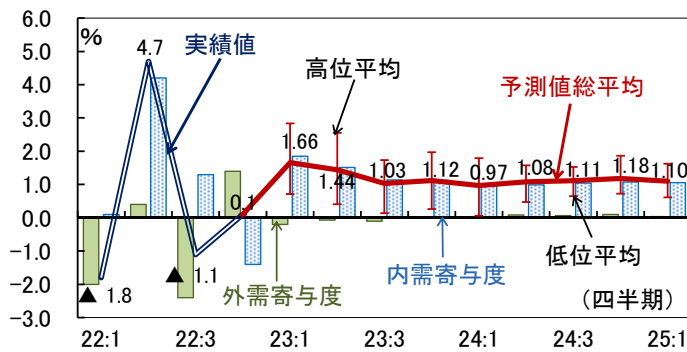


1 23年1~3月期の実質経済成長率(前期比年率)は1.66%、4~6月期は1.44%。

23年1~3月期の実質経済成長率(前期比年率)は1.66%となり、22年10~12月期のGDP速報値公表前に集計した前月調査より上方修正された。同成長率は23年後半にかけて鈍化し、その後1.0%程度で推移する。



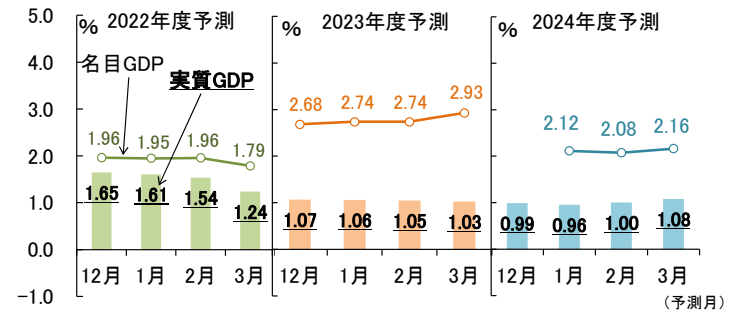
◆23年I期(1~3月期)実質GDP及び内訳の増減率(%)

実質GDP 前期比年率 (前期比)	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
1.66 (0.41)	0.41	0.46	▲0.49	▲0.25

(注) 内訳4項目は前期比。

2 実質経済成長率は22年度1.24%、23年度は1.03%、24年度は1.08%。

22年度の実質経済成長率は1.24%となり、前月調査より下方修正された。23年度は1.03%で前月調査並み、24年度は1.08%だった。22、23、24年度の名目成長率はそれぞれ1.79%、2.93%、2.16%と予測。



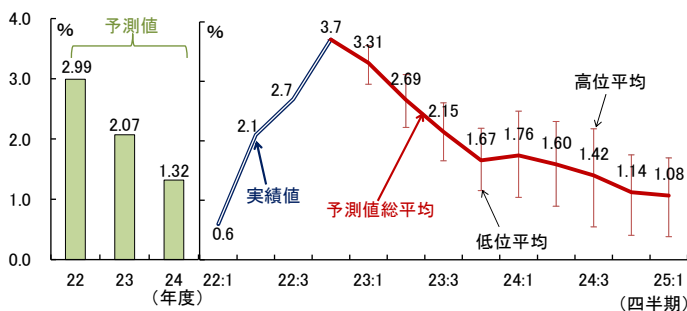
	2022年度	2023年度	2024年度
内需寄与度	1.7 (1.8/1.6)	1.1 (1.4/0.7)	1.0 (1.4/0.7)
うち民需	1.6 (1.7/1.6)	0.9 (1.3/0.5)	0.9 (1.2/0.6)
うち公需	0.1 (0.1/0.0)	0.2 (0.3/0.0)	0.2 (0.3/0.0)
外需寄与度	▲0.5 (▲0.4/▲0.5)	▲0.0 (0.3/▲0.3)	0.0 (0.3/▲0.3)
実質GDP成長率	1.24 (1.34/1.18)	1.03 (1.51/0.60)	1.08 (1.45/0.68)

(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)

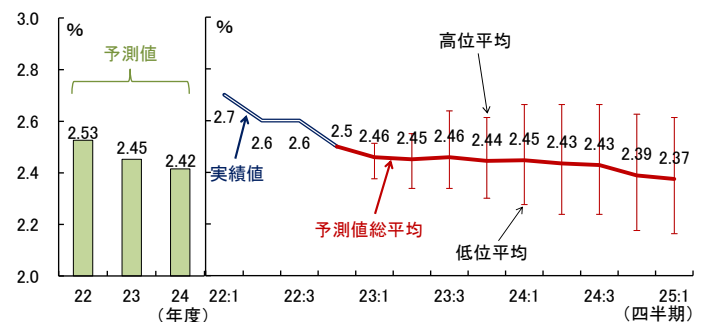
22年10~12月期の3.7%(実績)をピークに、23年以降は上昇率の鈍化傾向が続く見込み。22年度は2.99%、23年度は2.07%、24年度は1.32%と、前月調査より上方修正された。



