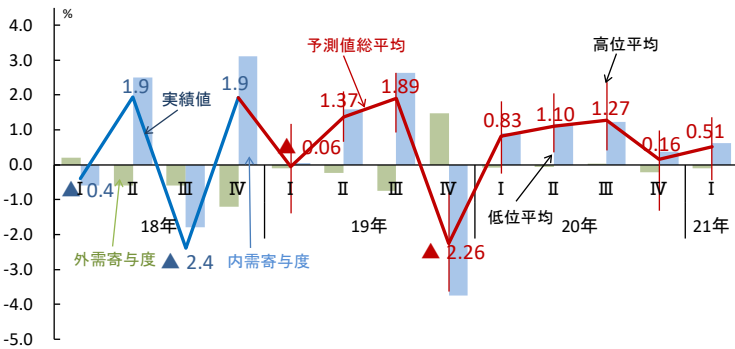


1 2019年1～3月期実質経済成長率(前期比年率)は▲0.06%と前月調査(0.01%)より下方修正。

19年1～3月期の実質成長率は▲0.06%と、前月調査の0.01%からマイナスに転じた。4～6月期から7～9月期にかけて上昇幅が拡大した後、10～12月期に▲2.26%に低下する。その後、回復するが、10～12月期以降0%台に低下する。



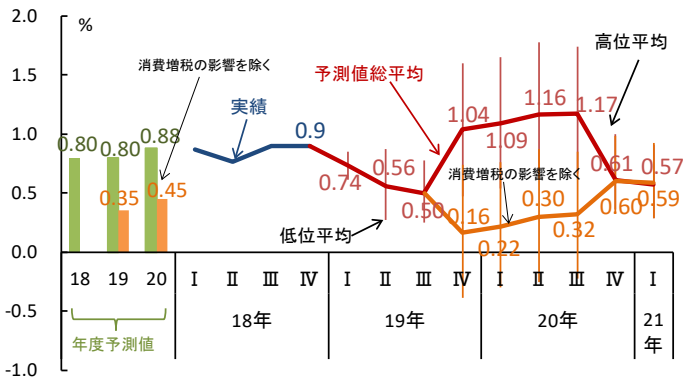
◆19年I期(1～3月期)実質GDP及び内訳の増減率(%)

実質GDP 前期比年率 (前期比)	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
▲0.06 (▲0.01)	0.15	▲0.51	▲0.86	▲0.73

(注) 内訳4項目は前期比。

3 消費者物価上昇率(前年同期比)

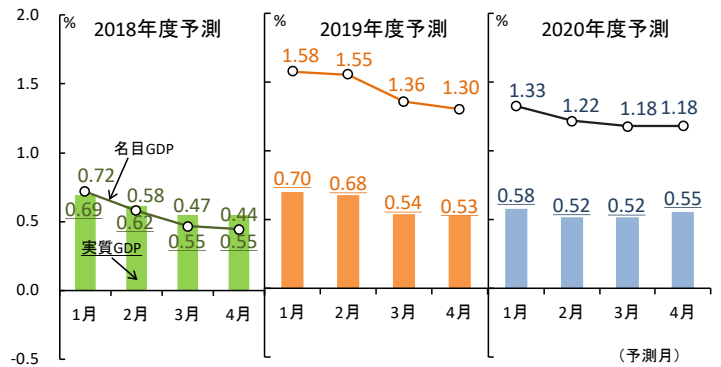
19年7～9月期まで低下するが、10～12月期に消費増税を受けて上昇。20年10～12月期に0.61%に低下する。年度では、19年度まで横ばいで推移し、20年度に上昇する。



