
日本経済展望

2012年8月



調査部 マクロ経済研究センター

<http://www.jri.co.jp/report/medium/publication/japan>

目次

◆現状 p. 1

◆景気分析 p. 4

◆見通し p. 10

◆金利動向 p. 11

調査部 マクロ経済研究センター（国内経済グループ）

◆ファンダメンタルズ担当 下田 裕介（Tel：03-6833-0914 Mail：shimoda.yusuke@jri.co.jp）

◆金利動向担当 塚田 雄太（Tel：03-6833-6719 Mail：tsukada.yuta@jri.co.jp）

◆本資料は2012年8月1日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。

概況：足許の景気は回復基調が一服

現状

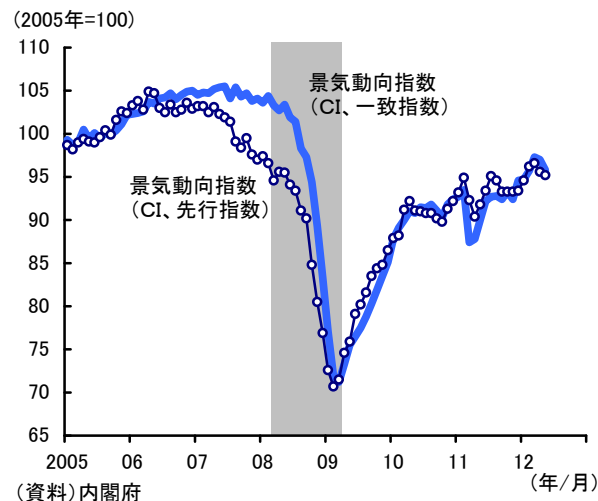
景気分析

見通し

金利動向

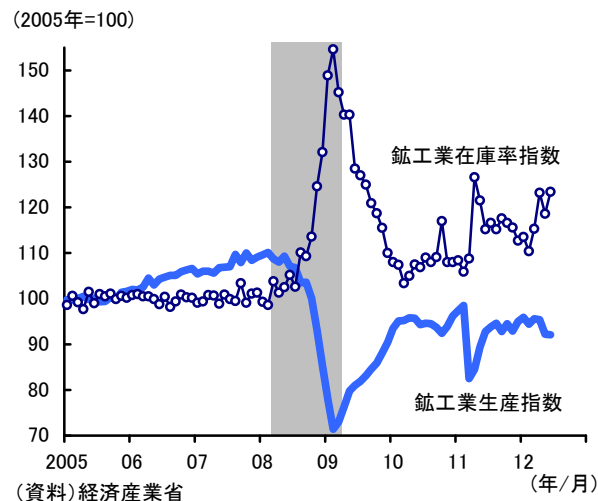
景気

生産が足許で弱含むなど、景気は回復基調が一服。



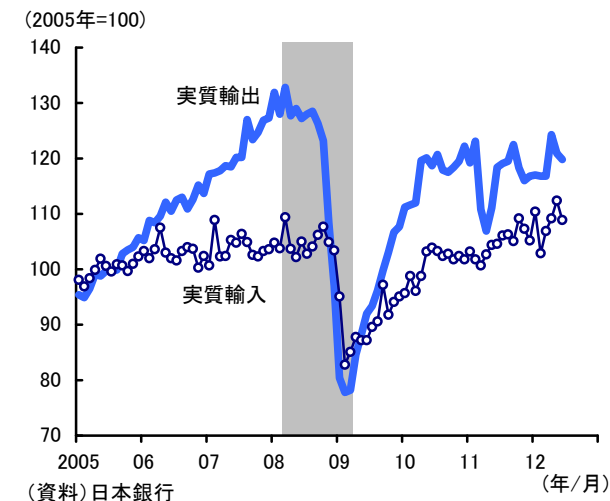
企業

生産は3カ月連続の減産
在庫率は輸送機械や鉄鋼などで上昇



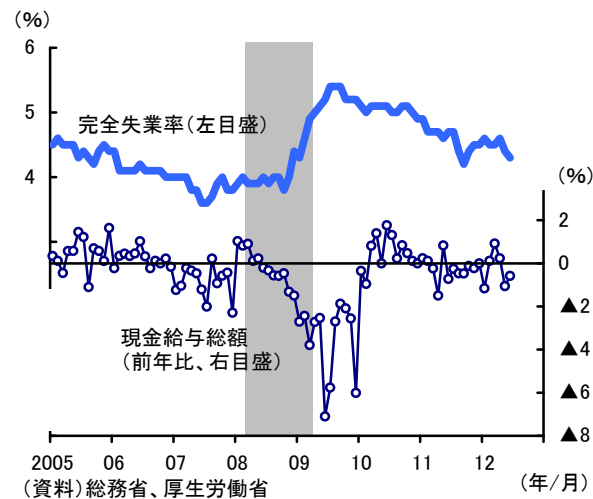
外需

輸出は下支え役の米国向けも減少
輸入は引き続き増加基調



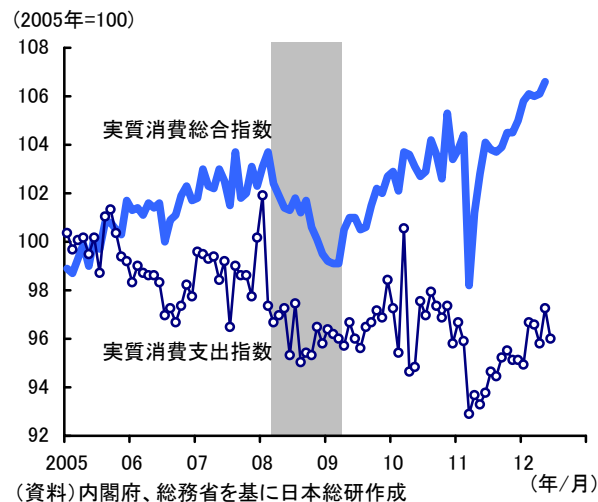
雇用所得

失業率は就業者数の増加により低下
給与は特別給与の反動減により減少



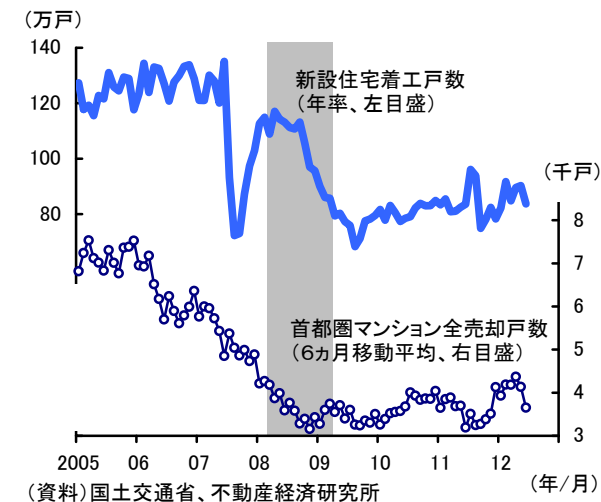
消費

エコカー購入支援策による自動車販売の
増加などを受けて堅調に推移



住宅

住宅着工は5カ月ぶりの低水準
マンション販売は弱含む



※シャドー部は景気後退期

景況感や外需など一部指標に弱い動き

現状

景気分析

見通し

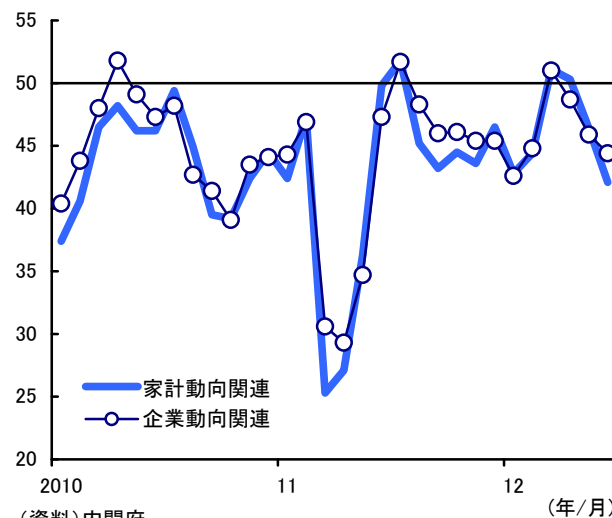
金利動向

わが国経済は、足許で一部指標に弱い動きを看取。景気ウォッチャー調査は家計動向および企業動向のいずれも3ヵ月連続で低下。

