

		2023年10月（「展望レポート」）	2023年12月（金融政策決定会合公表文）	2024年1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、緩やかに回復している。	わが国の景気は、緩やかに回復している。	わが国の景気は、緩やかに回復している。	→
	海外経済	海外経済は、回復ペースが鈍化している。	海外経済は、回復ペースが鈍化している。	海外経済は、回復ペースが鈍化している。	→
	輸出	輸出や鉱工業生産は、供給制約の影響の緩和に支えられて、横ばい圏内の動きとなっている。	輸出や鉱工業生産は、供給制約の影響の緩和に支えられて、横ばい圏内の動きとなっている。	輸出や鉱工業生産は、横ばい圏内の動きとなっている。	→
	設備投資	設備投資は緩やかに増加している。	設備投資は緩やかな増加傾向にある。	設備投資は緩やかな増加傾向にある。	→
	雇用・所得環境	雇用・所得環境は、緩やかに改善している。	雇用・所得環境は、緩やかに改善している。	雇用・所得環境は、緩やかに改善している。	→
	個人消費	個人消費は、物価上昇の影響を受けつつも、緩やかなペースで着実に増加している。	個人消費は、物価上昇の影響を受けつつも、緩やかな増加を続けている。	個人消費は、物価上昇の影響を受けつつも、緩やかな増加を続けている。	→
	住宅投資	住宅投資は弱めの動きとなっている。	住宅投資は弱めの動きとなっている。	住宅投資は弱めの動きとなっている。	→
	公共投資	公共投資は緩やかに増加している。	公共投資は横ばい圏内の動きとなっている。	公共投資は横ばい圏内の動きとなっている。	→
	生産	輸出や鉱工業生産は、供給制約の影響の緩和に支えられて、横ばい圏内の動きとなっている。	輸出や鉱工業生産は、供給制約の影響の緩和に支えられて、横ばい圏内の動きとなっている。	輸出や鉱工業生産は、横ばい圏内の動きとなっている。	→
	金融環境	わが国の金融環境は、緩和した状態にある。	わが国の金融環境は、緩和した状態にある。	わが国の金融環境は、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、政府の経済対策によるエネルギー価格の押し下げ効果などによって、ひと頃に比べればプラス幅を縮小しているものの、既往の輸入物価の上昇を起点とする価格転嫁の影響から、足もとは2%台後半となっている。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、政府の経済対策によるエネルギー価格の押し下げ効果などによって、ひと頃に比べればプラス幅を縮小しているものの、既往の輸入物価の上昇を起点とする価格転嫁の影響から、足もとは3%程度となっている。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）の前年比をみると、政府の経済対策もあってエネルギー価格の寄与は大きめのマイナスとなっているものの、既往の輸入物価上昇を起点とする価格転嫁の影響が減衰しつつも残るもとの、サービス価格の緩やかな上昇も受けて、足もとは2%台前半となっている。予想物価上昇率は、緩やかに上昇している。	→
先 行 き 見 通 し	景気	先行きのわが国経済を展望すると、当面は、海外経済の回復ペース鈍化による下押し圧力を受けるものの、ペントアップ需要の顕在化に加え、緩和的な金融環境や政府の経済対策の効果などにも支えられて、緩やかな回復を続けるとみられる。その後は、ペントアップ需要や経済対策の効果は和らいでいくものの、所得から支出への前向きな循環メカニズムが経済全体で徐々に強まってくなかで、わが国経済は、潜在成長率を上回る成長を続けると考えられる。	先行きのわが国経済を展望すると、当面は、海外経済の回復ペース鈍化による下押し圧力を受けるものの、ペントアップ需要の顕在化などに支えられて、緩やかな回復を続けるとみられる。その後は、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るもとの、潜在成長率を上回る成長を続けると考えられる。	先行きのわが国経済を展望すると、当面は、海外経済の回復ペース鈍化による下押し圧力を受けるものの、ペントアップ需要の顕在化に加え、緩和的な金融環境や政府の経済対策の効果などにも支えられて、緩やかな回復を続けるとみられる。その後は、ペントアップ需要や経済対策の効果は和らいでいくものの、所得から支出への前向きな循環メカニズムが経済全体で徐々に強まってくなかで、わが国経済は、潜在成長率を上回る成長を続けると考えられる。	→
	物価	消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、来年度にかけて、既往の輸入物価の上昇を起点とする価格転嫁の影響が残るもとの、このところの原油価格上昇の影響等もあって、2%を上回る水準で推移するとみられる。2025年度については、これらの影響の剥落から、前年比のプラス幅は縮小すると予想される。この間、消費者物価の基調的な上昇率は、マクロ的な需給ギャップがプラスに転じ、中長期的な予想物価上昇率や賃金上昇率も高まるもとの、見通し期間終盤にかけて「物価安定の目標」に向けて徐々に高まっていくと考えられる。	消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、来年度にかけて、既往の輸入物価の上昇を起点とする価格転嫁の影響が残ることなどから、2%を上回る水準で推移するとみられる。その後は、これらの影響の剥落から、前年比のプラス幅は縮小すると予想される。この間、消費者物価の基調的な上昇率は、マクロ的な需給ギャップがプラスに転じ、中長期的な予想物価上昇率や賃金上昇率も高まるもとの、「物価安定の目標」に向けて徐々に高まっていくと考えられる。	消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、来年度にかけて、既往の輸入物価の上昇を起点とする価格転嫁の影響が減衰するもとの、政府による経済対策の反動がみられることなどから、2%を上回る水準で推移するとみられる。2025年度については、これらの影響の剥落から、前年比のプラス幅は縮小すると予想される。この間、消費者物価の基調的な上昇率は、マクロ的な需給ギャップがプラスに転じ、中長期的な予想物価上昇率や賃金上昇率も高まるもとの、見通し期間終盤にかけて「物価安定の目標」に向けて徐々に高まっていくと考えられる。	→

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 大阪府大阪市中央区高麗橋2丁目4番2号 tel : 06-6202-5551（代表）

加入協会 日本証券業協会