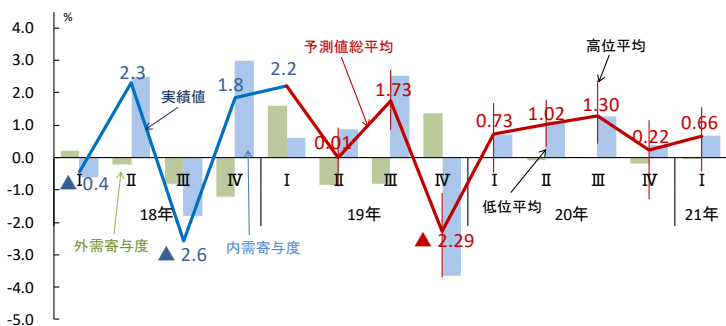


1 2019年4～6月期実質経済成長率(前期比年率)は、0.01%と前月より下方修正。

19年4～6月期の実質成長率は、前月から下方修正となった。7～9月期に上昇した後、10～12月期に▲2.29%と低下する。その後回復するが、20年10～12月期以降0%台に低下する。



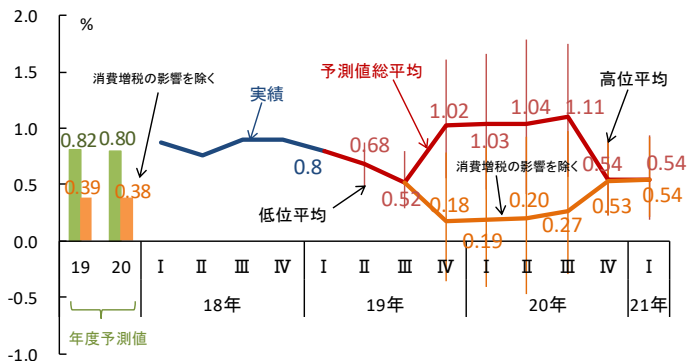
◆19年II期(4～6月期)実質GDP及び内訳の増減率(%)

| 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 |
|-------------------|----------|----------|------------|------------|
| 0.01 (0.00) | 0.32 | 0.24 | 0.54 | 1.76 |

(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0.54%に低下する。年度では、18年度0.8%(実績)から20年度までほぼ横ばいで推移する。

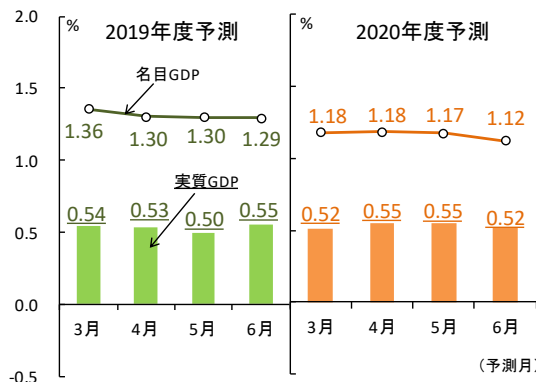


(注) 生鮮食品除く総合の前年同期比昇率。

(特別調査) 2021年度CPI上昇率予測
平均…0.78% (高位平均…1.28% 低位平均…0.36%)

2 年度の実質成長率は19年度0.55%、20年度0.52%と前月調査並み。

年度の実質成長率予測は、18年度の0.7%(実績)から20年度まで低下する。名目成長率は18年度の0.5%(実績)から19年度以降1%台に回復する。



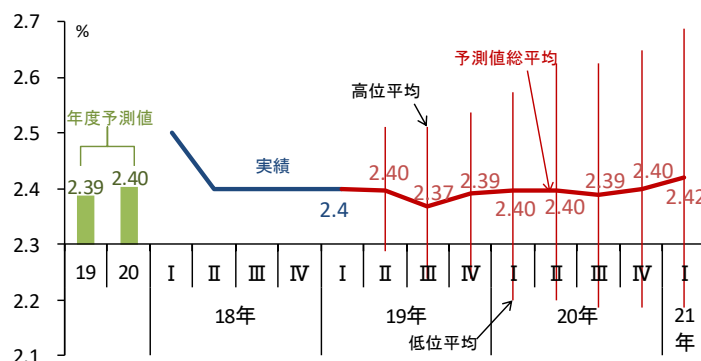
(特別調査) 2021年度実質GDP成長率予測
平均…0.60% (高位平均…1.04%、低位平均…0.09%)

| | 2019年度 | 2020年度 |
|----------|------------------|------------------|
| 内需寄与度 | 0.6 (0.9/0.3) | 0.4 (0.7/0.1) |
| うち民需 | 0.4 (0.6/0.1) | 0.2 (0.5/▲0.1) |
| うち公需 | 0.3 (0.4/0.2) | 0.2 (0.3/0.1) |
| 外需寄与度 | ▲0.1 (0.2/▲0.3) | 0.1 (0.3/▲0.1) |
| 実質GDP成長率 | 0.55 (0.80/0.28) | 0.52 (0.80/0.26) |

