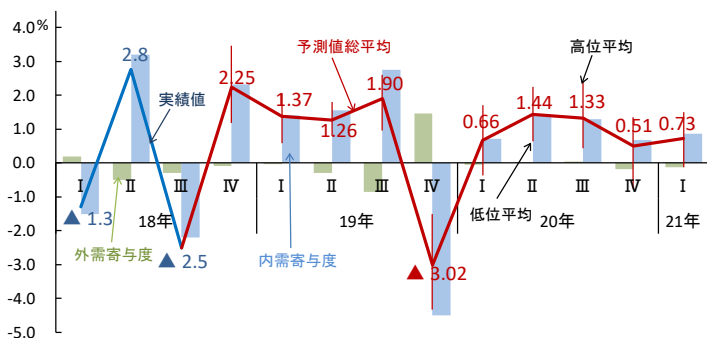


1 2018年10～12月期実質経済成長率(前期比年率)は2.25%と前月調査(2.32%)並み。

18年10～12月期の実質成長率は2.25%(前月調査2.32%)と前月並みだった。19年前半は1.3～1.4%程度で推移し、7～9月期は1.90%に上昇する。10～12月期に▲3.02%に低下した後、20年4～6月期の1.44%まで回復するが、10～12月期以降0.5～0.7%程度に低下する。



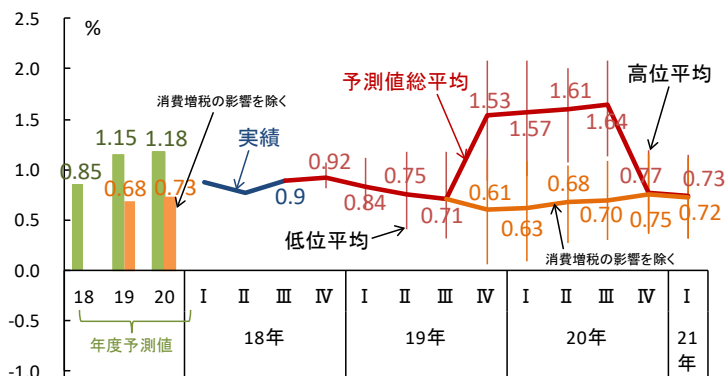
◆18年IV期(10～12月期)実質GDP及び内訳の増減率(%)

実質GDP 前期比年率 (前期比)	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
2.25 (0.55)	0.38	1.49	1.57	1.65

(注) 内訳4項目は前期比。

3 消費者物価上昇率(前年同期比)

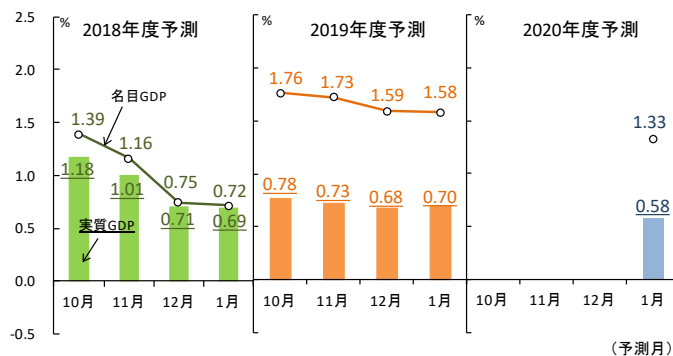
18年10～12月期以降は0.9%程度から0.7%程度に低下し、19年10～12月期に消費増税を受けて1.53%に上昇。20年10～12月期には0.77%に低下する。年度では、17年度の0.7%(実績)から、18年度0.85%(前月調査0.87%)、19年度1.15%(同1.22%)、20年度は1.18%を見込む。消費増税の影響を除いた消費者物価上昇率は19年度が0.68%(同0.75%)、20年度は0.73%と予測。



(注) 生鮮食品除く総合の前年同期比上昇率。

2 18年度実質成長率は0.69%、19年度は0.70%と前月調査並み。20年度は0.58%の見込み。

年度の成長率は、17年度の実質1.9%、名目2.0%(共に実績)から、18年度実質0.69%、名目0.72%となった後、19年度は実質0.70%、名目1.58%、20年度は実質0.58%、名目1.33%を見込む。