(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2.46%となった。以降、予測期間中、25年1~3月期まで前月調査より下方修正された。



5 23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、23年1～3月期の動きを尋ねた。「政府最終消費」、「民間在庫変動」、「民間住宅投資」、「公的固定資本形成」は上昇するという回答が多かった。「公的在庫変動」は横ばいという回答が多かった。

(回答数 34、公的在庫変動は 33)

(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	24	16	27	0
横ばい	7	7	5	4	32
低下	9	3	13	3	1
回答数	34	34	34	34	33

(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 34)

・はい(=過ぎたと思う人)・・・1名(前月調査:1名)

転換点(山)は22年8月・・・1名(同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(同1名)

今後1年以内に転換点(谷)がくる確率の予測・・・80.0%(同 80.0%)

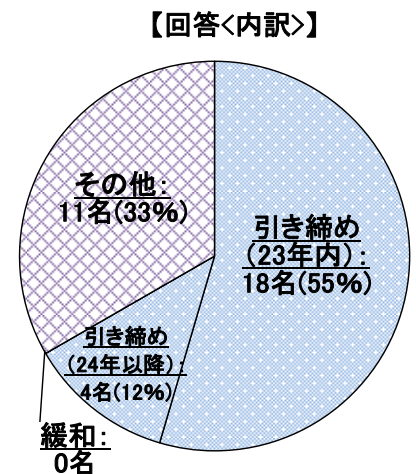
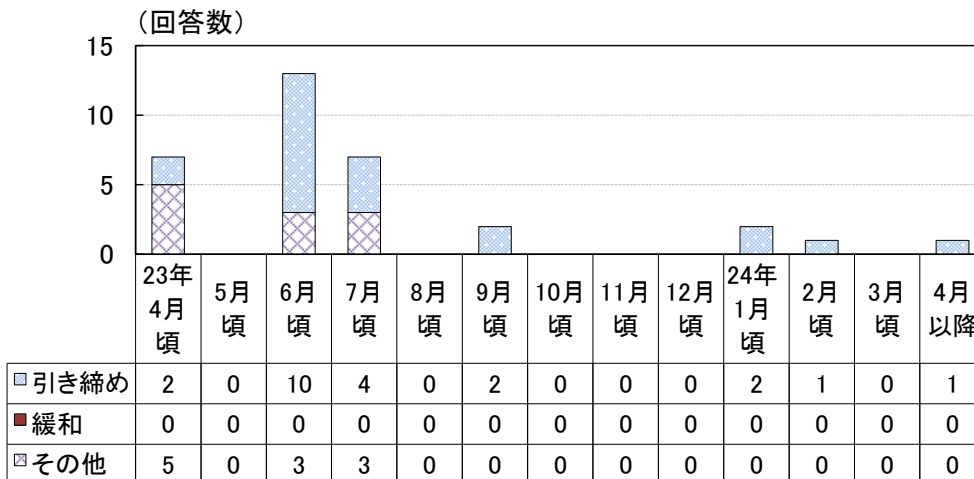
・いいえ(=過ぎていないと思う人)・・・33名(同 35名)

今後1年以内に転換点(山)がくる確率の予測の平均・・・38.0%(同 38.1%)

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29名(前月調査:23名)、「24年1月以降」が4名(同12名)となった。なかでも「23年6月頃」の回答が13名と最も多かった。次の変更が「引き締め」と答えたフォーキャスターは22名(18名が23年内、4名が24年1月以降)、「その他の政策の変更」は11名だった。(回答数 33)



(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・コントロールの撤廃」が多かった。[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 年末は現行並みの「▲0.1%以上 0.0%未満」が多かった。24 年末は「▲0.1%以上 0.0%未満」と「0.0%以上 0.1%未満」が多かった。(回答数 23 年 34、24 年 33)

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。24 年末までに「長期金利の誘導目標の撤廃」と答えたフォーキャスターは 20 名(うち 16 名が「23 年末」)だった。(回答数 33)