(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

21年1～3月期まで、ほぼ2.4%で推移する。



5 19年4～6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4～6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、「公的固定資本形成」「民間住宅投資」「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38）

| (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 | 30 | 1 | 32 | 29 | 1 |
| 横ばい | 1 | 10 | 3 | 9 | 36 |
| 低下 | 7 | 27 | 3 | 0 | 1 |
| 回答数 | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 |

(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37)

・はい(=過ぎたと思う人)・・・9名(前月調査6名)

転換点(山)は2018年10月・・・8名、2019年1月・・・1名

・いいえ(=過ぎていないと思う人)・・・28名(同31名)

今後1年以内に転換点(山)がくる確率の予測の平均・・・45.9%(同45.2%)

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(前月調査0名)

・いいえ(=過ぎていないと思う人)・・・9名(同6名)

今後1年以内に転換点(谷)がくる確率の予測の平均・・・52.2%(同48.3%)

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38)

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38)

| 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 ～ 1.0 | 1.0%以上 |
|----------------|--------|-------------------|-------------------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|------------------|--------|
| 短期の政策金利 | 現行=▼ | ▼ | | | | | | | | | | |
| | 2019年末 | 1 | | 37 | | | | | | | | |
| | 2020年末 | 1 | | 34 | 3 | | | | | | | |
| 長期金利の誘導目標 | 現行=▼ | ▼ | | | | | | | | | | |
| | 2019年末 | | | 1 | 37 | | | | | | | |
| | 2020年末 | | | 1 | 34 | 2 | 1 | | | | | |

(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、長期金利の変動幅拡大など2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「2.25%以上2.5%未満」が最も多いが、それより低い水準の予想が増えた。
(回答数38)

| 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 (6月調査、6/4～6/11) <参考>米連邦公開市場委員会 (3/20) | 2019年末 | | | | | 6 | 9 | 20 | 3 | | | | | |
| | 2020年末 | | | 2 | 3 | 6 | 7 | 15 | 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)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」「保護主義の高まり」がそれに続いた。前回の4月調査と比べると、「保護主義の高まり」が増えた。(回答数 37)

[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 | 15 |
| ② 株安 | 4 |
| ③ 金利上昇 | 0 |
| ④ 原油価格の上昇 | 0 |
| ⑤ 公共投資の減少 | 0 |
| ⑥ 米国景気の悪化 | 20 |
| ⑦ 中国景気の悪化 | 26 |
| ⑧ IT部門(電子部品など)の悪化 | 2 |
| ⑨ 国内政治の不安定化 | 1 |
| ⑩ 国際関係の緊張や軍事衝突 | 3 |
| ⑪ 保護主義の高まり | 20 |
| ⑫ 消費税率引き上げ | 12 |
| ⑬ その他 | 0 |

(注)フォーキャスターの数(名)。

10 (特別調査)消費税・教育無償化・通信料とCPI

消費税率の引き上げ、幼児教育の無償化、高等教育無償化、携帯電話通信料の値下げを消費者物価上昇率の予測に織り込んでいるかを聞いた。

消費増税は全員織り込むようになった。前月調査より幼児教育無償化、高等教育無償化、通信料値下げを織り込んでいるフォーキャスターが増えた。(回答数 37)

消費者物価上昇率(前年同期比)は、年度ごとに、教育無償化、通信料の値下げによってそれぞれ0.1~0.3%ポイント程度押し下げられる。(回答数は、幼児教育無償化33、高等教育無償化31、携帯電話通信料の値下げ19)

◆消費者物価上昇率に織り込んでいるか

| | はい | いいえ |
|--------------|----|-----|
| ①消費税率引き上げ | 37 | 0 |
| ②幼児教育無償化 | 34 | 3 |
| ③高等教育無償化 | 32 | 5 |
| ④携帯電話通信料の値下げ | 20 | 17 |

(注)フォーキャスター数(名)。

◆織り込んだ場合の影響

| 消費者物価上昇率 (前年同期比、%ポイント) | 2019年度 | 2020年度 |
|---------------------------|--------|--------|
| 幼児教育無償化 | ▲ 0.28 | ▲ 0.28 |
| 高等教育無償化 | | ▲ 0.12 |
| 携帯電話通信料の値下げ | ▲ 0.16 | ▲ 0.06 |

