
日本経済展望

2016年3月

 株式会社 **日本総合研究所**

調査部 マクロ経済研究センター

<http://www.jri.co.jp/report/medium/publication/japan>

目次

◆現状	p. 1
◆景気分析	p. 3
◆見通し	p. 8
◆金利動向	p. 9
◆内外市場データ	p. 10

調査部 マクロ経済研究センター（国内経済グループ）

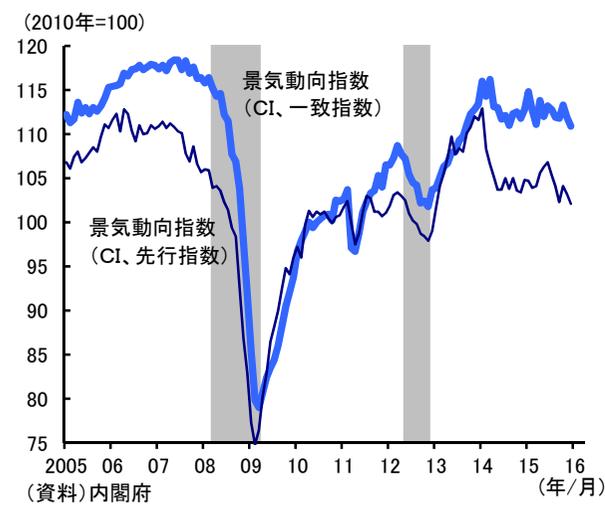
●総括、ファンダメンタルズ全般	下田 裕介	(Tel: 03-6833-0914 Mail: shimoda.yusuke@jri.co.jp)
●家計部門、雇用賃金	小方 尚子	(Tel: 03-6833-0478 Mail: ogata.naoko@jri.co.jp)
●物価、金融	村瀬 拓人	(Tel: 03-6833-6096 Mail: murase.takuto@jri.co.jp)
●企業部門、外需	菊地 秀朗	(Tel: 03-6833-6228 Mail: kikuchi.hideaki@jri.co.jp)
●ファンダメンタルズ（現状分析）	奥井 貴大	(Tel: 03-6833-3711 Mail: okui.tP20986@jri.co.jp)