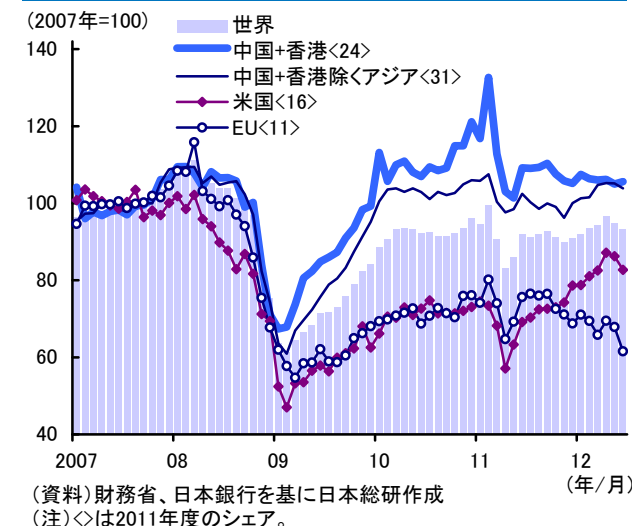
輸出も実質ベースで2ヵ月連続の減少。中国向けで横ばい、欧州向けで減少基調が続くなか、これまで輸出を下支えしてきた米国向けも2ヵ月連続で減少し、外需に減速懸念。

鉱工業生産指数は、6月が前月比▲0.1%と3ヵ月連続の低下。業種別にみると、輸送機械、素材、電気機械などで減産。今後は、震災からの復興需要により、企業の業況改善が見込まれるなか、生産も底堅く推移する見通し。もともと、エコカー補助金の予算払底が迫るなか、自動車では減産が見込まれており、回復ペースは緩慢にとどまる見通し。さらに、海外経済の減速が一段と強まれば、輸出の低迷を通じて生産活動が冷え込む恐れも。

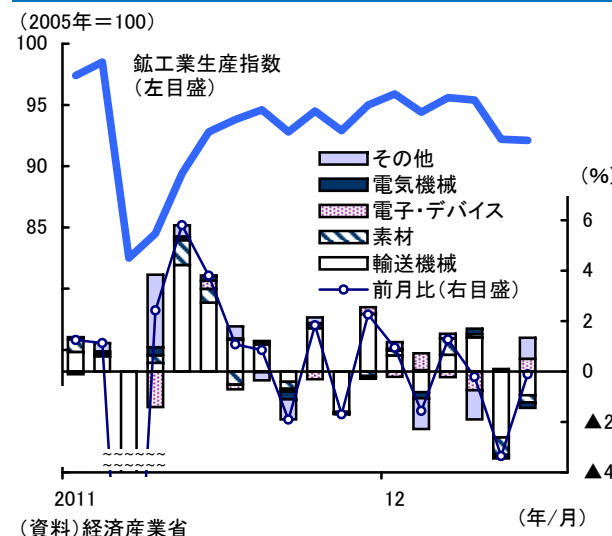
景気ウォッチャー調査



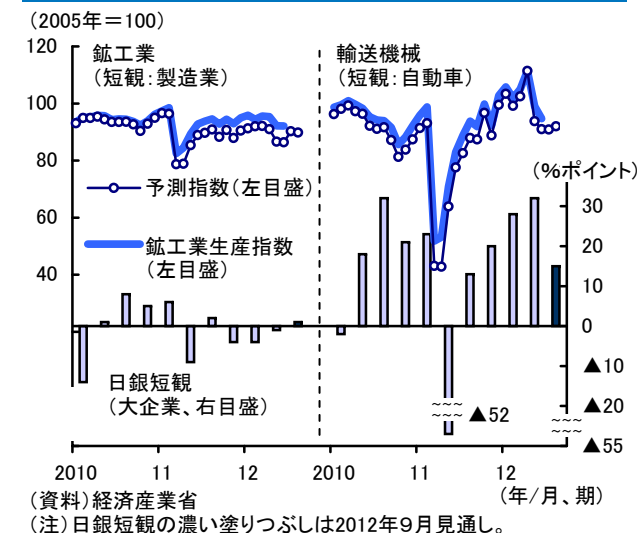
実質輸出(季調値)



鉱工業生産指数(季調値)



鉱工業生産指数と日銀短観業況判断DI



景気回復のけん引役は政策による内需押し上げ

現状

景気分析

見通し

金利動向

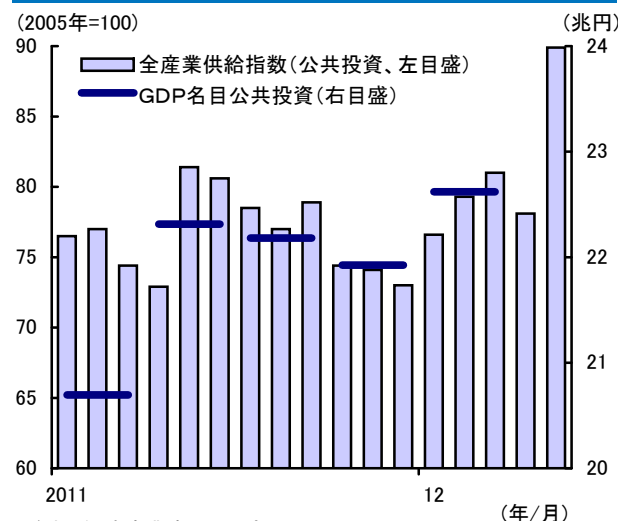
景気回復のけん引役は、政策による内需押し上げ。震災からの復旧・復興に向けた動きは年明け以降本格化。産業別の財・サービスがどの需要項目に供給されたかを示す全産業供給指数のうち、公共投資向けは2012年入り後、総じて増勢が持続。

個人消費はエコカー購入支援策を受けて自動車販売が引き続き好調。一方、地上デジタル放送への移行に伴う駆け込みの反動に見舞われているテレビを筆頭に、機械器具は弱い動きが続いており、消費動向の強弱は商品によってまちまち。

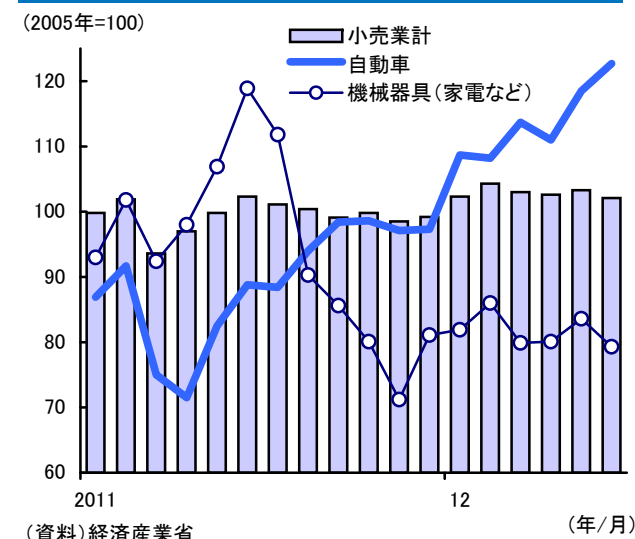
消費の元手となる所得環境は、現金給与総額（賃金指数）が6月に前年比▲0.6%と2ヵ月連続のマイナスに。指数低下の主因は、昨年度の業績悪化を受けた特別給与の減少。定期給与は増勢を維持しており、総じて改善傾向が持続。

関西地方の電力不足については、目標を上回る電力需要の低下持続により、経済に深刻な影響を与える計画停電は回避される公算。もっとも、大飯原発4号機のフル稼働後は、節電意識がやや薄れており、猛暑となれば電力需給が逼迫する恐れも。