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 ～ 0.6	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	2023年末				31	2	1									
	2024年末				14	14	4	1								
長期金利の誘導目標	2023年末				15			1							1	
	2024年末				10	1				1					1	

長期金利 誘導目標の撤廃	
2023年末	16
2024年末	20

(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「5.25%以上 5.5%未満」(前月調査:「5.0%以上 5.25%未満」、24 年末は「4.25%以上 4.5%未満」(同「4.0%以上 4.25%未満」)だった。

(回答数 23 年 33、24 年 32)

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															1		4	3	16	9		
2024年末								3	1	2	1	5	4	10	5				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「3.8%以上 3.9%未満」、12 月末は「3.6%以上 3.7%未満」、24 年 6 月末は「3.3%以上 3.4%未満」、12 月末は「3.1%以上 3.3%未満」だった。

(回答数 23 年、24 年 6 月末 31、24 年 12 月末 30)

米国の長期金利 (10年国債)の 予想値分布 (%)	2.5 未満	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 ～ 4.6	4.6 ～ 4.7	4.7 ～ 4.8	4.8 ～ 4.9	4.9 ～ 5.0	5.0 以上
23年6月末									3	1	4	4	6	3	6	1	2										1
23年12月末				1				1	1	4	2	1	10	5	1	3		1									1
24年6月末	1				1	1	1	4	3	6	4	2	1	4		2					1						
24年12月末	1	1	1	2		3	2	5	4	2	1	5	1	2													

(注1) 数値はフォーキャスター数(名)。

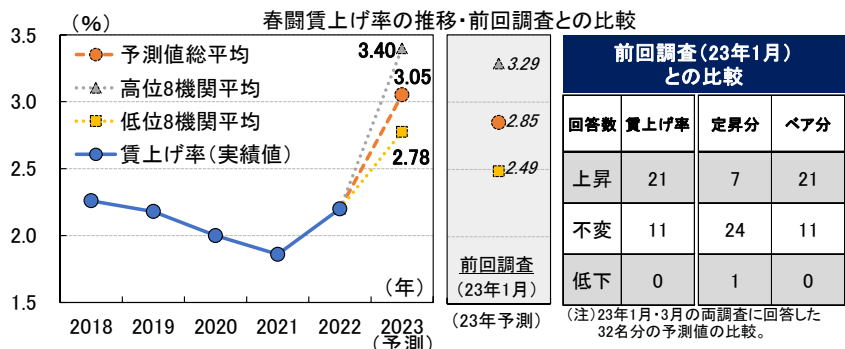
(注2) 予測値分布は金利のレンジを表す。例えば、「3.0～3.1」は「3.0%以上 3.1%未満」の意味。

(注3) 回答数が多いほど色が濃い。

⑨ (特別調査) 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 3.05%(前回 1 月調査: 2.85%)、高位 8 機関平均が 3.40%(同 3.29%)、低位 8 機関平均が 2.78%(同 2.49%)だった。前回調査と比較し、回答者 21 名が賃上げ率の「上昇」、11 名が「不変」、0 名が「低下」を予想。

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(総平均)については、それぞれ①1.80%、②1.25%だった。(回答数 33)