11 (特別調査)長期予測(6月、12月に調査実施)

1) 実質GDP平均成長率

21~25年度の実質GDPの平均成長率は0.81%、高位8機関平均は1.15%、低位8機関平均0.52%だった。(回答数 32)

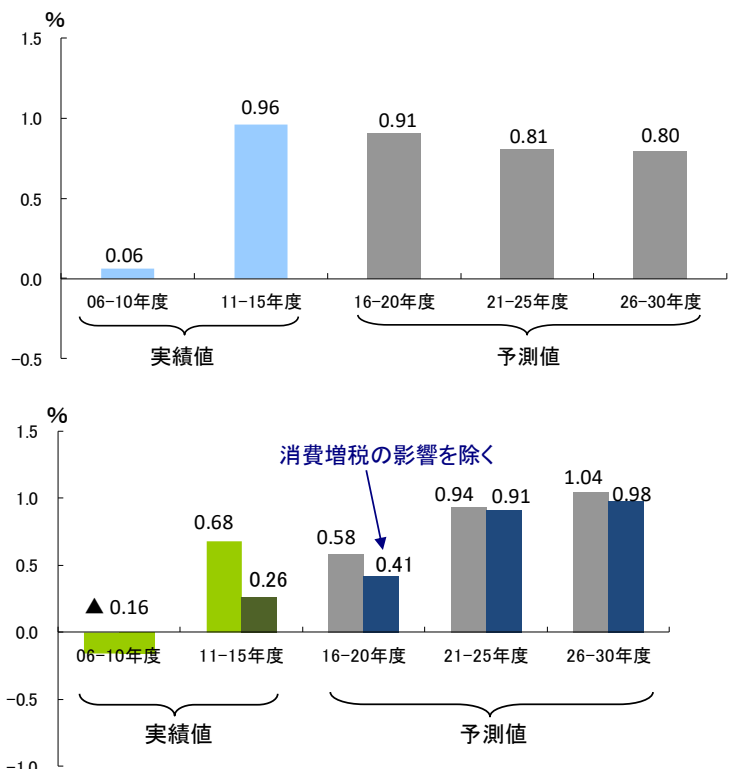
さらにその先の26~30年度は0.80%、高位8機関平均は1.23%、低位8機関平均は0.46%だった。(回答数 30)

2) CPI平均上昇率

21~25年度の平均物価上昇率は0.94%、高位8機関平均は1.55%、低位8機関平均は0.43%だった。消費増税の影響を除くと0.91%、高位8機関平均は1.50%、低位8機関平均は0.43%だった。(回答数 32)

さらにその先26~30年度は1.04%、高位8機関平均は1.70%、低位8機関平均0.40%だった。消費増税の影響を除くと0.98%、高位8機関平均は1.63%、低位8機関平均は0.39%だった。(回答数 30)

[長期予測における消費増税時期の想定については10ページを参照]



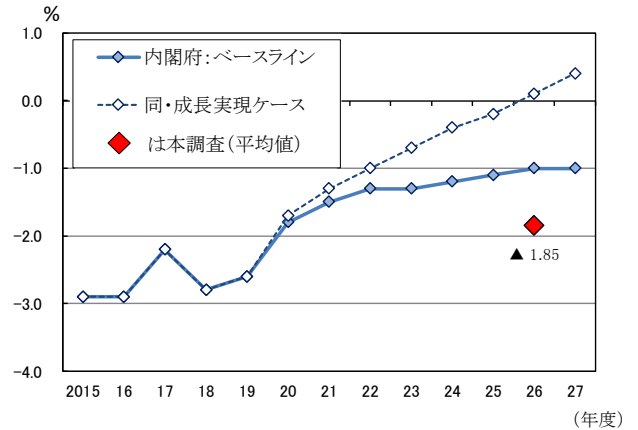
12(特別調査) 国・地方の基礎的財政収支の具体的な水準

2026年度に国・地方の基礎的財政収支の黒字化が達成されると
いう予想は2名、達成されないが35名だった。(回答数37)

具体的な水準(名目GDP比)は、平均が▲1.85%、高位8機関
平均が▲0.66%、低位8機関平均が▲3.23%だった。(回答数32)

