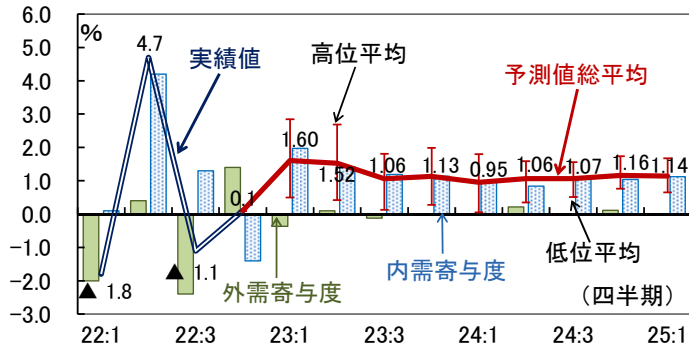


1 23年1~3月期の実質経済成長率(前期比年率)は1.60%、4~6月期は1.52%。

23年1~3月期の実質経済成長率(前期比年率)は1.60%と前月調査並みだった。同成長率は23年度後半にかけて鈍化し、24年度は1%台で推移する。



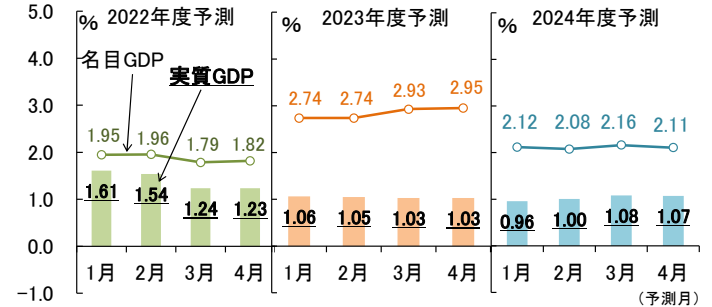
◆23年I期(1~3月期)実質GDP及び内訳の増減率(%)

| 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 |
|-------------------------|--------------|--------------|----------------|----------------|
| 1.60 (0.39) | 0.43 | 0.41 | ▲1.08 | ▲0.61 |

(注)内訳4項目は前期比。

2 実質経済成長率は22年度1.23%、23年度は1.03%、24年度は1.07%。

22年度の実質経済成長率は1.23%、23年度は1.03%、24年度は1.07%と、前月調査並みだった。22、23、24年度の名目成長率はそれぞれ1.82%、2.95%、2.11%と予測。



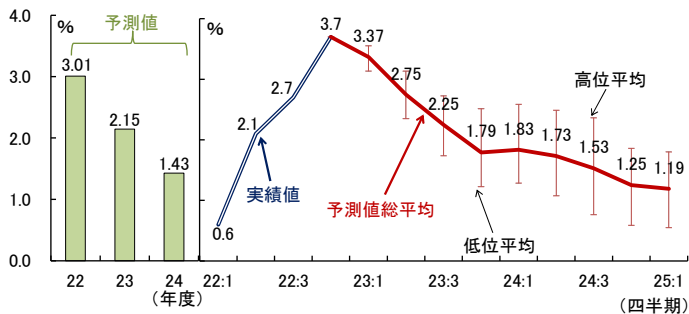
| | 2022年度 | 2023年度 | 2024年度 |
|----------|------------------|------------------|------------------|
| 内需寄与度 | 1.7 (1.8/1.6) | 1.0 (1.5/0.6) | 1.0 (1.4/0.6) |
| うち民需 | 1.6 (1.7/1.6) | 0.9 (1.3/0.4) | 0.8 (1.2/0.5) |
| うち公需 | 0.1 (0.1/0.0) | 0.2 (0.3/▲0.0) | 0.2 (0.3/0.0) |
| 外需寄与度 | ▲0.5 (▲0.4/▲0.5) | ▲0.0 (0.4/▲0.3) | 0.1 (0.3/▲0.3) |
| 実質GDP成長率 | 1.23 (1.38/1.14) | 1.03 (1.55/0.56) | 1.07 (1.45/0.64) |

(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)

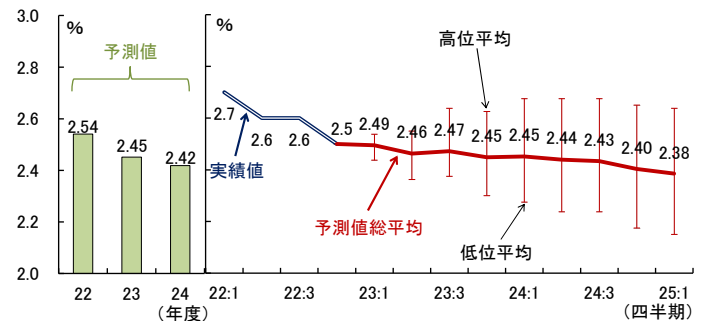
23年1~3月期は3.37%の予想。22年度予測は3.01%、23年度は2.15%、24年度は1.43%と、前月調査より上方修正された。



