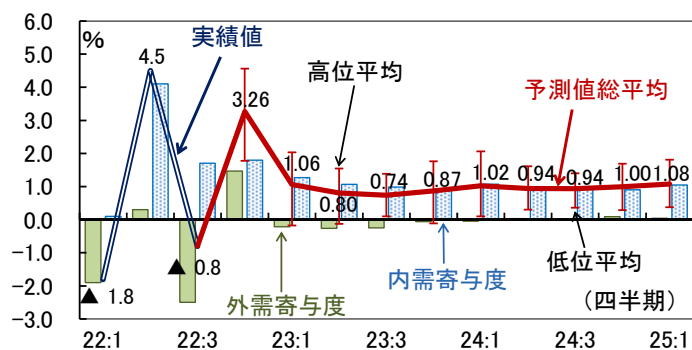


1 22年10~12月期の実質経済成長率(前期比年率)は3.26%、23年1~3月期は1.06%。

22年10~12月期の実質経済成長率(前期比年率)は3.26%となり、前月調査より下方修正された。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。



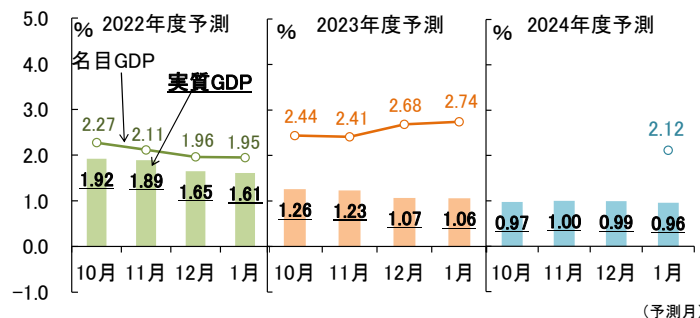
◆22年IV期(10~12月期)実質GDP及び内訳の増減率(%)

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
3.26 (0.81)	0.71	0.76	0.86	▲0.95

(注)内訳4項目は前期比。

2 実質経済成長率は22年度1.61%、23年度は1.06%、24年度は0.96%。

22年度の実質経済成長率は1.61%と、前月調査よりやや下方修正された。23年度は1.06%、24年度は0.96%に鈍化する。22・23・24年度の名目成長率はそれぞれ1.95%、2.74%、2.12%と予測。



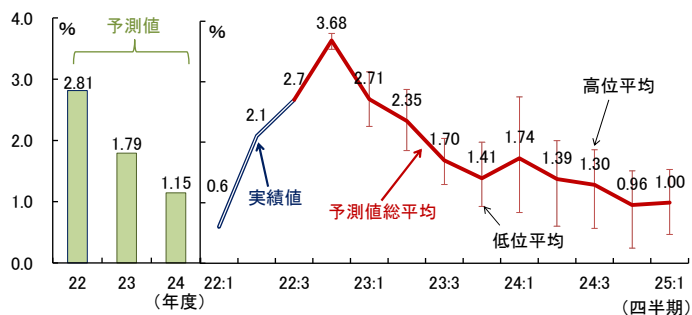
	2022年度	2023年度	2024年度
内需寄与度	2.1 (2.3 / 1.9)	1.2 (1.6 / 0.8)	1.0 (1.4 / 0.6)
うち民間	2.0 (2.2 / 1.9)	1.0 (1.5 / 0.5)	0.8 (1.1 / 0.5)
うち公需	0.1 (0.1 / 0.0)	0.2 (0.4 / ▲0.0)	0.2 (0.3 / 0.0)
外需寄与度	▲0.5 (▲0.3 / ▲0.7)	▲0.1 (0.2 / ▲0.5)	0.0 (0.3 / ▲0.3)
実質GDP成長率	1.61 (1.79 / 1.41)	1.06 (1.45 / 0.60)	0.96 (1.31 / 0.53)

(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)

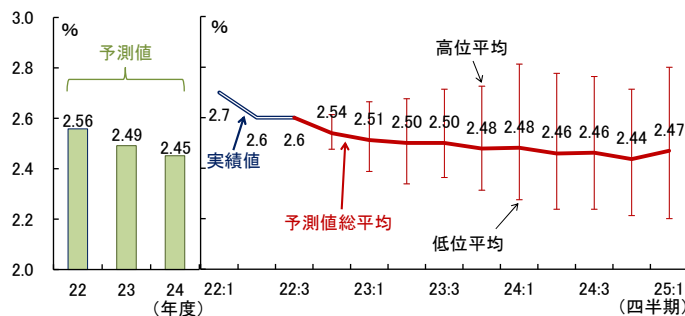
22年7~9月期の2.7%(実績)から、10~12月期は3.68%に上昇し、その後鈍化傾向をたどる。22年度は2.81%の予想。23年度、24年度は1%台に低下する見込み。