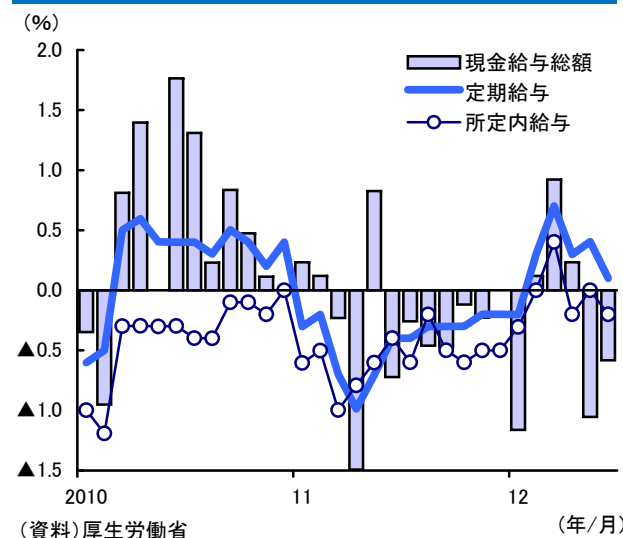
全産業供給指数とGDP公共投資（季調値）



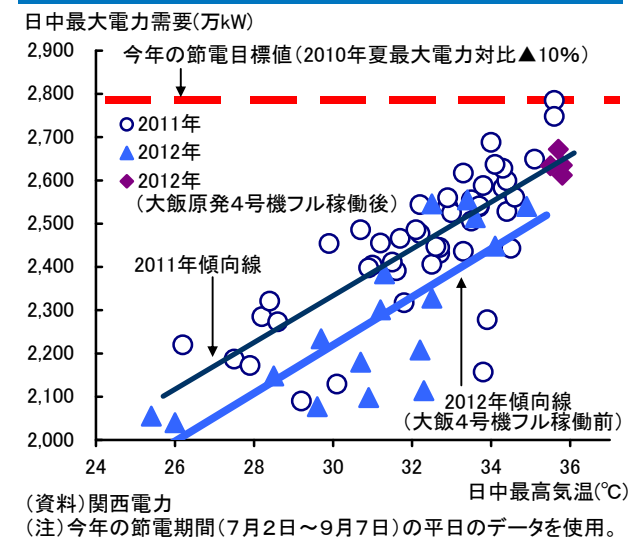
小売販売額指数（季調値）



賃金指数（前年比）



関西電力管内の夏の日中最大電力需要



米中景気の失速回避を受けて外需の下振れ圧力は限定的

現状

景気分析

見通し

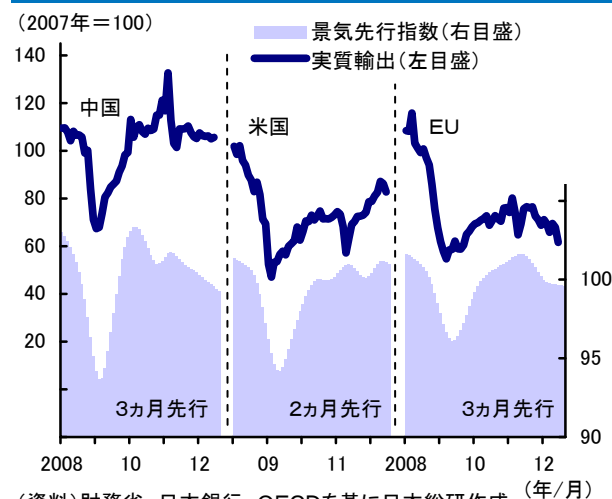
金利動向

米国、中国、欧州では、輸出に対して先行性を有する景気先行指数が低下しており、同国・地域向けの輸出が一段と落ち込む懸念。

もっとも、米国経済は企業部門が堅調なほか、家計部門でも債務調整が徐々に進展していることなどから、緩やかな回復基調を維持する公算。中国経済も当面減速が続くとみられるものの、インフレ圧力が緩和に向かうなか、金融緩和や財政政策が支えとなり、内需が徐々に持ち直す見込み。一方、欧州経済は緊縮財政や雇用・所得環境の悪化などからマイナス成長が続くものの、わが国のEU向け輸出のウエイトは小さいため、直接的なマイナス影響は小。EUとの貿易取引規模が大きい中国を通じた間接的な影響も、欧州経済が大幅マイナス成長に陥らない限り中国の深刻な景気減速は回避されるとみられ、わが国輸出への下振れ圧力は限られる見込み。以上を踏まえると、わが国の輸出や生産へのマイナス影響は深刻化しない見込み。

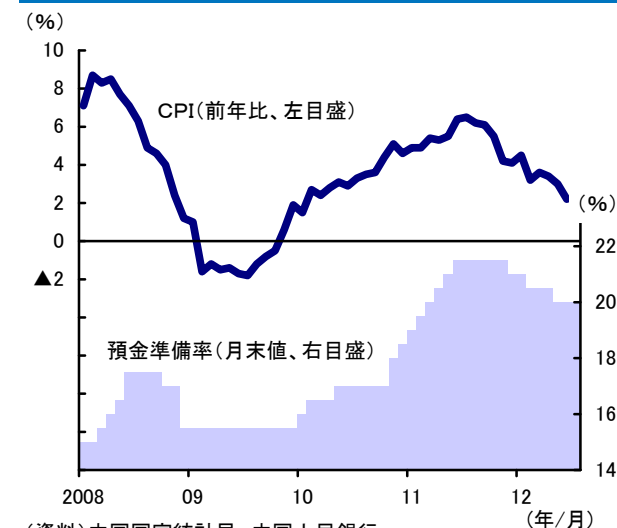
ただし、ギリシャやスペインなど欧州重債務国の信用不安は依然根強い状況。債務問題が深刻化すれば、わが国へのマイナス影響は無視できず。

国・地域別向け輸出と景気先行指数



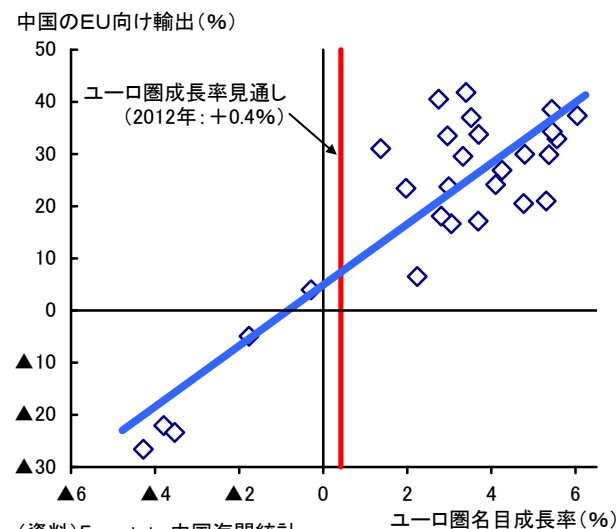
(資料)財務省、日本銀行、OECDを基に日本総研作成
(注)EUの景気先行指数はユーロ圏。

中国のCPIと預金準備率

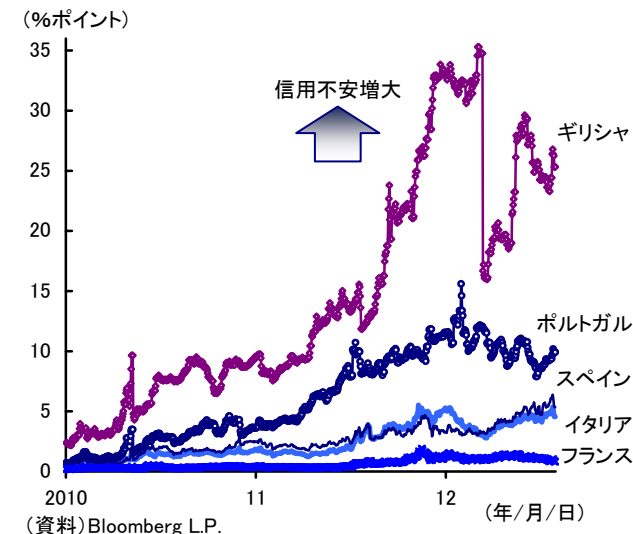


(資料)中国国家統計局、中国人民銀行

ユーロ圏景気と中国のEU向け輸出(前年比)



欧州各国の10年債対独スプレッド



(資料)Bloomberg L.P.