(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2.49%となった。以降、25年1~3月期まで2.3~2.4%台で推移する。



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。「公的在庫変動」を除く4項目は上昇するという回答多かった。

(回答数 35、公的在庫変動は 34)

| (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 | 20 | 23 | 19 | 26 | 0 |
| 横ばい | 6 | 9 | 3 | 5 | 33 |
| 低下 | 9 | 3 | 13 | 4 | 1 |
| 回答数 | 35 | 35 | 35 | 35 | 34 |

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 35)

・はい(=過ぎたと思う人)・・・0名(前月調査:1名)

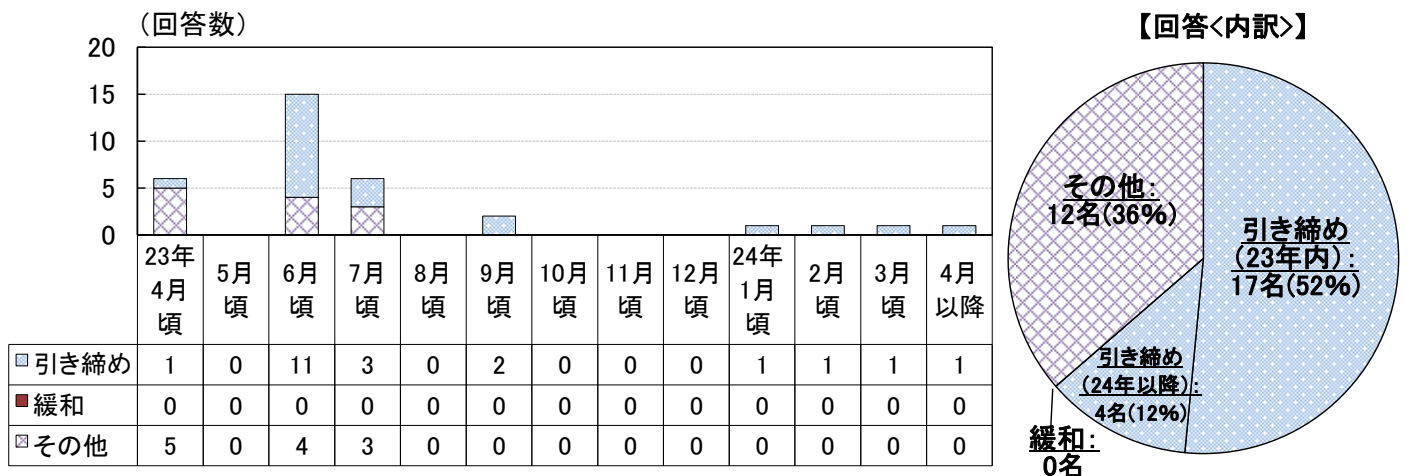
・いいえ(=過ぎていないと思う人)・・・35名(同 33名)

今後1年以内に転換点(山)がくる確率の予測の平均・・・37.5%(同 38.0%)

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29名(前月調査:29名)、「24年1月以降」が4名(同 4名)となった。なかでも「23年6月頃」の回答が15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21名(17名が23年内、4名が24年1月以降)、「その他の政策の変更」は12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、「イールドカーブ・コントロールの撤廃」「長期金利誘導目標の撤廃」の回答が多かった。
[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」が最も多く、「0.0%以上0.1%未満」がそれに続いた。

(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22名(うち18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 | | | | 30 | 2 | 2 | | | | | | | | | |
| | 2024年末 | | | | 15 | 11 | 4 | 2 | | | 1 | | | | | |
| 長期金利の誘導目標 | 2023年末 | | | | | 14 | | 1 | | | | | | | | |
| | 2024年末 | | | | | 9 | 1 | | | | 1 | | | | | |

| 長期金利誘導目標の撤廃 | |
|-------------|----|
| 2023年末 | 18 |
| 2024年末 | 22 |

(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」(前月調査:「5.25%以上 5.5%未満」)、24年末は「4.0%以上 4.25%未満」(同「4.25%以上 4.5%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 | | | | | | | | | | | | | | | | 2 | 6 | 18 | 6 | 1 | | |
| 2024年末 | | | | | | | 2 | 3 | 4 | 1 | 4 | 12 | 3 | 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、「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「3.2%以上 3.4%未満」、12月末は「3.1%以上 3.2%未満」だった。

