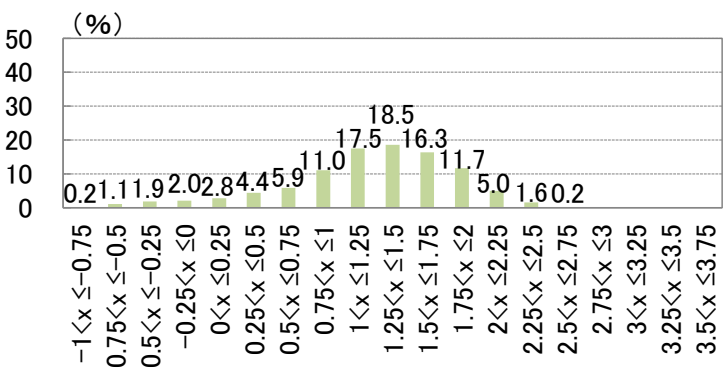
2022 年度



2023 年度



2024 年度



(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、22年11月の予測値。数値は、23年2月の予測値。

(参考) 海外主要3カ国・地域の実質GDP成長率予測(暦年、%)

年	米国	ユーロ圏	中国
2022年	2.1	3.5	3.0
2023年	0.83 (0.55)	0.28 (▲0.05)	5.06 (4.60)
2024年	1.07 (1.08)	1.08 (1.08)	4.70 (4.70)

(注)22年は実績値。()内は前月調査。

次回(2023年3月調査)の公表予定は3月16日頃

公益社団法人 日本経済研究センター
 100-8066 東京都千代田区大手町1-3-7
 日本経済新聞社東京本社ビル11階
 電話 03-6256-7796,7710 FAX 03-6256-7925
 URL: <https://www.jcer.or.jp/esp-forecast-top>