

		2025年12月（金融政策決定会合公表文）	2026年1月（「展望レポート」）	2026年3月（金融政策決定会合公表文）	前回との比較
現 状 分 析	基調判断	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。	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、各国の通商政策等の影響を受けて一部に弱めの動きもみられるが、総じてみれば緩やかに成長している。	海外経済は、各国の通商政策等の影響を受けて一部に弱めの動きもみられるが、総じてみれば緩やかに成長している。	海外経済は、各国の通商政策等の影響を受けて一部に弱めの動きもみられるが、総じてみれば緩やかに成長している。	→
	輸出	輸出や鉱工業生産は、米国の関税引き上げの影響を受けつつも、基調としては横ばい圏内の動きを続けている。	輸出や鉱工業生産は、米国の関税引き上げの影響を受けつつも、基調としては横ばい圏内の動きを続けている。	輸出や鉱工業生産は、基調としては横ばい圏内の動きを続けている。	→
	企業収益	企業収益は、製造業において関税による下押しの影響がみられるが、全体としては高水準を維持しており、業況感も良好な水準で推移している。	企業収益は、製造業において関税による下押しの影響がみられるが、全体としては高水準を維持しており、業況感も良好な水準で推移している。	企業収益は、製造業において関税による下押しの影響がみられるが、全体としては高水準を維持している。	→
	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	個人消費は、物価上昇の影響を受けつつも、雇用・所得環境の改善を背景に底堅く推移している。	個人消費は、物価上昇の影響を受けつつも、雇用・所得環境の改善を背景に底堅く推移している。	個人消費は、物価上昇の影響を受けつつも、雇用・所得環境の改善を背景に底堅く推移している。	→
	個人消費	個人消費は、物価上昇の影響を受けつつも、雇用・所得環境の改善を背景に底堅く推移している。	個人消費は、物価上昇の影響を受けつつも、雇用・所得環境の改善を背景に底堅く推移している。	個人消費は、物価上昇の影響を受けつつも、雇用・所得環境の改善を背景に底堅く推移している。	→
	住宅投資	住宅投資は減少している。	住宅投資は減少している。	住宅投資は減少傾向にある。	→
	公共投資	公共投資は横ばい圏内の動きを続けている。	公共投資は横ばい圏内の動きを続けている。	公共投資は横ばい圏内の動きを続けている。	→
	生産	輸出や鉱工業生産は、米国の関税引き上げの影響を受けつつも、基調としては横ばい圏内の動きを続けている。	輸出や鉱工業生産は、米国の関税引き上げの影響を受けつつも、基調としては横ばい圏内の動きを続けている。	輸出や鉱工業生産は、基調としては横ばい圏内の動きを続けている。	→
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	消費者物価（除く生鮮食品）の前年比をみると、賃金上昇の販売価格への転嫁の動きが続くもとで、米などの食料品価格上昇の影響等から、足もとでは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。	消費者物価（除く生鮮食品）の前年比をみると、賃金上昇の販売価格への転嫁の動きが続くもとで、米などの食料品価格上昇の影響等から、足もとでは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。	消費者物価（除く生鮮食品）の前年比をみると、賃金上昇の販売価格への転嫁の動きが続くもとで、米などの食料品価格上昇の影響もあって2%を上回って推移してきたが、足もとでは、政府によるエネルギー負担緩和策の効果などから、2%程度まで低下している。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、各国の通商政策等の影響を受けて、海外経済が幾分減速し、わが国企業の収益なども下押しされるもとで、緩和的な金融環境などが下支え要因として作用するものの、成長ペースは緩やかなものにとどまると考えられる。その後については、海外経済が成長経路に復していくもとで、成長率を高めていくと見込まれる。	先行きのわが国経済を展望すると、各国の通商政策等の影響を受けつつも、海外経済が成長経路に復していくもとで、政府の経済対策や緩和的な金融環境などにも支えられて、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、緩やかな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、各国の通商政策等の影響を受けつつも、海外経済が成長経路に復していくもとで、政府の経済対策や緩和的な金融環境などにも支えられて、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、緩やかな成長を続けると考えられる。ただし、中東情勢の緊迫化を受けて、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。	→
	物 価	消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、米などの食料品価格上昇の影響が減衰していくもとで、政府の物価高対策の効果もあり、来年度前半にかけて、2%を下回る水準までプラス幅を縮小していくと考えられる。その後は、成長率が高まるもとで人手不足感が強まり、中長期的な予想物価上昇率が上昇していくことから、基調的な物価上昇率と消費者物価（除く生鮮食品）の上昇率はともに徐々に高まっていくと予想され、「展望レポート」の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。	消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、米などの食料品価格上昇の影響が減衰していくもとで、政府による物価高対策の効果もあり、本年前半には、2%を下回る水準までプラス幅を縮小していくと考えられる。もっとも、この間も、賃金と物価が相互に参照しながら緩やかに上昇していくメカニズムは維持され、消費者物価の基調的な上昇率は、緩やかな上昇が続くと見込まれる。その後は、景気の改善が続くもとで人手不足感が強まり、中長期的な予想物価上昇率が上昇していくことから、基調的な物価上昇率と消費者物価（除く生鮮食品）の上昇率はともに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。こうした見通しは、前回の展望レポートにおける見通しから概ね不変である。	消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、米などの食料品価格上昇の影響が減衰していくもとで、政府による物価高対策の効果もあり、いったん2%を下回る水準までプラス幅を縮小したあと、足もとの原油価格上昇の影響がプラス幅を拡大する方向に作用すると考えられる。この間、賃金と物価が相互に参照しながら緩やかに上昇していくメカニズムは維持され、その後は、景気の改善が続くもとで人手不足感が強まり、中長期的な予想物価上昇率は上昇していくと見込まれる。こうしたもとで、消費者物価の基調的な上昇率は、徐々に高まっていくと予想され、「展望レポート」の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。なお、原油価格上昇が基調的な物価上昇率の見通しに及ぼす影響についても、留意が必要である。	→

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