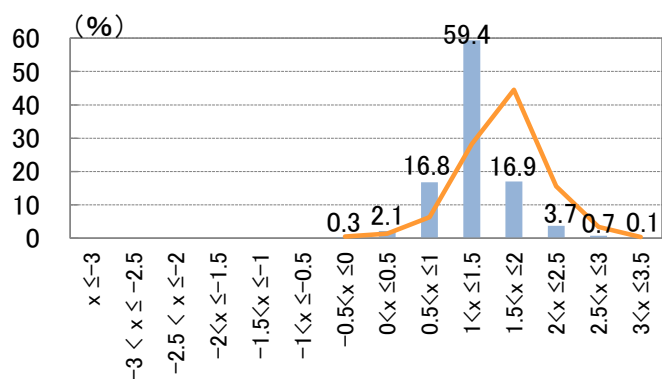


(資料) 厚生労働省「民間主要企業春季賃上げ要求・妥結状況」

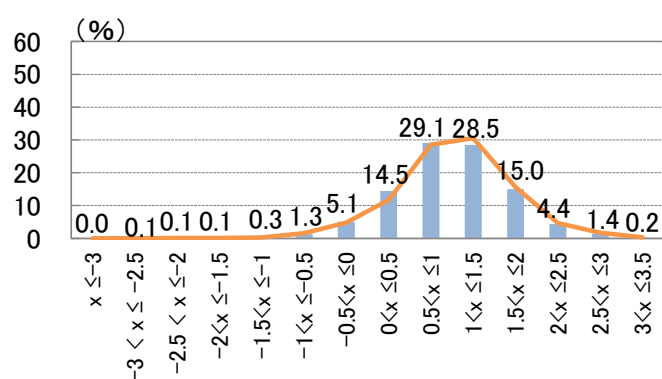
実質 GDP 増加率のコンセンサス予測の不確実性

-各レンジの平均確率-

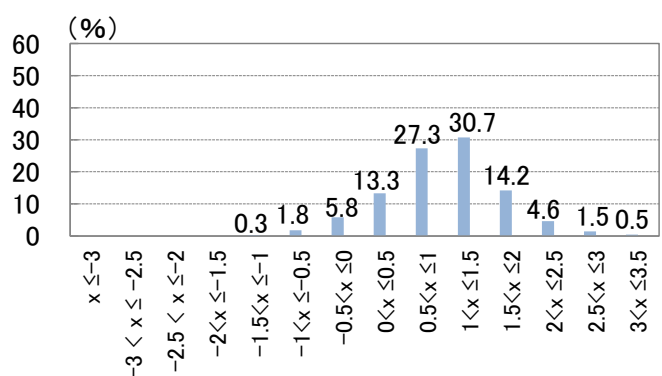
2022 年度



2023 年度



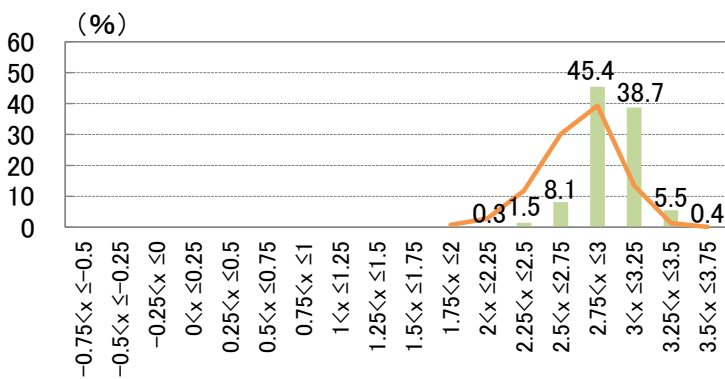
2024 年度



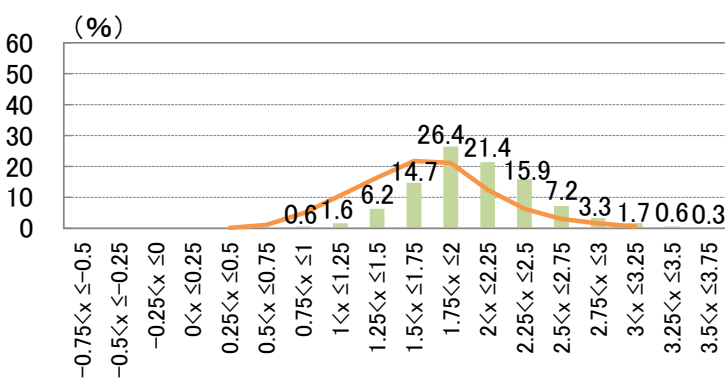
CPI(生鮮食品除く総合)騰落率のコンセンサス予測の不確実性

-各レンジの平均確率-

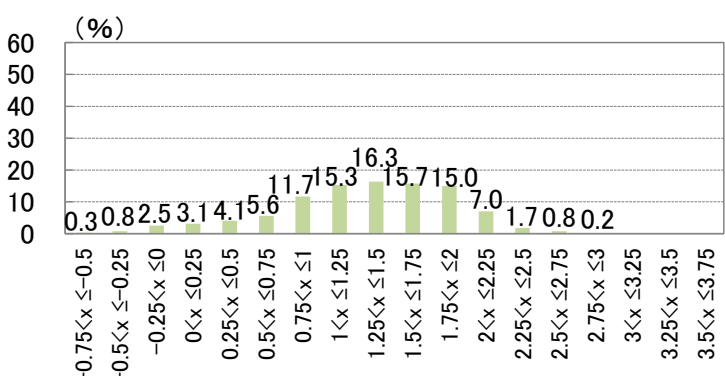
2022 年度



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12月の予測値。数値は、23年3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	1.08 (0.83)	0.48 (0.28)	5.14 (5.06)
2024年	1.05 (1.07)	1.11 (1.08)	4.85 (4.70)

(注)22年は実績値。()内は前月調査。

次回(2023年4月調査)の公表予定は4月11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>