内閣府は1月の試算で、同年度の収支をベースラインでは▲
1.0%、生産性が高まる成長実現ケースで0.1%と見込んでいる。

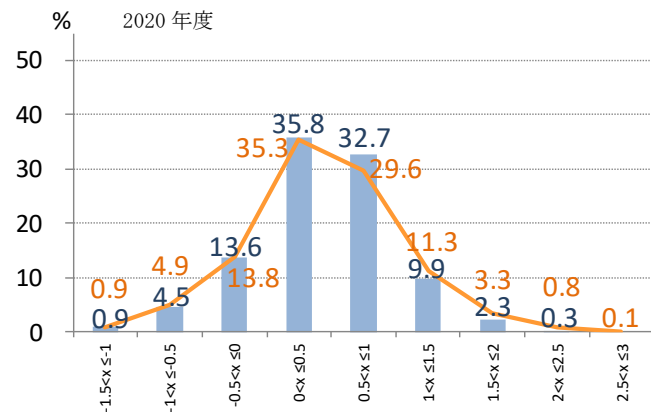
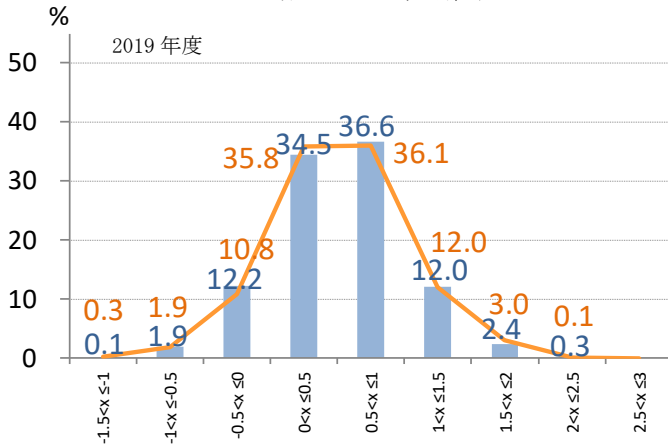
◆国と地方の基礎的財政収支(名目GDP比)



(資料) 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」2019年1月

実質GDP増加率のコンセンサス予測の不確実性

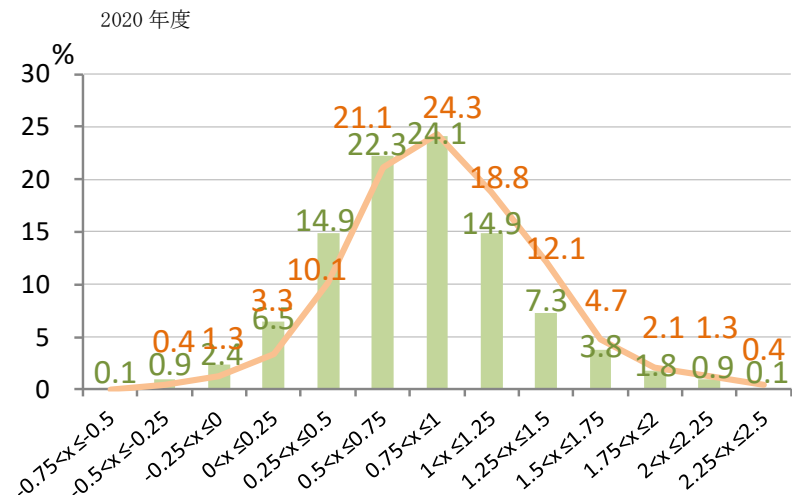
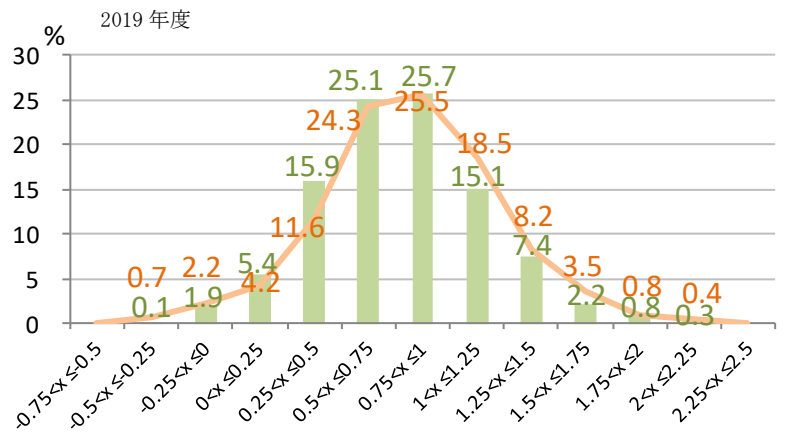
-各レンジの平均確率-



(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3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-



(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 | 1.9 | 6.6 |
| 2019年 | 2.43 (2.44) | 1.19 (1.17) | 6.28 (6.29) |
| 2020年 | 1.85 (1.90) | 1.34 (1.35) | 6.09 (6.12) |

(注) 18年は実績値。()内は前月調査。

次回(2019年7月調査)の公表予定は7月9日頃