復興需要は2013年にかけて景気を押し上げ

現状

景気分析

見通し

金利動向

政府は震災からの復旧・復興に向けて、これまで約18.5兆円の予算を策定。このうち約11.5兆円が「復興需要」としてGDPの押し上げに直接寄与する見込み。中央政府に加えて、被災3県でも通常時の予算額を上回る規模で震災関連予算が策定され、予算面では1995年の阪神・淡路大震災時と比べて遜色がない進捗状況。

予算の策定を背景に、震災からの復旧・復興に向けた経済活動も年明け以降顕現化。公共工事に対して先行性を有する請負金額は増勢が加速しており、4～6月期以降も公共投資は増加が続く見通し。

こうした状況を踏まえ、官公需と住宅着工について、阪神・淡路大震災の復興パターンなどを基に、今後の復興需要を想定。マクロモデル・シミュレーションによる試算では、2012年にかけて実質GDPを大きく押し上げ。年度ベースでは2012年度が+1.9%ポイント、2013年度が+0.7%ポイントの押し上げ効果に。

復興需要の試算

	1次 補正	2次 補正	3次 補正	4次 補正	12年度 予算	累計
政府消費支出	0.5	0.0	0.8		0.7	2.0
公共投資	1.3	0.0	3.4	(注2)	0.9	5.6
交付金、予備費など	0.1	1.3	1.4		0.9	3.8
合計	1.9	1.4	5.6	0.0	2.6	11.5

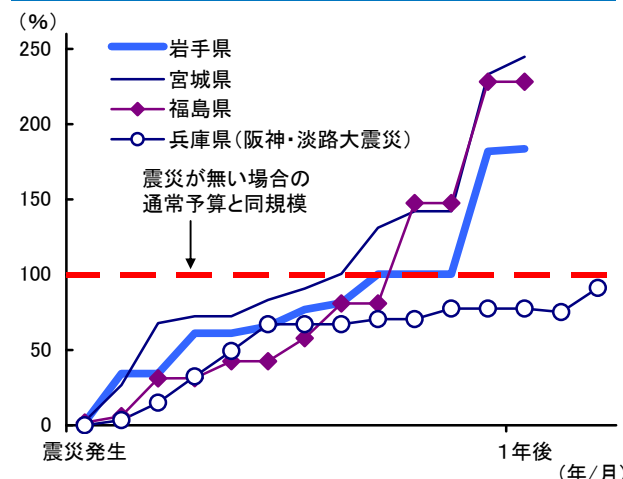
(資料)財務省を基に日本総研作成

(注1)各省各庁予定経費補正要求書等を基に、政府消費支出、公共投資、交付金・予備費に該当する項目を抽出。

(注2)第4次補正予算は、抽出可能な政府消費支出と公共投資がそれぞれ0.05兆円、0.2兆円、交付金が0.3兆円となっているものの、震災の復旧・復興とは関連性がないため、復興需要に計上せず。

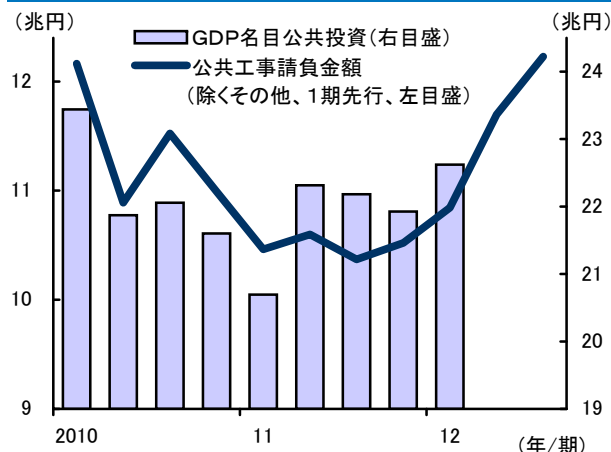
(注3)四捨五入により、累計、合計の一部が項目の合計と一致せず。

被災3県の震災関連予算(通常予算規模対比)



(資料)岩手県、宮城県、福島県、兵庫県などを基に日本総研作成
(注)震災前年度の当初予算額との比較。

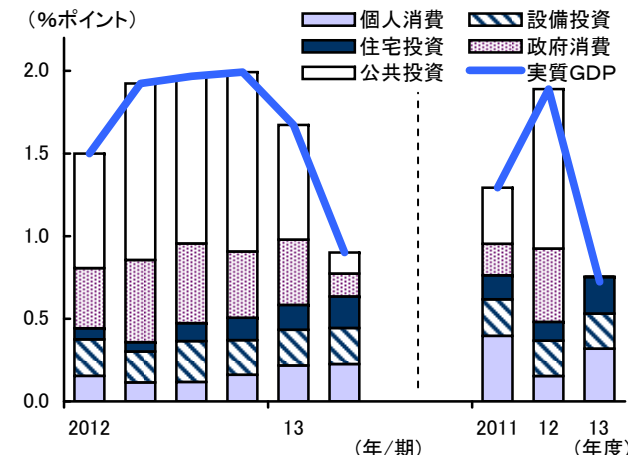
請負金額とGDP公共投資(年率、季調値)



(資料)内閣府、建設業信用保証(北海道、東日本、西日本)を基に日本総研作成

(注)震災のがれき処理は公共工事請負金額のその他に分類。

復興需要のGDP押し上げ効果(試算)



(資料)内閣府、国土交通省などを基にマクロモデルによりシミュレーション

(注)メインシナリオからのかい離率。

復興の進展ペースが鈍いなか人材面のボトルネックが障害

現状

景気分析

見通し

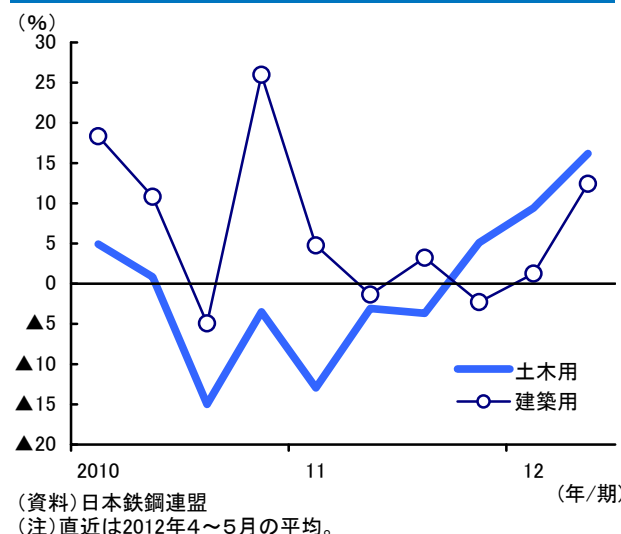
金利動向

もともと、被災地では復旧・復興活動の進展ペースが一部で期待外れの面も。国内向けの建設用鋼材受注のうち、建築用が土木用に比べて弱い伸びにとどまっており、インフラから上物への復興本格化に向けた動きは鈍い状況。とりわけ、岩手県や福島県で住宅再建の遅れが顕著。

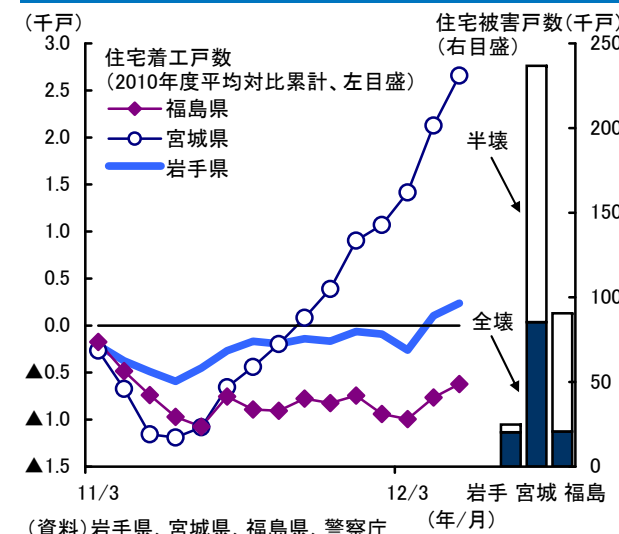
加えて、復旧・復興関連の人材不足や雇用のミスマッチも問題に。宮城県では、建設関連の人材が震災以降急速に不足する一方、沿岸部を中心に漁業関連を含む食品製造業の求職者数は増加。こうした状況がボトルネックになれば、復興需要は後ズレする恐れも。