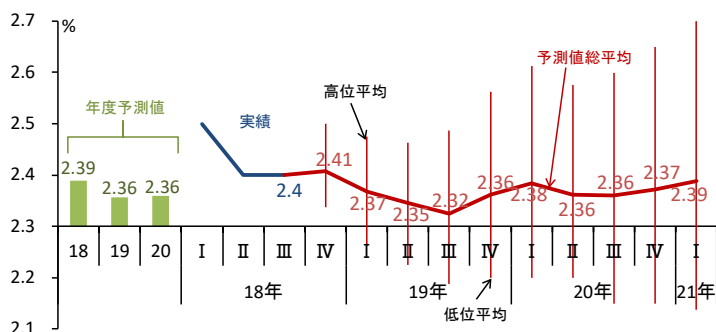
	2018年度	2019年度	2020年度
内需寄与度	0.8 (0.9/0.6)	0.8 (1.0/0.6)	0.5 (0.9/0.1)
うち民需	0.7 (0.9/0.6)	0.5 (0.7/0.4)	0.3 (0.6/▲0.1)
うち公需	0.0 (0.1/▲0.0)	0.2 (0.4/0.1)	0.2 (0.3/0.1)
外需寄与度	▲0.1 (▲0.0/▲0.2)	▲0.1 (0.1/▲0.3)	0.1 (0.3/▲0.1)
実質GDP成長率	0.69 (0.88/0.55)	0.70 (0.93/0.45)	0.58 (0.89/0.25)

(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

18年10～12月期以降、19年7～9月期の2.32%まで緩やかな低下を続け、その後2.36～2.39%で推移。年度では17年度2.7%(実績)から、18年度2.39%(前月調査2.38%)、19年度2.36%(同2.34%)へ低下する見通し。20年度は2.36%と予測。



5 18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、10～12月期の動きを尋ねた。前期比伸びるという回答が多かった項目は、「政府最終消費」「民間住宅投資」「公的固定資本形成」だった。(回答数 37, 公的在庫変動は 36)

(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	29	12	27	34	0
横ばい	3	18	4	2	36
低下	5	7	6	1	0
回答数	37	37	37	37	36

(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 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38名)

今後1年以内に転換点(山)がくる確率の予測の平均・・・38.9%(同39.6%)

(高位平均 64.4%(同 65.6%) / 低位平均 23.8%(同 23.1%))

7 (特別調査)金融政策と金利見通し

1) 金利見通し

19、20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、現行並みの「▲0.1%以上0.0%未満」が19年末は35名(前月調査37名)、20年末は29名だった。(回答数19年が37、20年が35)

長期金利の誘導目標は、19年、20年末ともに「0.0%以上0.1%未満」が各々30名(同31名)、24名と最も多かった。(回答数19年35、20年34)

長短金利の予想値分布 (%)	▲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% 以上～ 1.0% 未満	1.0%以上	
短期の政策金利	現行=▼	▼										
	2019年末			35	2							
	2020年末			29	6							
長期金利の誘導目標	現行=▼	▼										
	2019年末			1	30	4						
	2020年末			1	24	6	3					

(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、長期金利の誘導目標の変更や長短金利操作付き量的・質的金融緩和の解除など3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

19、20 年末の米国の政策金利（F F レート・市場実勢値）の予想を尋ねた。19 年、20 年末ともに「2.75%以上 3.0%未満」が各々22 名（前月調査 26 名）、17 名と最も多かった。（回答数 19 年 37、20 年 36）

米FFレートの予想値分布 (%)		0.75 ～ 1.0	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 以上
ESPフォーキャスト調査 (1月調査、12/27～1/8)	2019年末					1		8	5	22	1			
<参考>米連邦公開市場委員会 (12/19)								2	4	5	6			
ESPフォーキャスト調査 (1月調査、12/27～1/8)	2020年末		1	1		1	2	3	2	17	7	2		
<参考>米連邦公開市場委員会 (12/19)								1	1	6	4	3	2	

(注) 本調査はフォーキャスター、米連邦公開市場委員会は理事の数(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) 幼児教育無償化とCPI

10 月に予定されている幼児教育の無償化を、実質GDP成長率と消費者物価上昇率の予測に織り込んでいるかを聞いた。GDPに織り込んでいるのは19名で、10～12月期の成長率（前期比年率）を平均で0.15%ポイント押し上げる見通し。消費者物価上昇率（前年同期比）には12名が織り込んでおり、10～12月期に平均0.44%ポイント押し下げる。（回答数36）