(回答数 32)

| 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 | | | | | | | 1 | 2 | 1 | | 6 | 5 | 7 | 2 | 3 | 2 | 2 | | | | | | | | | | | 1 |
| 23年12月末 | | 1 | | | | 1 | 1 | | 2 | 6 | 8 | 4 | 6 | 1 | 1 | | | | | | | | | | | | | 1 |
| 24年6月末 | 1 | | | 1 | 1 | 1 | 4 | 5 | 3 | 7 | 5 | 1 | 1 | 1 | | | | | | | | | | | 1 | | | |
| 24年12月末 | 1 | 2 | | | 3 | 3 | 5 | 6 | 5 | 2 | 2 | | 1 | 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。

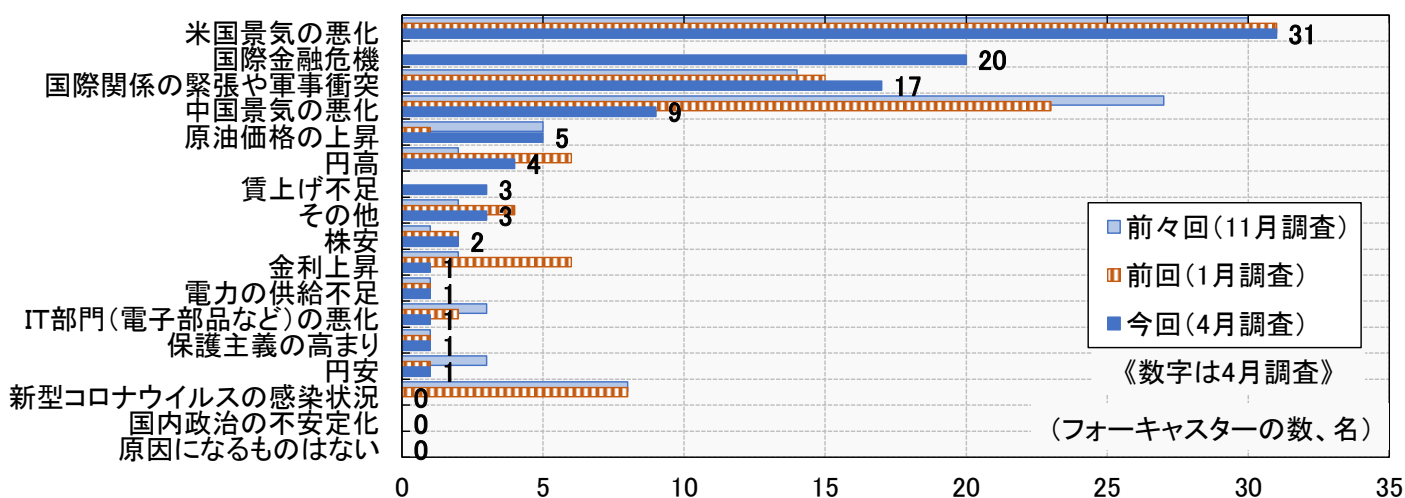
9 (特別調査)景気のリスク

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。今回調査から回答選択肢として「賃上げ不足」と「国際金融危機」を追加した。「米国景気の悪化」が最も多く、「国際金融危機」、「国際関係の緊張や軍事衝突」がそれに続いた。「その他」に3名が回答し、「物価上昇率の高止まり」「食料不足に伴う物価高騰」「欧州景気の悪化」を挙げた。

(回答数 34)

[リスクとして挙げた理由(17名が回答)については10ページを参照]

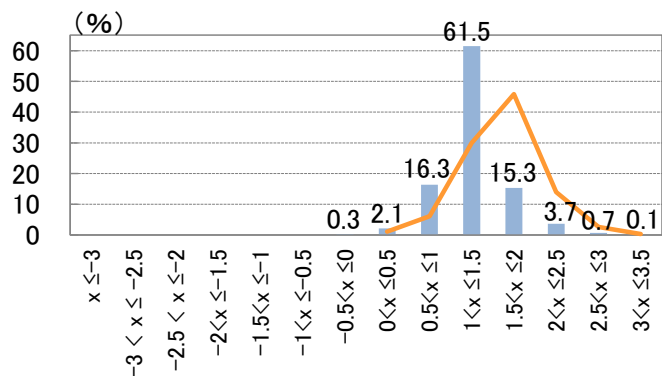
◆景気のリスク(複数回答、3つまで)