実際に、復興庁の発表によると、2011年度第1次～第3次補正予算を中心とした復興予算約15兆円のうち、3月末までに執行された額は6割の約9兆円にとどまるなど、復興に向けた動きは本格化しているものの、進展度合いは緩慢。

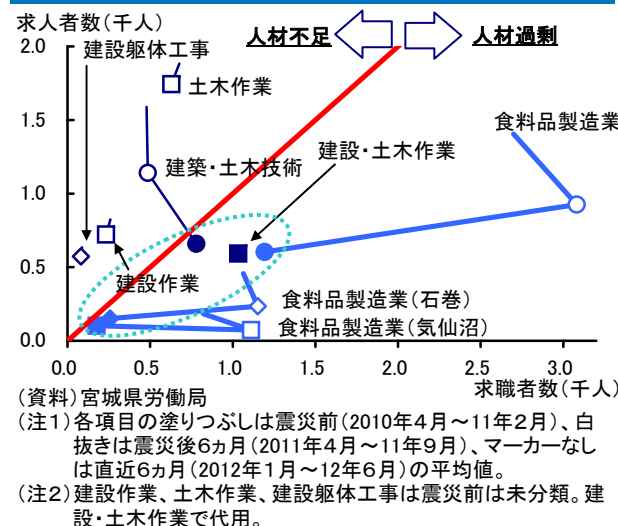
建設用鋼材国内受注(前年比)



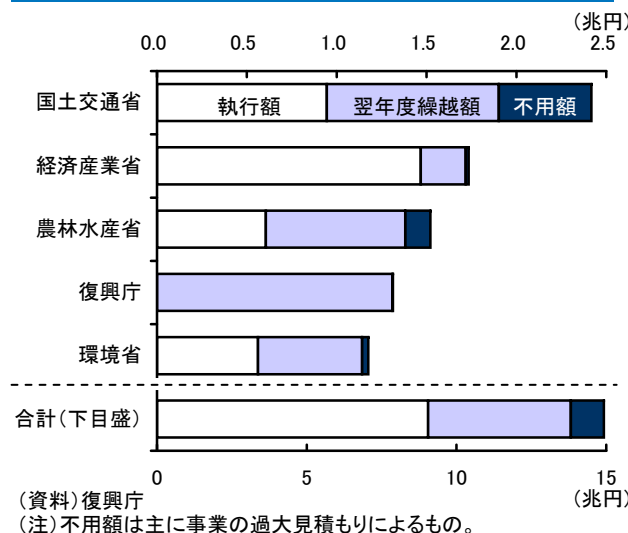
被災3県における住宅再建の動きと全半壊戸数



宮城県の職業別求人・求職者数



復旧・復興予算の進捗状況(3月末時点)



エコカー補助金の予算払底で消費は一時的に減少へ

現状

景気分析

見通し

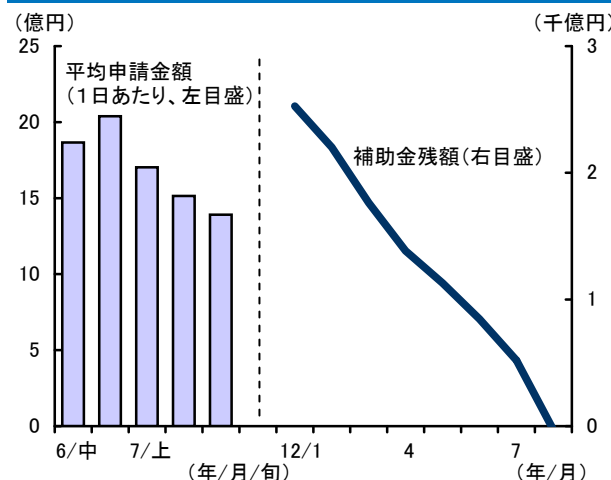
金利動向

個人消費の支えとなっているエコカー購入支援策については、現状、大幅な駆け込み需要は看取されていないものの、現状のペースが続けば、予算は8月にも払底する可能性。予算払底後は、前回の補助金実施時と同様、自動車販売が大幅に減少する公算。ちなみに、日本自動車工業会の需要見通しを基に、前回のエコカー補助金終了前後の自動車販売動向をあてはめると、2012年10～12月期の販売台数は年率で300万台程度まで落ち込むと試算され、同期の個人消費は前期比マイナスに落ち込む見通し。

もっとも、個人消費を取り巻く環境をみると、①復興本格化を受けた生産の増勢持続に伴い賃金は緩やかな改善が見込まれること、②サービス支出のスタンスを表すDIも慎重姿勢が総じて解消傾向にあること、など、必ずしも悪くはない状況。

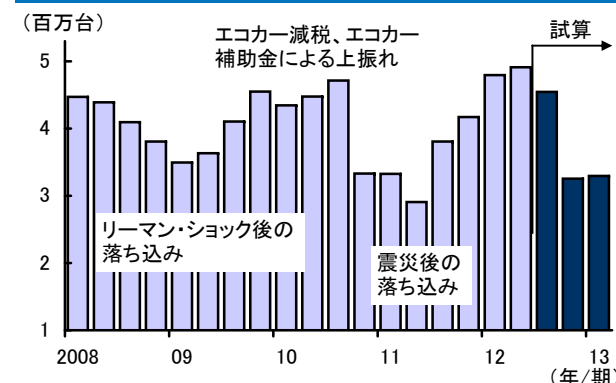
以上を踏まえれば、個人消費は力強い伸びは期待できないものの、エコカー補助金の終了を機に腰折れする事態には至らず。

エコカー補助金の申請と残額(試算)



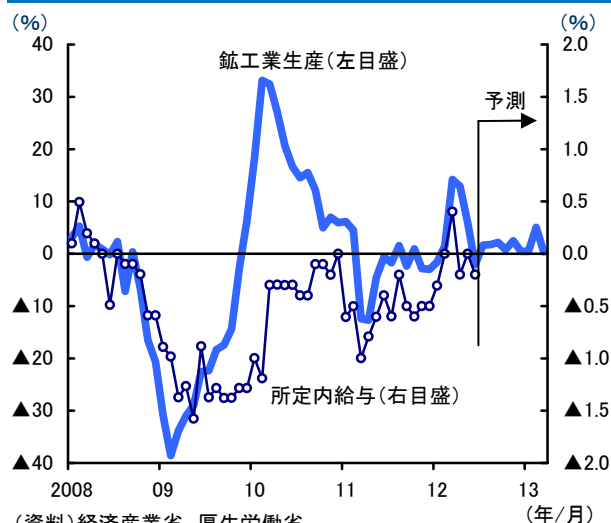
(資料)次世代自動車振興センターを基に日本総研作成
(注)エコカー補助金残額は直近の申請状況が続いた場合で試算。

自動車販売台数(年率、季調値、試算)



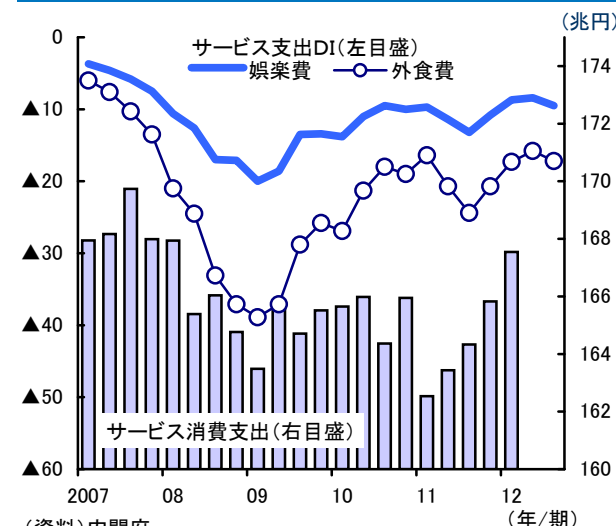
(資料)日本自動車工業会、日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会などを基に日本総研作成
(注1)2012年8月の販売台数が、今回のエコカー補助金実施以降の平均伸び率になると想定。
(注2)日本自動車工業会の年度および暦年の需要見通しが、前回のエコカー補助金実施時と同じ達成率になると仮定。