◆幼児教育無償化を予測に織り込んでいるか

	実質GDP 成長率	消費者物価 上昇率
織り込んでいる	19	12
織り込んでいない	17	24

(注) フォーキャスター数(名)

10 (特別調査) 消費税率引き上げ

10 月に予定されている消費税率引き上げと軽減税率の実施を予測に「織り込んでいる」と回答したのは34名だった。織り込んでいない理由は、本調査の予測対象期間より後に先送りされると予想するためだった。（回答数35）

また、政府が18年12月20日に発表した「消費税率引き上げに伴う対応」を予測に織り込んでいるか聞いた。防災・減災、住宅、自動車に関する対応やプレミアム商品券、キャッシュレス決済へのポイント還元については20名以上が織り込んでいた。（回答数34）

予測に織り込んでいる場合、消費税率引き上げと軽減税率の実施、それに伴う対応について、それぞれ実施された場合の実質GDP成長率への影響を四半期別に尋ねた。

予定どおり消費税率を10月に10%に引き上げるのは妥当と27名が答えた。「いいえ」と「どちらとも言えない」がそれぞれ4名だった。（回答数35）

「いいえ」の場合、どのように変えるべきかを聞いたところ、軽減税率の取りやめや延期などが挙がった。

[詳細は9ページ参照]

◆消費税率引き上げと軽減税率の実施を予測に織り込んでいるか

織り込んでいる	34
織り込んでいない	1

(注) フォーキャスター数(名)

◆消費税率引き上げに伴う対応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
①プレミアム付商品券	20	14
②キャッシュレス決済へのポイント還元	20	14
③マイナンバーカードによる消費活性化	10	24
④自動車税の引き下げ、環境性能割の軽減	21	13
⑤住宅ローン減税、すまい給付金・次世代住宅ポイント	22	12
⑥商店街活性化	10	24
⑦防災・減災、国土強靱化	23	11

(注) フォーキャスター数(名)

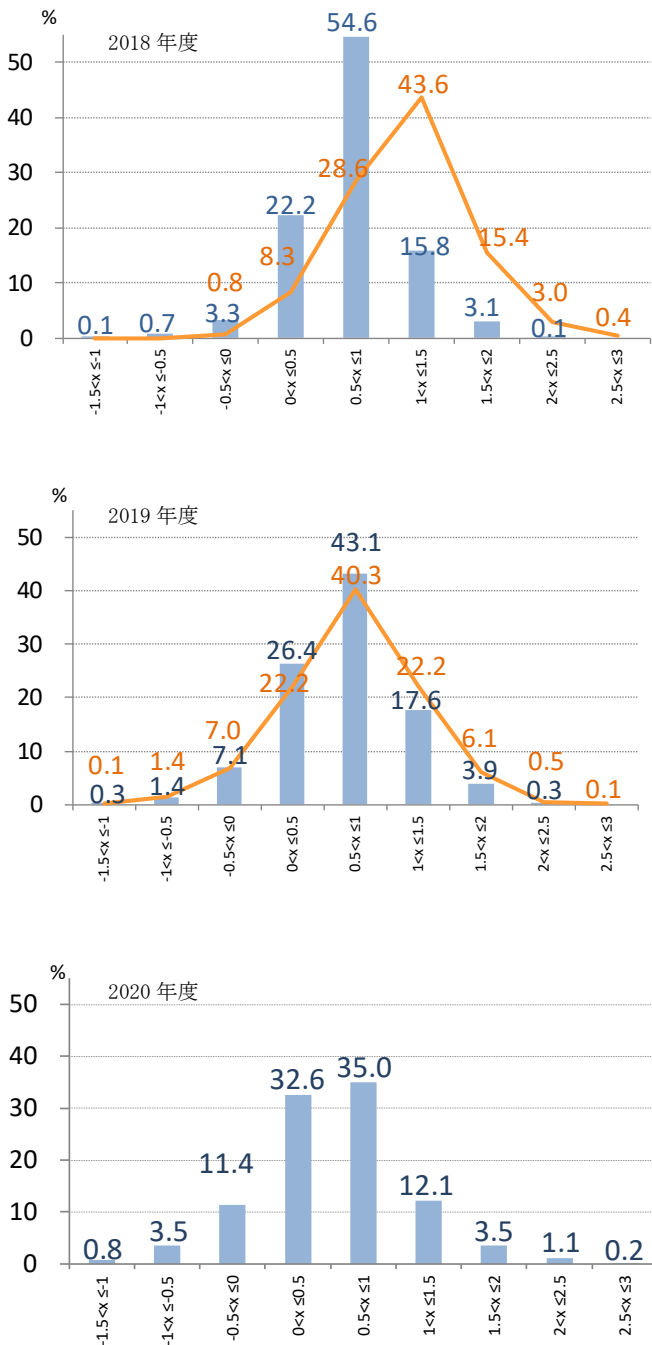
◆消費税率を予定どおり10月に引き上げるのは妥当か

はい	27
いいえ	4
どちらとも言えない	4

(注) フォーキャスター数(名)