(注)生鮮食品除く総合の前年同期比上昇率。

4 失業率

22年10~12月期は2.54%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」、「公的固定資本形成」、「民間住宅投資」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」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	18	4	28	29	0
横ばい	7	4	2	4	35
低下	11	28	6	3	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)・・・0名(前月調査:0名)

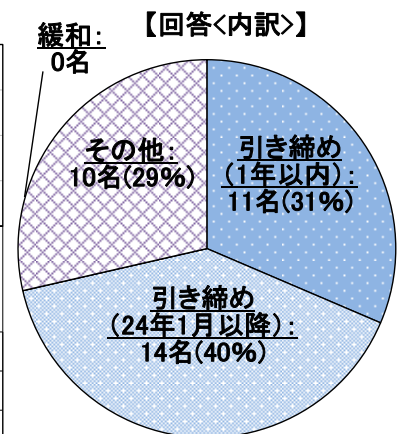
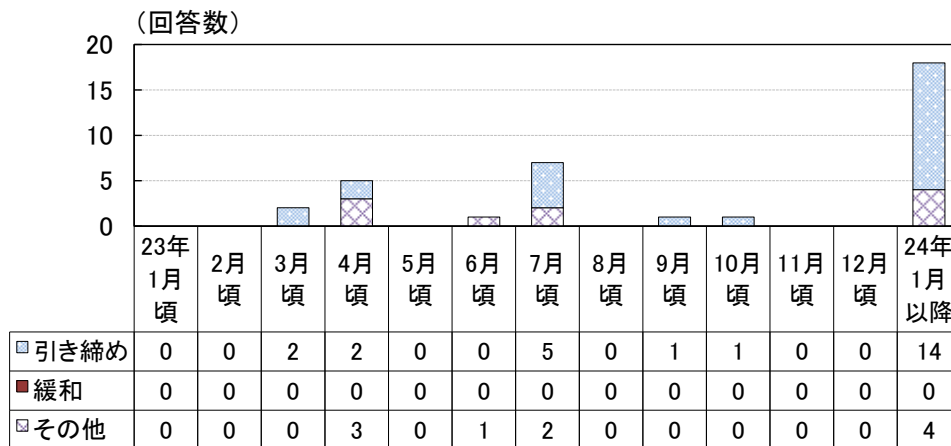
・いいえ(=過ぎていないと思う人)・・・36名(同 36名)

今後1年以内に転換点(山)がくる確率の予測の平均・・・39.0%(同 37.6%)

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17名(前月調査:13名)、「24年1月以降」が18名(前月調査:21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(11人が23年内、14人が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、「マイナス金利の解除」、「長期金利誘導目標の変動幅拡大」、「イールドカーブ・コントロールの撤廃」が多かった。(回答数 29)[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。(回答数 23年 30、24年 27)

長短金利の予想値分布 (%)	▲0.3未満	▲0.3～▲0.2	▲0.2～▲0.1	▲0.1～0.0	0.0～0.1	0.1～0.2	0.2～0.3	0.3～0.4	0.4～0.5	0.5～0.75	0.75～1.0	1.0以上
短期の政策金利	現行=▼	▼										
	2023年末				29	5	2					
	2024年末				20	11	1	1	1		1	
長期金利の誘導目標	現行=▼	▼										
	2023年末					26	1	2			1	
	2024年末					17	2	4			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、「▲0.1～0.0」は「▲0.1%以上0%未満」の意味。

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「3.75%以上 4.0%未満」だった。(回答数 23 年 35、24 年 33)

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	3	7	8	10	2	2		
2024年末	1						1	3	1	1	5	5	6	4	4	1		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「3.6%以上 3.7%未満」、12 月末は「3.4%以上 3.5%未満」、24 年 6 月末は「3.1%以上 3.3%未満」、12 月末は「3.1%以上 3.2%未満」だった。

(回答数 23 年 34、24 年 6 月 32、12 月 31)

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		5	3	4	4	2	2	5	3		2	1				
23年12月末			1						1		6	1	4	3	2	4	3	3	2	2		1	1					
24年6月末	1					1		1	4	2	2	5	2	4	3	2	2	1	1									1
24年12月末	1					1	1	3	1	1	2	5	7	2		1	2	2	1									1

