

		2024年1月（「展望レポート」）	2024年3月（金融政策決定会合公表文）	2024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、緩やかに回復している。	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、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、横ばい圏内の動きとなっている。	輸出は横ばい圏内の動きとなっている。	輸出は横ばい圏内の動きとなっている。	→
	設備投資	設備投資は緩やかな増加傾向にある。	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、緩やかな増加を続けている。	個人消費は、物価上昇の影響に加え、一部メーカーの出荷停止による自動車販売の減少などがみられるものの、底堅く推移している。	個人消費は、物価上昇の影響に加え、一部メーカーの出荷停止による自動車販売の減少などがみられるものの、底堅く推移している。	→
	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。	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、横ばい圏内の動きとなっている。	鉱工業生産は、基調としては横ばい圏内の動きとなっているが、足もとでは、一部自動車メーカーの生産・出荷停止の影響もあって減少している。	鉱工業生産は、基調としては横ばい圏内の動きとなっているが、足もとでは、一部自動車メーカーの生産・出荷停止の影響もあって減少している。	→
	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で、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。	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で、サービス価格の緩やかな上昇も受けて、足もとは2%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、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てきているものの、賃金上昇等を受けたサービス価格の緩やかな上昇が続くもとで、足もとは2%台半ばとなっている。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で、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、海外経済が緩やかに成長していくもとで、緩和的な金融環境などを背景に、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ことから、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減衰するもとで、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で、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減衰するもとで、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。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で、「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、2024年度に2%台後半となったあと、2025年度および2026年度は、概ね2%程度で推移すると予想される。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する一方、2025年度にかけては、このところの原油価格上昇の影響や政府による経済対策の反動が前年比を押し上げる方向に作用すると考えられる。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の改善に加え、賃金と物価の好循環が引き続き強まり中長期的な予想物価上昇率が上昇していくことから、徐々に高まっていくと予想され、見通し期間後半には「物価安定の目標」と概ね整合的な水準で推移すると考えられる。	↗

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