鉱工業生産と所定内給与(前年比)



(資料)経済産業省、厚生労働省

サービス支出DIとサービス消費(季調値)



(資料)内閣府

消費税率引き上げで2013年度に駆け込み需要

現状

景気分析

見通し

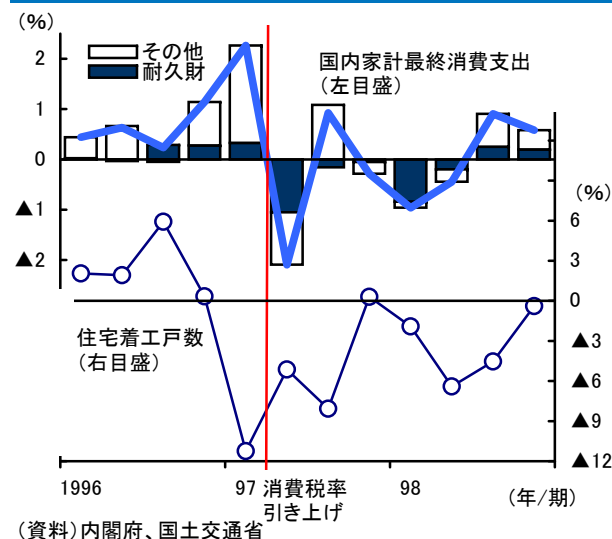
金利動向

加えて、2014年4月に消費税率の引き上げが実施されれば、2013年度後半は駆け込み需要の発生で景気が大きく上振れる見込み。実際、1997年の消費税率引き上げ時は個人消費や住宅着工が前年度に大幅に増加。

もっとも、引き上げ年度にあたる2014年度は反動減が避けられず。さらに、税率引き上げによる物価上昇は、家計の購買力低下を通じて、その後の実質ベースの個人消費を押し下げること。ちなみに、マクロモデル・シミュレーションによれば、消費税率が5%から8%に引き上げられた場合、引き上げ年度にあたる2014年度は、実質GDPが▲0.9%ポイント押し下げられると試算。

さらに、復興財源確保や財政再建に伴い、家計部門の負担は増える公算大。復興財源としての所得税は、徴収期間が長いため、単年の家計負担は小さいものの、①子ども手当の財源となる年少扶養控除の廃止、②年金保険料の引き上げ、が家計にとって大きな負担。その結果、ネットの給付額は前年度対比で、2012年度が約▲1兆円、2013年度はさらに約▲0.5兆円減少する見込み。給付額の減少は家計の可処分所得の減少を通じて、個人消費の下振れ要因に。

消費税引き上げによる駆け込みと反動減

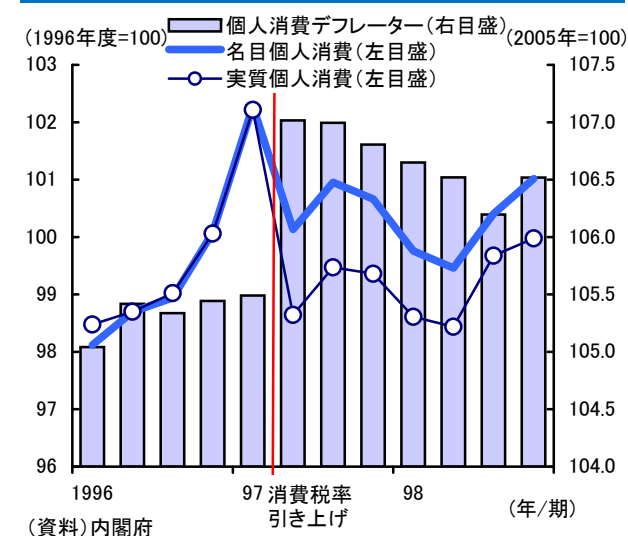


消費税引き上げ年度の影響(5%→8%、試算)

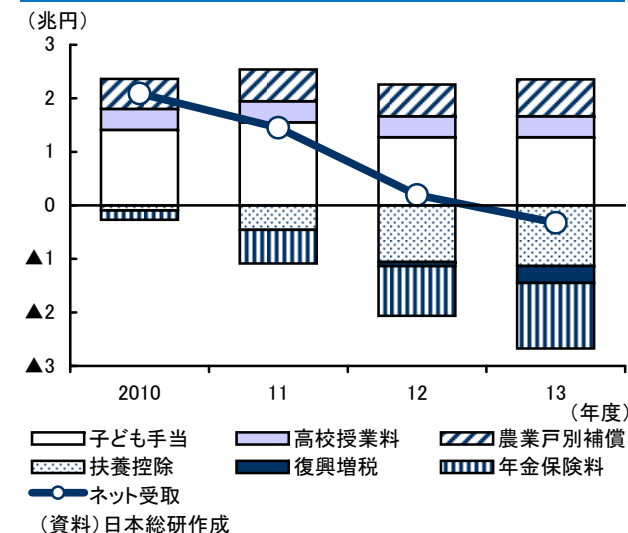
	(%ポイント)
実質GDP	▲ 0.9
実質個人消費	▲ 1.5
住宅着工	▲ 2.0
CPI	+ 2.2

(資料)内閣府などを基にマクロモデルによりシミュレーション
(注)消費税率の引き上げがない場合(5%)をベースとするメインシナリオからのかい離率。

消費税引き上げ前後の個人消費



家計の負担と給付



円高など企業を取り巻く厳しい環境は持続

現状

景気分析

見通し

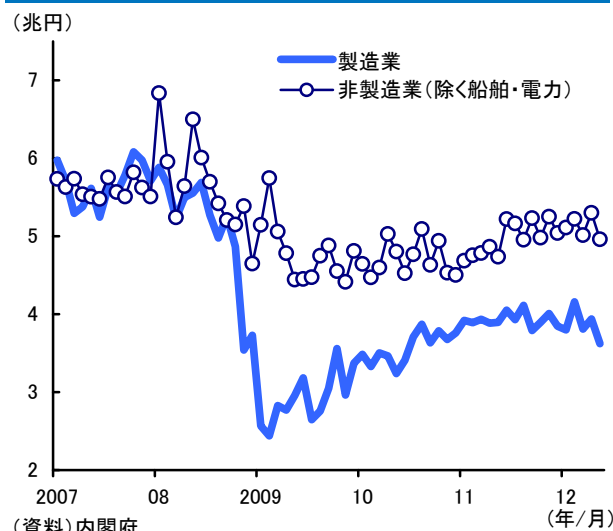
金利動向

機械受注が製造業を中心にやや減速の動きがみられるなど、企業を取り巻く環境は厳しさが継続。

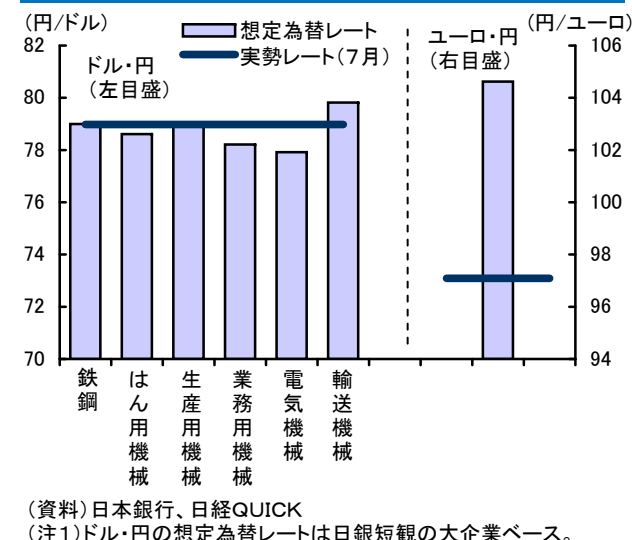
背景のひとつに円高を指摘可能。足許の円相場は、対ドルでは企業の想定為替レートとほぼ同等ながら、対ユーロについてはそれを上回る水準まで上昇。今後も、①欧州債務問題に対する懸念、②米追加金融緩和期待の高まり、などを背景に円高に振れやすい状況。円高・ドル安については一部業種で価格効果による為替差益を受けるものの、その後の輸出数量の押し下げや業種間での影響波及により、経済全体としてみれば収益を押し下げることに。ちなみに、マクロモデル・シミュレーションによれば、仮にドル・円、ユーロ・円がそれぞれ約10円上昇し、1ドル=70円、1ユーロ=90円となった場合、企業収益は1年目に▲5.1%ポイント、2年目に▲7.4%ポイント押し下げられると試算。さらに、実質GDPは1年目に▲0.7%ポイント、2年目に▲1.2%ポイント下振れる見込み。