(注1) 数値はフォーキャスター数(名)。

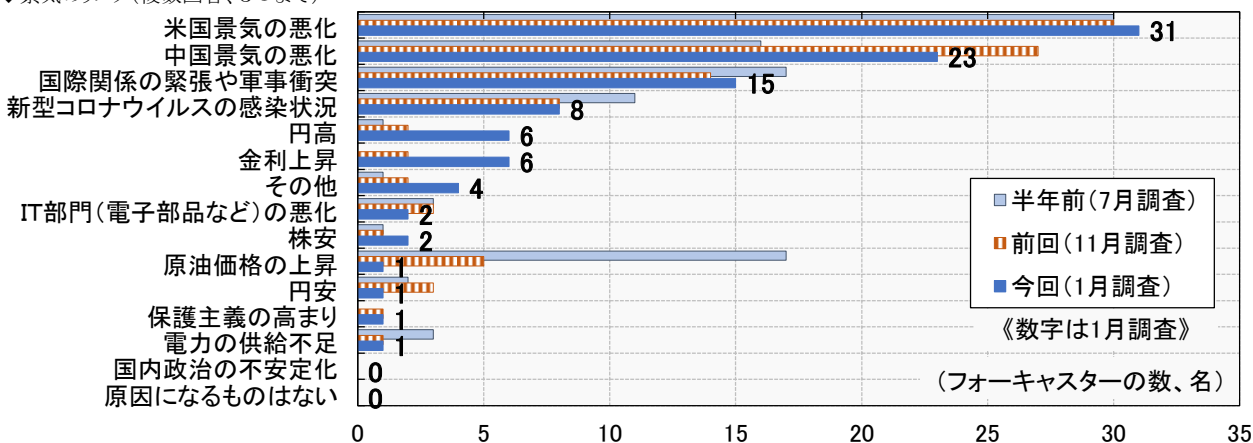
(注2) 予測値分布は金利のレンジを表す。例えば、「3.0～3.1」は「3.0%以上 3.1%未満」の意味。

(注3) 回答数が多いほど色が濃い。

9 (特別調査)景気のリスク

半年から 1 年後にかけて景気上昇を抑える(あるいは景気を反転させる)可能性がある要因を尋ねた。「米国景気の悪化」が最も多く、「中国景気の悪化」、「国際関係の緊張や軍事衝突」がそれに続く。「その他」に 4 名が回答し、「欧州景気の悪化」(2 名)、「半導体不足の長期化」、「物価高」を挙げた。(回答数 34) [リスクとして挙げた理由 (19 名が回答) については 10 ページを参照]

◆景気のリスク(複数回答、3つまで)

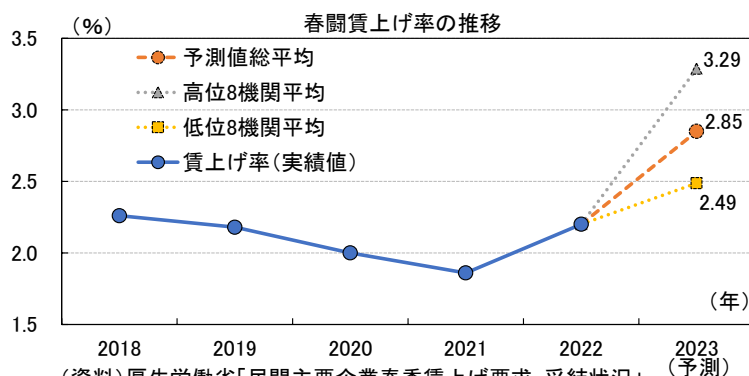


10 (特別調査)2023 年賃上げ率の見通し

2023 年の春闘賃上げ率(厚生労働省「民間主要企業春季賃上げ要求・妥結状況」ベース)の予想を尋ねた。予測値の総平均は 2.85%、高位 8 機関平均が 3.29%、低位 8 機関平均が 2.49%だった。

また、賃上げ率の内訳(①定期昇給分、②ベースアップ分)の予想については、それぞれ①1.78%、②1.08%(予測値の総平均)だった。

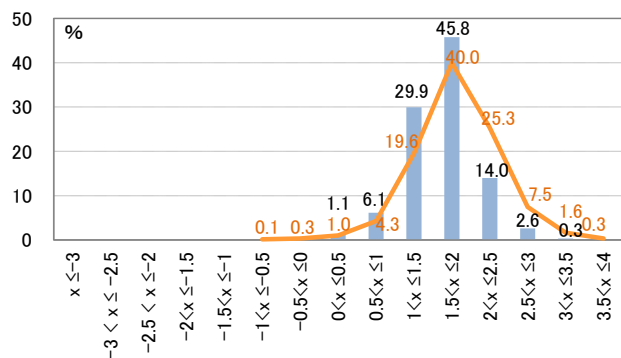
(回答数 33)



