

		2022年1月（「展望レポート」）	2022年3月（金融政策決定会合公表文）	2022年4月（「展望レポート」）	前回との比較
現 状 分 析	基調判断	わが国の景気は、内外における新型コロナウイルス感染症の影響が徐々に和らぐもとで、持ち直しが明確化している。	わが国の景気は、新型コロナウイルス感染症の影響などから一部に弱めの動きもみられるが、基調としては持ち直している。	わが国の景気は、新型コロナウイルス感染症や資源価格上昇の影響などから一部に弱めの動きもみられるが、基調としては持ち直している。	→
	海外経済	海外経済は、国・地域ごとにばらつきを伴いつつ、総じてみれば回復している。	海外経済は、国・地域ごとにばらつきを伴いつつ、総じてみれば回復している。ただし、ロシアによるウクライナ侵攻を受けて、国際金融資本市場では不安定な動きがみられるほか、原油などの資源価格も大幅に上昇しており、今後の動向には注意が必要である。	海外経済は、国・地域ごとにばらつきを伴いつつ、総じてみれば回復している。	→
	輸出	輸出や鉱工業生産は、供給制約の影響を残しつつも、基調としては増加を続けている。	輸出や鉱工業生産は、供給制約の影響を残しつつも、基調としては増加を続けている。	輸出や鉱工業生産は、供給制約の影響を残しつつも、基調としては増加を続けている。	→
	設備投資	設備投資は、一部業種に弱さがみられるものの、持ち直している。	設備投資は、一部業種に弱さがみられるものの、持ち直している。	設備投資は、一部業種に弱さがみられるものの、持ち直している。	→
	雇用・所得環境	雇用・所得環境をみると、一部で改善の動きもみられるが、全体としてはなお弱めとなっている。	雇用・所得環境をみると、一部で改善の動きもみられるが、全体としてはなお弱めとなっている。	雇用・所得環境をみると、一部で改善の動きもみられるが、全体としてはなお弱めとなっている。	→
	個人消費	個人消費は、感染症によるサービス消費を中心とした下押し圧力が和らぐもとで、持ち直しが明確化している。	個人消費は、感染症の再拡大によるサービス消費を中心とした下押し圧力の強まりから、持ち直しが一服している。	個人消費は、感染症によるサービス消費を中心とした下押し圧力が和らぐもとで、再び持ち直しつつある。	↗
	住宅投資	住宅投資は持ち直している。	住宅投資は横ばい圏内の動きとなっている。	住宅投資は横ばい圏内の動きとなっている。	→
	公共投資	公共投資は高水準ながら弱めの動きとなっている。	公共投資は高水準ながら弱めの動きとなっている。	公共投資は高水準ながら弱めの動きとなっている。	→
	生産	輸出や鉱工業生産は、供給制約の影響を残しつつも、基調としては増加を続けている。	輸出や鉱工業生産は、供給制約の影響を残しつつも、基調としては増加を続けている。	輸出や鉱工業生産は、供給制約の影響を残しつつも、基調としては増加を続けている。	→
	金融環境	わが国の金融環境は、企業の資金繰りの一部に厳しさが残っているものの、全体として緩和した状態にある。	わが国の金融環境は、企業の資金繰りの一部に厳しさが残っているものの、全体として緩和した状態にある。	わが国の金融環境は、企業の資金繰りの一部に厳しさが残っているものの、全体として緩和した状態にある。	→
物 価	物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、携帯電話通信料の引き下げの影響がみられるものの、エネルギー価格などの上昇を反映して、小幅のプラスとなっている。また、予想物価上昇率は、緩やかに上昇している。	物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、携帯電話通信料の引き下げの影響がみられるものの、エネルギー価格などの上昇を反映して、0%台半ばとなっている。また、予想物価上昇率は、緩やかに上昇している。	物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、携帯電話通信料の引き下げの影響がみられるものの、エネルギー価格などの上昇を反映して、0%台後半となっている。また、予想物価上昇率は、短期を中心に上昇している。	→	
先 行 き 見 通 し	<p>日本経済の先行きを展望すると、新型コロナウイルス感染症によるサービス消費への下押し圧力や供給制約の影響が和らぐもとで、外需の増加や緩和的な金融環境、政府の経済対策の効果にも支えられて、回復していくとみられる。その後も、所得から支出への前向きな循環メカニズムが家計部門を含め経済全体で強まるなかで、わが国経済は、潜在成長率を上回る成長を続けると予想される。</p> <p>先行きの物価を展望すると、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、当面、エネルギー価格が上昇し、原材料コスト上昇の価格転嫁も緩やかに進むもとで、携帯電話通信料下落の影響も剥落していくことから、振れを伴いつつも、プラス幅を拡大していくと予想される。その後は、エネルギー価格上昇による押し上げ寄与は減衰していくものの、マクロ的な需給ギャップの改善や中長期的な予想物価上昇率の高まりなどによる基調的な物価上昇圧力を背景に、見通し期間終盤にかけて1%程度の上昇率が続くと考えられる。</p>	<p>先行きのわが国経済を展望すると、新型コロナウイルス感染症によるサービス消費への下押し圧力や供給制約の影響が和らぐもとで、外需の増加や緩和的な金融環境、政府の経済対策の効果にも支えられて、資源価格上昇の影響を受けつつも回復していくとみられる。</p> <p>消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、当面、エネルギー価格が大幅に上昇し、原材料コスト上昇の価格転嫁も進むもとで、携帯電話通信料下落の影響も剥落していくことから、プラス幅をはっきりと拡大すると予想される。この間、マクロ的な需給ギャップの改善や中長期的な予想物価上昇率の高まりなどを背景に、基調的な物価上昇圧力は高まっていくと考えられる。</p>	<p>日本経済の先行きを展望すると、ウクライナ情勢等を受けた資源価格上昇による下押し圧力を受けるものの、新型コロナウイルス感染症や供給制約の影響が和らぐもとで、外需の増加や緩和的な金融環境、政府の経済対策の効果にも支えられて、回復していくとみられる。その後は、資源高のマイナスの影響が減衰し、所得から支出への前向きな循環メカニズムが徐々に強まっていくなかで、わが国経済は、ペースを鈍化させつつも潜在成長率を上回る成長を続けると考えられる。</p> <p>物価の先行きを展望すると、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、携帯電話通信料下落の影響が剥落する2022年度には、エネルギー価格の大幅な上昇の影響により、いったん2%程度まで上昇率を高めるが、その後は、エネルギー価格の押し上げ寄与の減衰に伴い、プラス幅を縮小していくと予想される。この間、変動の大きいエネルギーを除いた消費者物価（除く生鮮食品・エネルギー）の前年比は、マクロ的な需給ギャップが改善し、中長期的な予想物価上昇率・賃金上昇率も高まっていくもとで、食料品を中心とした原材料コスト上昇の価格転嫁の動きもあって、プラス幅を緩やかに拡大していくとみられる。</p>	→	

本資料は投資環境等に関する情報提供を目的として作成したものです。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。

有価証券等の取引には、リスクが伴います。投資についての最終決定は、投資家ご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。当社は、いかなる投資の妥当性についても保証するものではありません。

記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。

上田八木短資株式会社

登録金融機関 近畿財務局長（登金）第243号

東京本社 〒103-0022 東京都中央区日本橋室町1丁目2番3号 tel:03-3270-1711（代表）

大阪本社 〒541-0043 大阪府中央区高麗橋1丁目4番2号 tel:06-6202-5551（代表）

加入協会 日本証券業協会