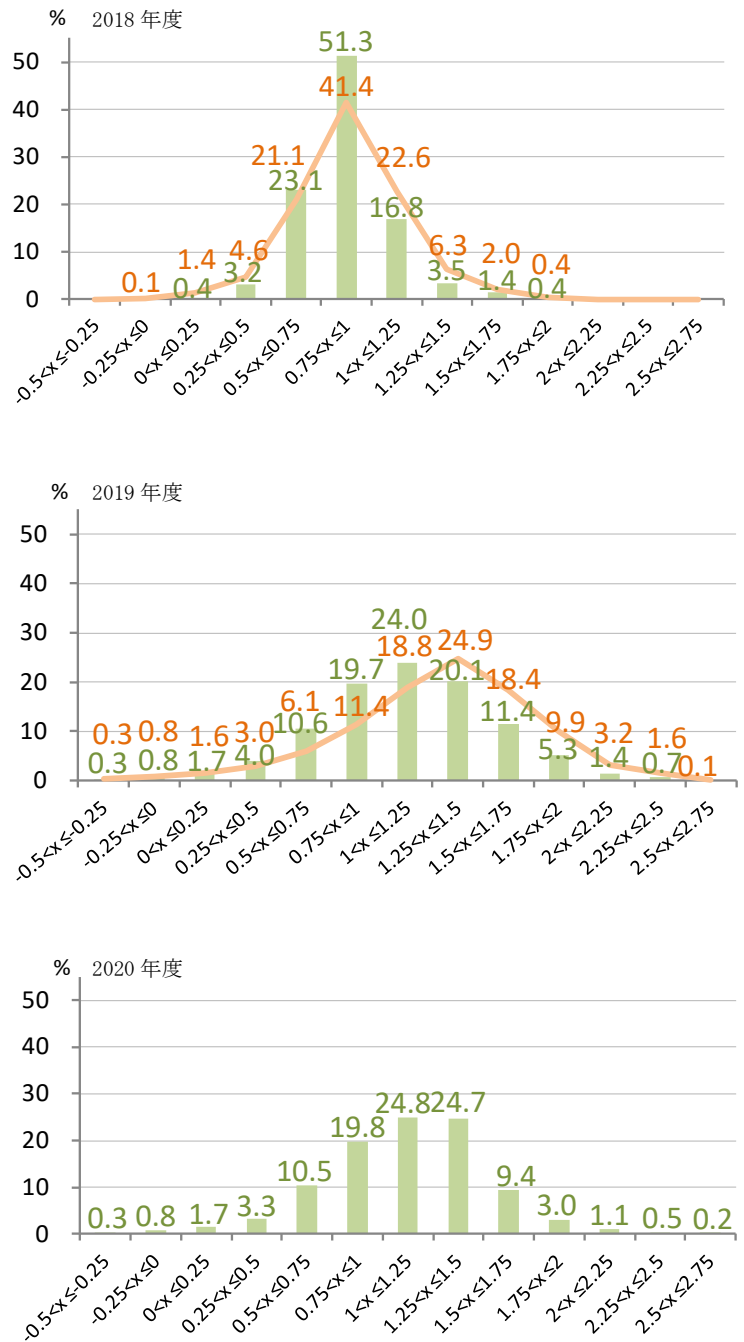
実質 GDP 増加率のコンセンサス予測の不確実性

-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、18年10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、%)

	米国	ユーロ圏	中国
2017年	2.2	2.4	6.9
2018年	2.87 (2.89)	1.93 (1.93)	6.58 (6.57)
2019年	2.42 (2.45)	1.56 (1.60)	6.25 (6.27)
2020年	1.90	1.46	6.10

(注) 17年は実績値。()内は前月調査。

次回 (2019年2月調査) の公表予定は2月12日頃