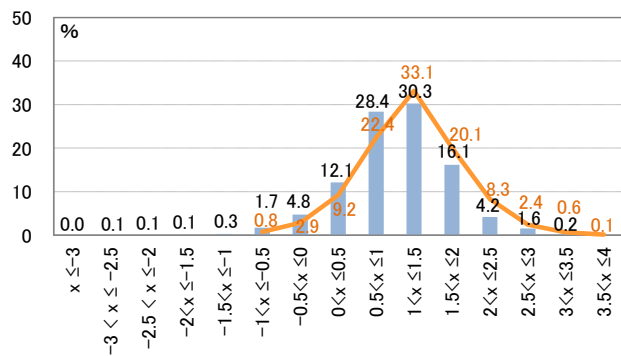
実質 GDP 増加率のコンセンサス予測の不確実性

-各レンジの平均確率-

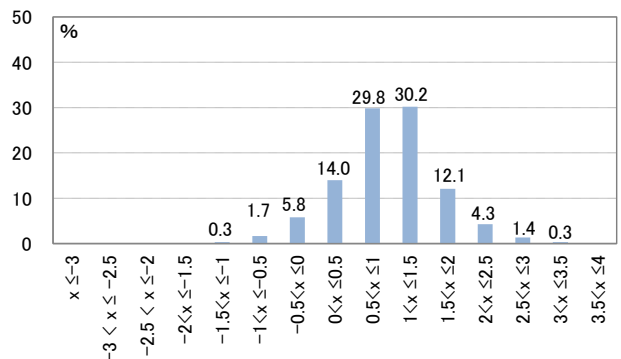
2022 年度



2023 年度



2024 年度

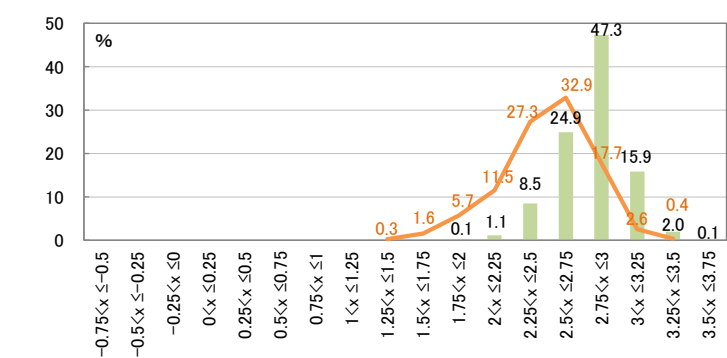


(注)各フォーキャスターが各レンジに付した確率の平均値。折れ線グラフは、22 年 10 月の予測値。

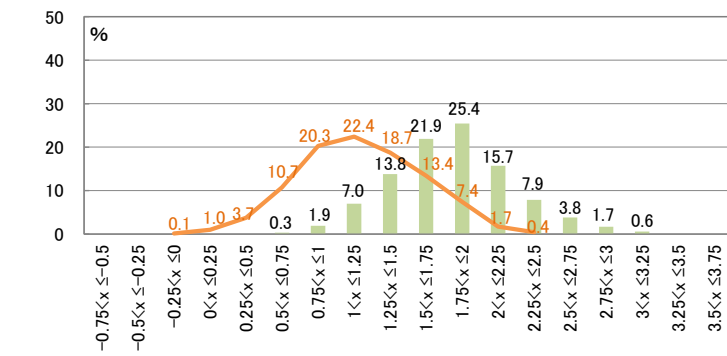
CPI(生鮮食品除く総合)騰落率のコンセンサス予測の不確実性

-各レンジの平均確率-

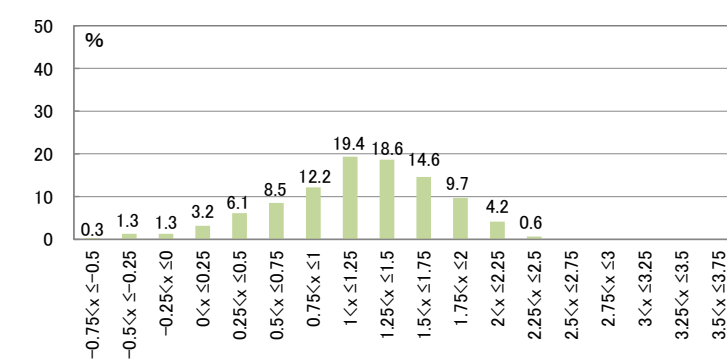
2022 年度



2023 年度



2024 年度



(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
2021年	5.9	5.3	8.4
2022年	1.93 (1.89)	3.25 (3.22)	3.07 (3.16)
2023年	0.55 (0.52)	▲ 0.05 (▲ 0.07)	4.60 (4.62)
2024年	1.08	1.08	4.70

(注)21 年は実績値。()内は前月調査。

次回(2023 年 2 月調査)の公表予定は 2 月 9 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>