(注) 生鮮食品除く総合の前年同期比昇率。

2 年度の実質成長率は18年度0.55%、19年度0.53%、20年度0.55%と前月調査並み。

年度の実質成長率は、18年度から20年度までほぼ横ばいで推移する。名目成長率は18年度は0.44%に低下するが、19年度以降1%台に回復する。



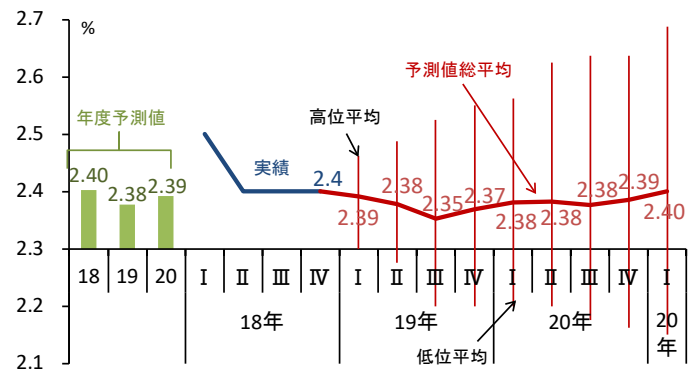
	2018年度	2019年度	2020年度
内需寄与度	0.8 (0.9/0.7)	0.7 (1.0/0.4)	0.5 (0.8/0.1)
うち民需	0.8 (0.9/0.7)	0.5 (0.8/0.1)	0.3 (0.6/▲0.0)
うち公需	▲0.0 (0.0/▲0.1)	0.3 (0.4/0.1)	0.2 (0.3/0.1)
外需寄与度	▲0.2 (▲0.2/▲0.3)	▲0.2 (0.0/▲0.5)	0.1 (0.3/▲0.1)
実質GDP成長率	0.55 (0.61/0.45)	0.53 (0.76/0.24)	0.55 (0.85/0.29)

(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

19年7～9月期まで緩やかに低下し、その後緩やかに上昇する。年度では、17年度2.7% (実績) から、19年度に若干低下する。



5 19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、19年1～3月期の動きを尋ねた。前期比伸び率が上昇するという回答が多い項目は、「民間住宅投資」「公的固定資本形成」「政府最終消費」だった。低下するとの回答が多いのは、「民間在庫変動」だった。（回答数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	28	4	27	23	0
横ばい	2	16	2	6	35
低下	6	16	7	7	1
回答数	36	36	36	36	36

(注) フォークャスター数(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35)

・はい(=過ぎたと思う人)・・・4名(前月調査5名)

転換点(山)は2018年10月・・・3名、11月・・・1名

・いいえ(=過ぎていないと思う人)・・・31名(同32名)

今後1年以内に転換点(山)がくる確率の予測の平均・・・46.3%(同46.1%)

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)・・・4名(前月調査5名)

今後1年以内に転換点(谷)がくる確率の予測の平均・・・42.5%(同46.0%)

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、前月調査と同じく、19年、20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19年36、20年35)

長期金利の誘導目標は、前月調査と同じく、19年、20年末ともに「0.0%以上0.1%未満」が多かった。(回答数19年35、20年33)

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			34	2							
	2020年末		1	28	6							
長期金利の誘導目標	現行=▼	▼										
	2019年末			1	32	2						
	2020年末			1	25	5	2					

(注) フォークャスター数(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名のフォークャスターが答えた。

[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年末とも前月調査から低下し、「2.25%以上2.5%未満」が最も多かった。(回答数19年36、20年35)

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フォークャスト調査 (4月調査、3/26～4/2)	2019年末						27	7	2					
<参考>米連邦公開市場委員会 (3/20)							11	4	2					
ESPフォークャスト調査 (4月調査、3/26～4/2)	2020年末				2	1	16	11	3	2				
<参考>米連邦公開市場委員会 (3/20)								7	4	3	2	1		

(注) 本調査はフォークャスター、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)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聞いた。「中国景気の悪化」が最も多く、「米国景気の悪化」がそれに続いた。前回の2月調査と比べると、「保護主義の高まり」が減り、「米国景気の悪化」が増えた。その他自由回答として、1名が設備のストック調整を挙げた。(回答数35)

なお、今回、新たに回答選択肢に「消費税率引き上げ」を設けた。2月調査では、その他自由回答に2名が挙げていたが、今回13名に増えた。[リスクとして挙げた理由(19名が回答)については9ページを参照]

◆景気のリスク(複数回答、3つまで)

① 円高	16 (20)
② 株安	4 (4)
③ 金利上昇	0 (1)
④ 原油価格の上昇	0 (0)
⑤ 公共投資の減少	0 (0)
⑥ 米国景気の悪化	23 (17)
⑦ 中国景気の悪化	26 (31)
⑧ IT部門(電子部品など)の悪化	3 (6)
⑨ 国内政治の不安定化	0 (1)
⑩ 国際関係の緊張や軍事衝突	3 (4)
⑪ 保護主義の高まり	11 (20)
⑫ 消費税率引き上げ	13 (-)
⑬ その他	1 (6)