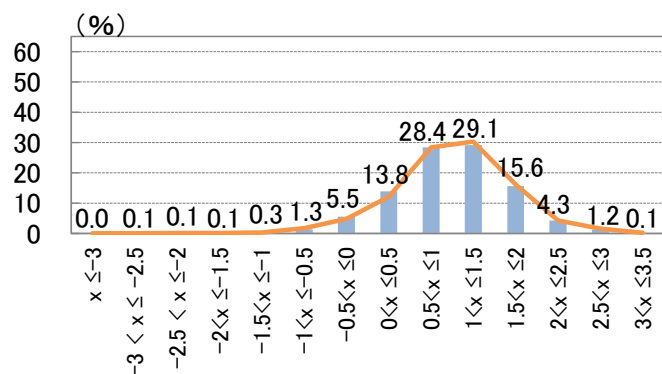
実質 GDP 増加率のコンセンサス予測の不確実性

-各レンジの平均確率-

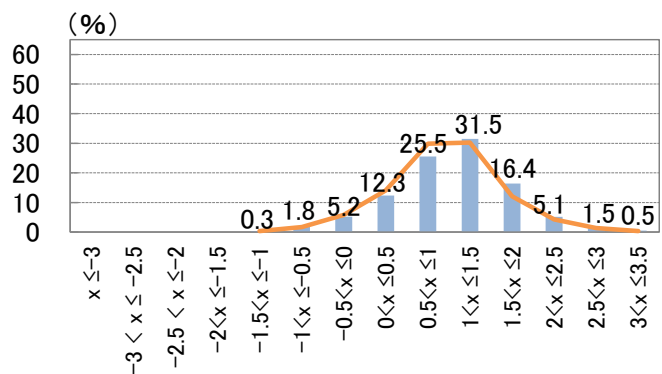
2022 年度



2023 年度



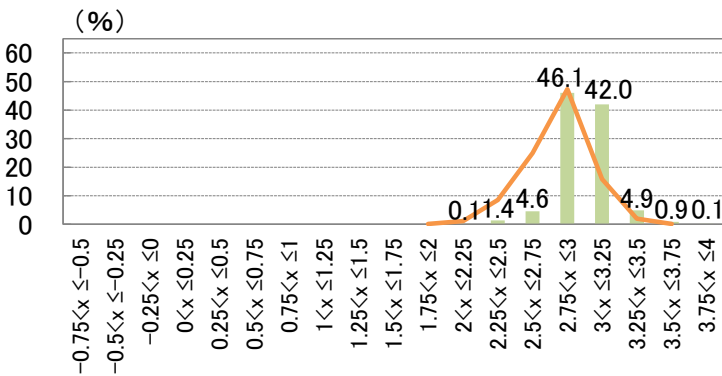
2024 年度



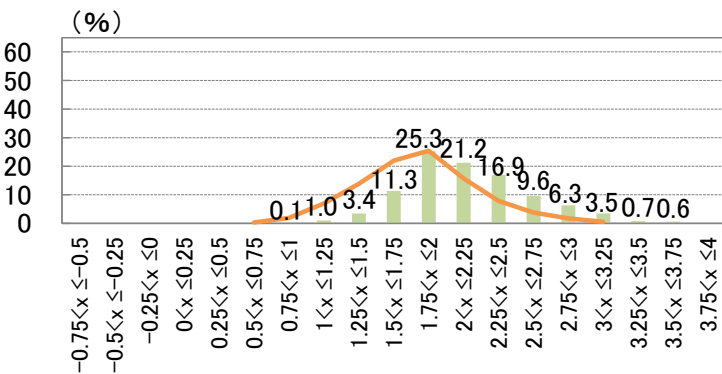
CPI(生鮮食品除く総合)騰落率のコンセンサス予測の不確実性

-各レンジの平均確率-

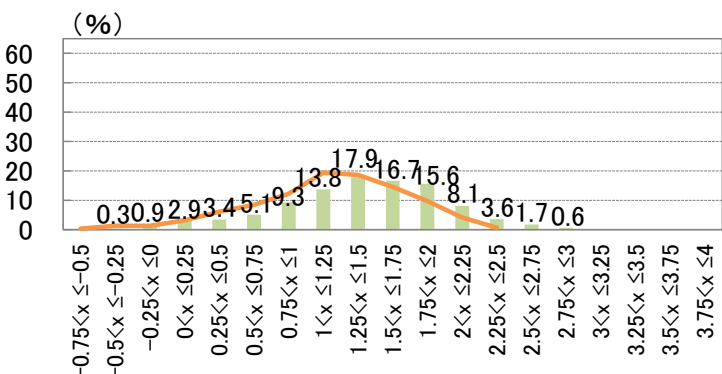
2022 年度



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、1月の予測値。数値は、23年4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 | 1.09 (1.08) | 0.49 (0.48) | 5.17 (5.14) |
| 2024年 | 0.98 (1.05) | 1.03 (1.11) | 4.82 (4.85) |

(注)22年は実績値。()内は前月調査。

次回(2023年5月調査)の公表予定は5月15日頃

公益社団法人 日本経済研究センター
 ESPフォーキャスト調査事務局(高橋、浅野)
 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>