

		2024年10月（「展望レポート」）	2024年12月（金融政策決定会合公表文）	2025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、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、総じてみれば緩やかに成長している。	海外経済は、総じてみれば緩やかに成長している。	海外経済は、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。	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、物価上昇の影響などがみられるものの、緩やかな増加基調にある。	個人消費は、物価上昇の影響などがみられるものの、緩やかな増加基調にある。	個人消費は、物価上昇の影響などがみられるものの、緩やかな増加基調にある。	
	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。	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は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、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。	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は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、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。	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は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、政府によるエネルギー負担緩和策の縮小もあって、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。	
先 行 き 見 通 し	景 気	先行きのわが国経済を展望すると、海外経済が緩やかな成長を続けるも、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。	先行きのわが国経済を展望すると、海外経済が緩やかな成長を続けるも、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。	先行きのわが国経済を展望すると、海外経済が緩やかな成長を続けるも、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、2024年度に2%台半ばとなったあと、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、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。なお、2025年度にかけては、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比に対して、政府による施策の反動が押し上げ方向で、このところの原油等の資源価格下落の影響などが押し下げ方向で、それぞれ作用すると見込まれる。	消費者物価（除く生鮮食品）については、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、そ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、「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、来年度にかけては、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比に対して、政府による施策の反動が押し上げ方向で、既往の原油等の資源価格下落の影響などが押し下げ方向で、それぞれ作用すると見込まれる。	消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、2024年度に2%台後半、2025年度に2%台半ばとなったあと、2026年度は概ね2%程度となると予想される。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、消費者物価の基調的な上昇率は、人手不足感が高まるも、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。なお、2025年度にかけては、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比に対して、米価格が高水準で推移すると見込まれることや政府による施策の反動が生じることが押し上げ方向で作用すると考えられる。	

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