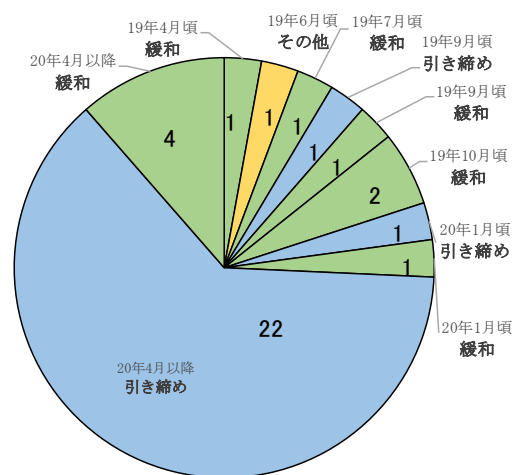
(注) フォークキャストの数(名)。()内は2月調査。
「⑫消費税率引き上げ」は、2月調査では回答選択肢になかった。

10 (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

次の変更が引き締めと答えたフォークキャストが24名(前回18年5月調査30名)、緩和は10名(同3名)、その他の政策の変更が1名(同6名)で、前回調査に比べ、引き締めが減り、緩和が増えた。政策転換の時期は、20年4月以降が26名と最も多かった。(回答数35)

◆次回の金融政策の変更時期と方向



(注) フォークキャスト数(名)

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、長期金利誘導目標に関する変更が最も多かった。また、自由回答欄に、長期金利誘導目標の変動幅の拡大など12名のフォークキャストが答えた。(回答数33)

[詳細は10ページ参照]

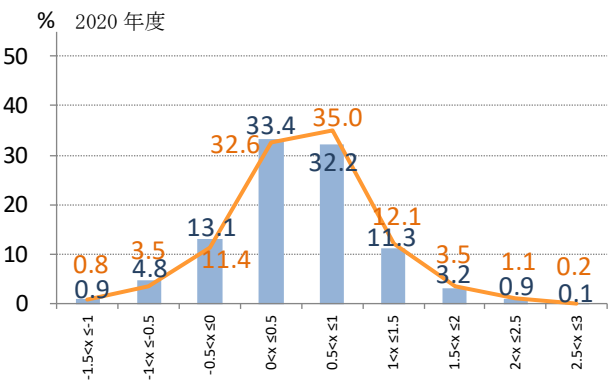
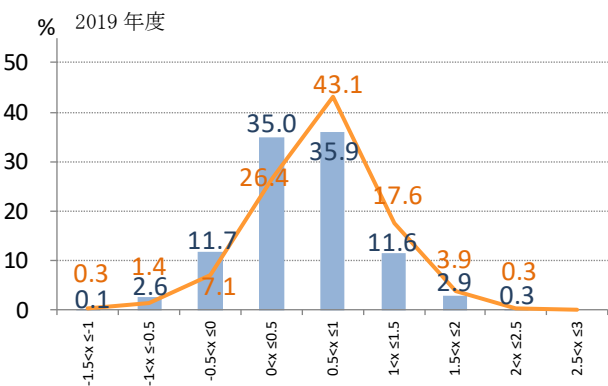
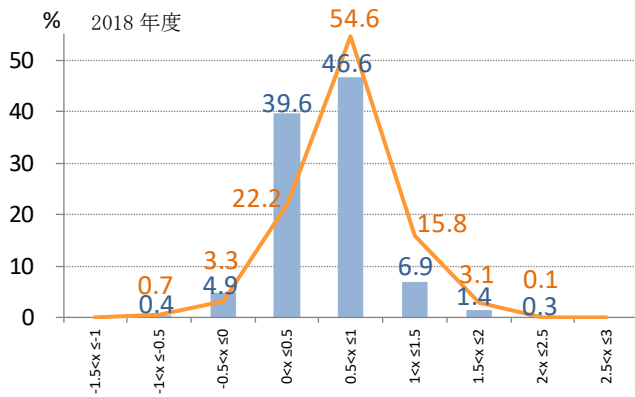
◆次回の金融政策の変更内容