円高をはじめ厳しい収益環境が続けば、企業の設備投資に対する慎重姿勢は一段と強まる可能性。

機械受注(季調値、年率)



企業の想定為替レート



円高がわが国経済に与える影響試算

＜企業収益への影響＞

(%ポイント)

円・ユーロ 円・ドル	95円	90円	85円
75円	▲2.5 / ▲3.6	▲2.8 / ▲3.9	▲3.0 / ▲4.2
70円	▲4.9 / ▲7.1	▲5.1 / ▲7.4	▲5.4 / ▲7.7
65円	▲7.5 / ▲11.0	▲7.8 / ▲11.3	▲8.1 / ▲11.6

＜実質GDPへの影響＞

(%ポイント)

円・ユーロ 円・ドル	95円	90円	85円
75円	▲0.3 / ▲0.6	▲0.4 / ▲0.7	▲0.4 / ▲0.8
70円	▲0.6 / ▲1.2	▲0.7 / ▲1.2	▲0.7 / ▲1.3
65円	▲1.0 / ▲1.8	▲1.0 / ▲1.9	▲1.1 / ▲2.0

(資料)財務省、内閣府などを基にマクロモデルによりシミュレーション

(注1)各項目の左側が1年目。右側が2年目の影響。

(注2)1ドル=80円、1ユーロ=104円をベースとするメインシナリオからのかい離率。

(注3)企業収益は金融業・保険業を除くベース。

政策効果と消費増税前の駆け込みで2年連続のプラス成長

現状

景気分析

見通し

金利動向

わが国主要経済指標の予測値(2012年8月1日時点)

(四半期は前期比年率、%、%ポイント)

	2012年				2013年				2014年	2011年度 (実績)	2012年度 (予測)	2013年度 (予測)
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3			
	(実績)	(予測)	(予測)	(予測)	(予測)	(予測)	(予測)	(予測)	(予測)			
実質GDP	4.7	1.6	2.0	0.1	1.3	1.2	1.3	2.8	4.5	▲ 0.0	2.3	1.5
個人消費	4.9	0.4	1.3	▲ 2.0	0.6	0.7	0.9	3.2	6.8	1.1	1.7	1.1
住宅投資	▲ 6.0	16.4	16.7	4.5	2.7	3.0	8.5	8.7	▲ 8.3	3.6	7.7	4.9
設備投資	▲ 8.2	3.4	2.6	3.2	3.0	3.1	3.3	3.4	4.2	0.9	2.9	3.2
在庫投資 (寄与度)	(1.3)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲ 0.4)	(0.2)	(0.1)
政府消費	3.0	0.6	0.8	0.8	0.5	0.3	0.2	0.5	0.7	1.8	1.3	0.5
公共投資	16.3	8.2	4.5	2.1	▲ 0.5	▲ 4.7	▲ 7.9	▲ 2.4	▲ 1.0	3.1	5.4	▲ 2.9
純輸出 (寄与度)	(0.5)	(▲ 0.4)	(▲ 0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.1)	(▲ 0.1)	(▲ 1.0)	(▲ 0.2)	(0.2)
輸出	12.4	2.0	3.0	4.0	3.9	4.3	4.5	4.8	4.8	▲ 1.4	4.1	4.2
輸入	7.9	3.9	3.6	2.4	2.6	2.5	2.5	3.8	4.9	5.3	4.9	2.9

(前年比、%)

名目GDP	1.4	2.4	1.8	1.7	1.1	1.2	0.7	1.3	2.3	▲ 2.0	1.8	1.4
GDPデフレーター	▲ 1.3	▲ 1.0	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.3	0.1	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 2.0	▲ 0.5	▲ 0.1
消費者物価 (除く生鮮)	0.1	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	▲ 0.1	0.0
鉱工業生産	4.8	5.1	1.9	1.2	2.0	4.2	2.0	2.3	3.9	▲ 1.0	2.5	3.1

完全失業率 (%)	4.6	4.4	4.3	4.3	4.3	4.2	4.2	4.1	4.1	4.5	4.4	4.2
経常収支 (兆円)	2.05	0.70	1.84	0.51	2.05	1.65	2.73	1.37	2.99	7.62	5.09	8.74
対名目GDP比 (%)	1.8	0.6	1.6	0.4	1.7	1.4	2.3	1.1	2.5	1.6	1.1	1.8
円ドル相場 (円/ドル)	79	80	78	78	79	80	81	82	84	79	79	82
原油輸入価格 (ドル/バレル)	116	123	104	111	115	115	115	115	115	114	113	115

(資料)内閣府、総務省、経済産業省、財務省などを基に
日本総研作成

(注)2014年4月に消費税率の引き上げ(5%→8%)が実施されると想定。

海外経済の前提

(前年比、%)

	2012年 (予測)	2013年 (予測)
米国	2.2	2.0
ユーロ圏	▲ 0.5	0.5
中国	8.2	8.7

過去の実質GDP予測値

(前年比、%)

	2011年度 (予測)	2012年度 (予測)	2013年度 (予測)
5月号	▲ 0.2	1.9	1.6
6月号	▲ 0.0	2.2	1.7
7月号	▲ 0.0	2.3	1.5

2012年度前半は、①復興需要の本格化による官公需や住宅投資の増加、②エコカー購入支援策による個人消費の増加、が景気押し上げに作用。もっとも、エコカー補助金は夏にも予算が払底。その結果、秋以降の自動車販売が大幅に落ち込むとみられ、10~12月期は個人消費の減少によりほぼゼロ成長となる見込み。

その後も、外需の景気けん引力に期待できないほか、内需の自律回復力も弱いなか、復興需要の押し上げ効果の減衰・はく落により、2013年度前半にかけて成長ペースが鈍化する見込み。一方、2013年度後半は、消費税率の引き上げを控えて耐久財消費や住宅投資で駆け込み需要が発生し、景気を大きく押し上げる見込み。

なお、欧州債務問題の深刻化、新興国経済の一段の減速、円高進行、電力需給の逼迫、など、わが国を取り巻く不透明要因が山積しており、景気は下振れリスクを抱えている状況。