	引き上げる	引き下げる	目標から外す
短期政策金利	8	3	1
長期金利誘導目標	15	1	4
	短期化(10年未満)	長期化(10年超)	
長期金利誘導目標の対象年限	4	1	
	減速する	加速する	表記を削除する
国債買い入れペース	6	1	5
	減額する	増額する	目標から外す
ETF買い入れ額	5	7	1
国債・ETF以外の資産買い入れ額	1	3	1
	引き上げる	引き下げる	目標から外す
物価目標(上昇率)	1	1	0

(注) フォークキャスト数(名)。複数回答。現在、国債「買い入れ額については、保有残高の増加額年間約80兆円をめど」とされている。

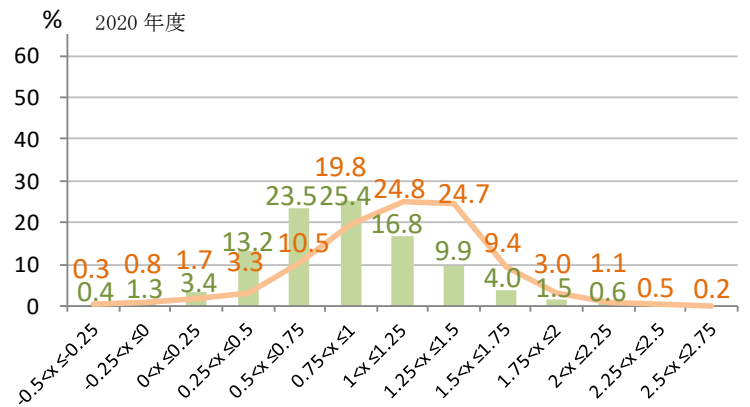
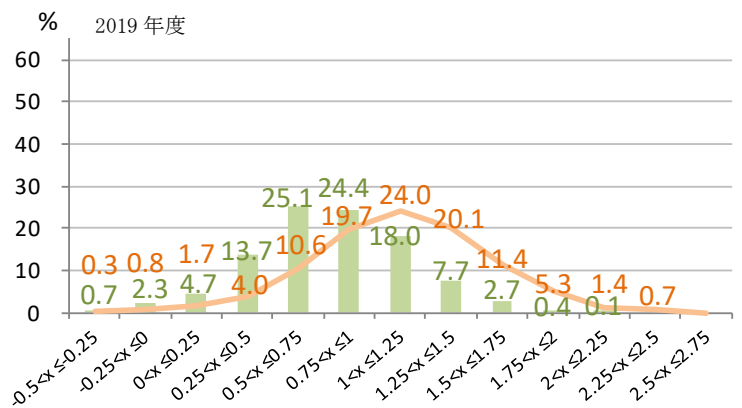
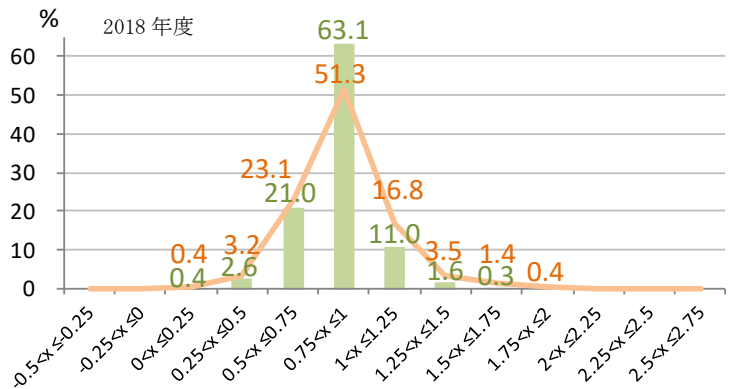
実質 GDP 増加率のコンセンサス予測の不確実性

-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、19年1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
2018年	2.9	1.8	6.6
2019年	2.36 (2.39)	1.18 (1.19)	6.25 (6.24)
2020年	1.91 (1.89)	1.36 (1.41)	6.05 (6.09)

(注) 18年は実績値。()内は前月調査。

次回 (2019年5月調査) の公表予定は5月16日頃