消費者物価は、電力料金の引き上げが指数を押し上げると見込まれるものの、家具・家電などではデフレ圧力が根強く残る見通し。

長期金利は当面0.8%台の低水準が続く見通し

現状

景気分析

見通し

金利動向

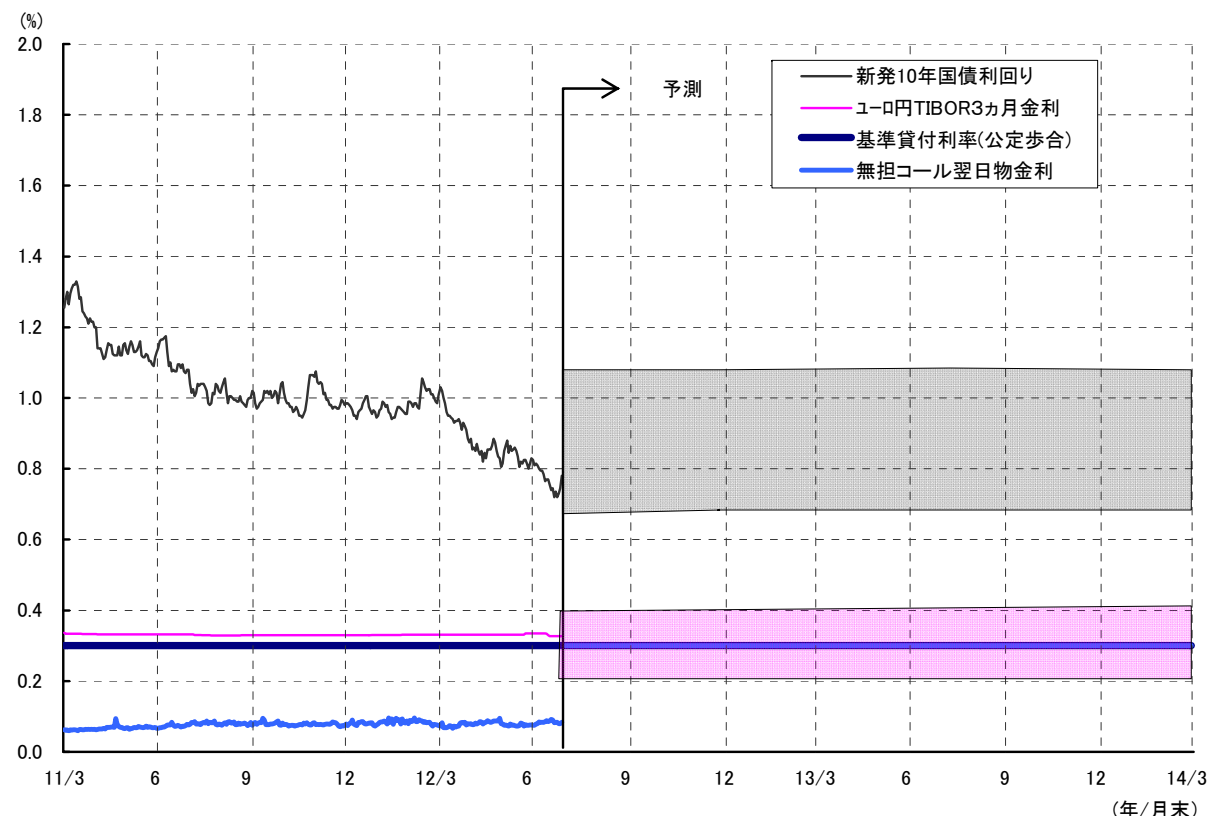
日銀は、7月11、12日の定例会合で、金融政策の現状維持を決定。6月短観で、企業の景況感が改善していることが確認されたことを受け、追加緩和は見送り。

長期金利は、月初こそ0.8%台前半で推移したものの、米中での景気指標悪化を受けた世界的な景気減速懸念の強まりから、安全資産選好の動きが広がり、下旬にかけて0.7%台前半まで低下。月末にかけては、欧州債務問題に対するECB総裁発言を契機に、対策進展との期待が強まり、0.7%台後半に上昇。

今後を展望すると、日銀はデフレ脱却に向けた姿勢を明確にした政策運営を継続。先行きも状況に応じて、基金の増額、買い入れ対象国債の年限拡大など、さらなる金融緩和拡充策を実施する可能性。

長期金利は、当面は、世界景気の先行き不透明感が金利下押し圧力として作用し、0.8%台を中心としたレンジで推移する見通し。もっとも、国内経済や米国景気の底堅さが確認されてくるにつれ、金利下押し圧力が弱まり、1%前後の水準に復帰する見通し。

わが国主要金利の見通し



	2012年				2013年				2014年
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3
無担コール/N誘導目標	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
基準貸付利率(公定歩合)	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
ユーロ円TIBOR3カ月物金利	0.30	0.38	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
円スワップ5年物金利	0.48	0.43	0.45	0.50	0.50	0.55	0.55	0.60	0.65
新発10年国債利回り	1.00	0.88	0.85	0.85	0.90	0.95	0.95	1.00	1.05

(注)無担コール・基準貸付利率は末値。
その他は期中平均値。

→ 予測

金融政策：デフレ持続により金融緩和は長期化の見通し

現状

景気分析

見通し

金利動向

日銀は、4月公表の展望レポートの中間評価を実施。

国内企業物価指数は、原油価格の下落を受け、2012年度の見通しを+0.6%から▲0.2%に下方修正。成長率見通しとコアCPIは、2012年度、2013年度ともに、概ね前回見通しを維持。「中長期的な物価安定の目途」であるコアCPI前年比+1%の達成についても、「遠からず達成する可能性が高い」との見解を維持。

もっとも、足元の需給ギャップの縮小が遅れるなか、コアCPIをみると、5月以降再び前年比マイナスに転化。2～4月のコアCPIがプラスに転じたのは、調査銘柄変更に伴いテレビのマイナス寄与がなくなったことが主因。この影響を除けば、コアCPIは下落基調にあることが看取可能。5月以降は、資源価格の下落も影響し、コアCPIは再びマイナス圏に。

今後を展望しても、コアCPIは、マイナス基調が続く見通し。プラス転化を見込んでいた日銀の政策委員見通しは、今後、下方修正を余儀なくされる見込み。コアCPI+1%の達成には当面見込み難しく、金融緩和は長期化する見通し。

政策委員の経済・物価の大勢見通し

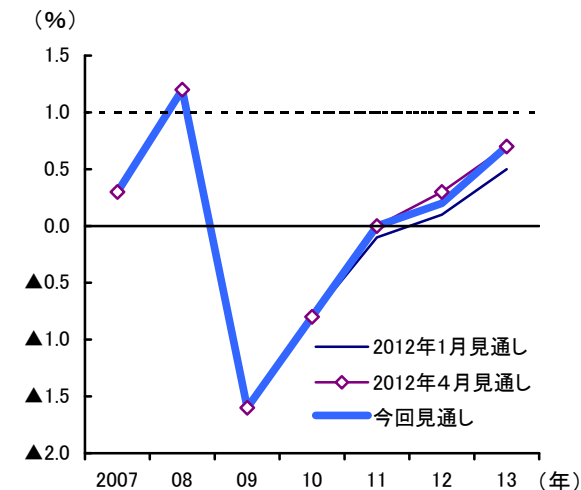
	実質GDP	コアCPI	国内企業物価指数
(前年度比、%)			
2012年度	+2.2	+0.2	▲0.2
前回見通し	+2.3	+0.3	+0.6
2013年度	+1.7	+0.7	+0.6
前回見通し	+1.7	+0.7	+0.8

(資料) 日本銀行を基に日本総研作成

(注1) 前回見通しは、「4月展望レポート」のもの。

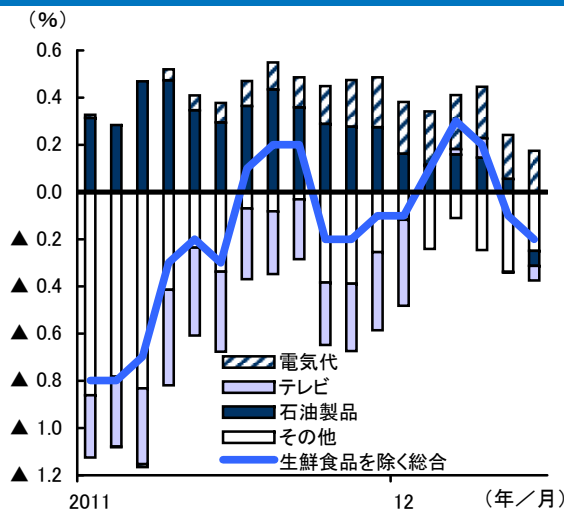
(注2) 数値は政策委員の予測値の中央値。

消費者物価(生鮮食品を除く総合)の見通し



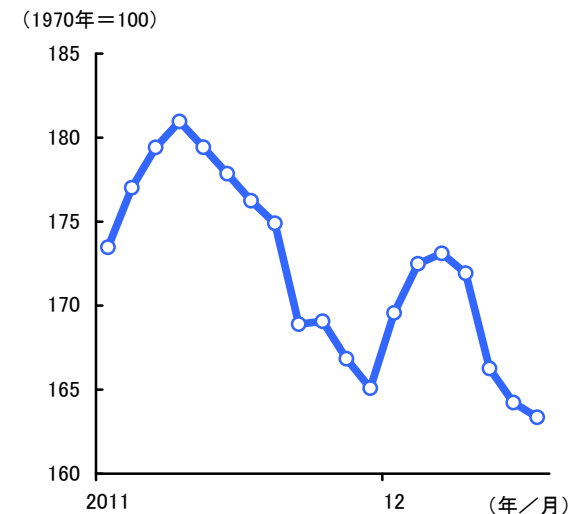
(資料) 日本銀行

消費者物価(生鮮食品を除く総合)の推移



(資料) 総務省

日経商品指数42種の推移



(資料) 日経NEEDSを基に日本総研作成