◆本資料は2016年3月1日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。

概況：個人消費で停滞感がみられるなど、引き続き足踏み

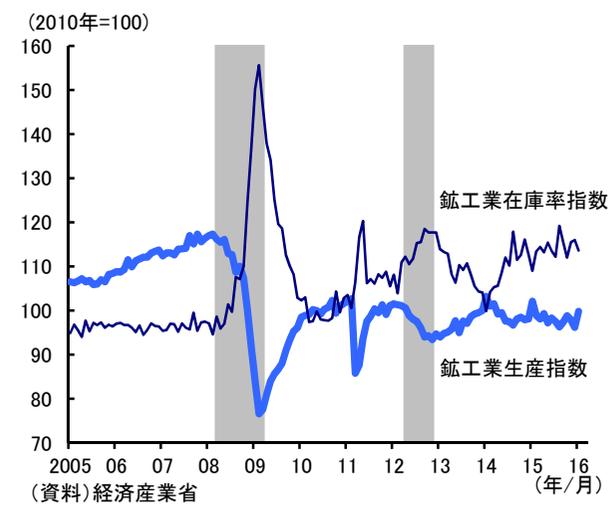
景気

株価の下落や住宅着工の減少を受け、先行指数は2ヵ月連続で低下



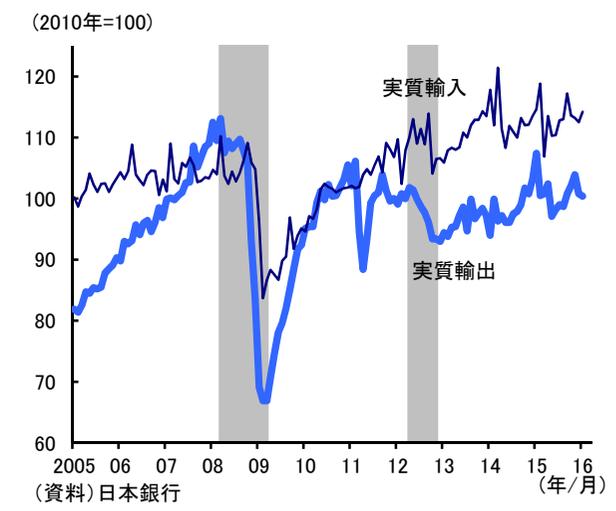
企業

在庫調整は一部進展するも、出荷の伸び悩みを受け生産活動は一進一退



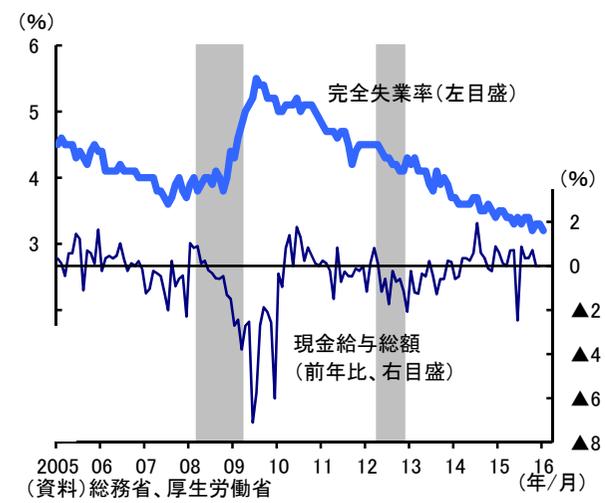
外需

輸出は新興国向けが伸び悩み 輸入は4ヵ月ぶりに増加



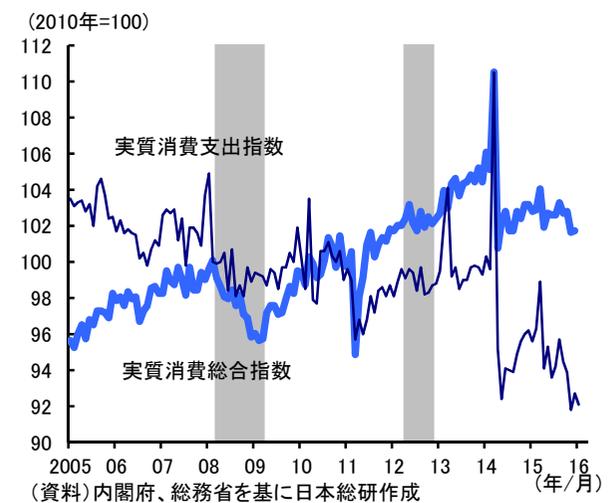
雇用所得

失業率は低水準で推移 名目賃金は所定内給与のプラスが定着



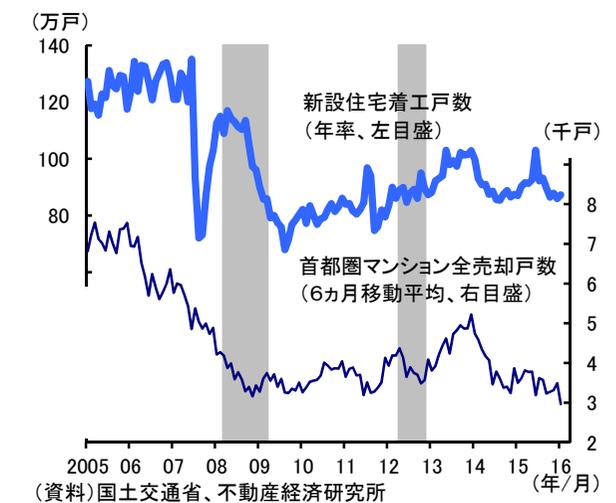
消費

個人消費は賃金の伸び悩みや、株安による消費者マインドの悪化を受け、弱含み



住宅

住宅着工は低迷持続 マンション販売は弱含み



※シャドー一部は景気後退期

足許で足踏みが長期化も、企業収益などは底堅さを維持

◆景気は足踏みが長期化

2015年10～12月期の実質GDP（1次速報値）は、前期比年率▲1.4%と2四半期ぶりのマイナス成長。設備投資が2四半期連続で増加したものの、個人消費や公共投資、輸出などが減少。内外需ともに弱い動きとなっており、わが国景気は足踏みが長期化。

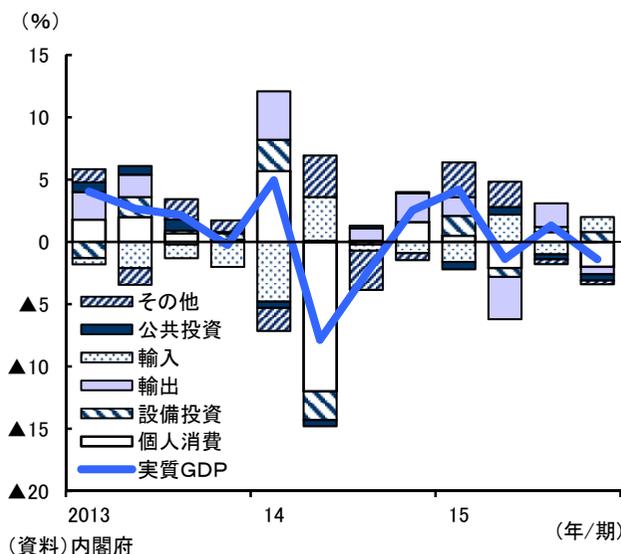
◆個人消費は停滞感

個人消費は、実質所得の伸びが限られるなか、足許では暖冬による光熱、季節商材への支出の減少が下押しに作用。年明け以降は、株安など資産価値の減少を受けた消費者マインドの低下が重石に。

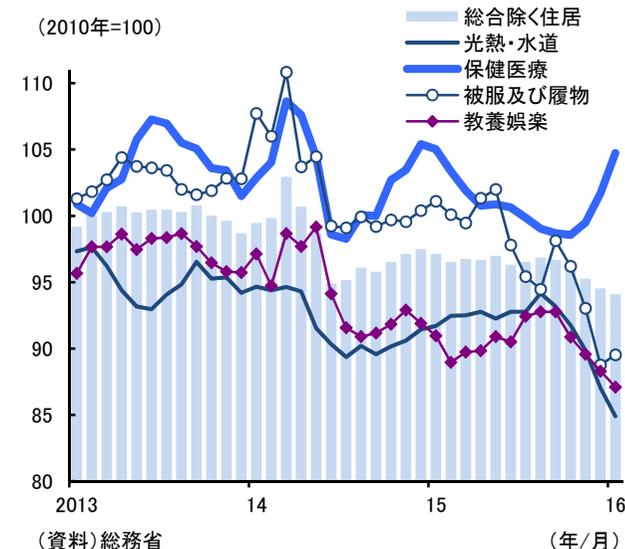
◆輸出・生産は勢いを欠くも、企業収益は底堅さを維持

輸出は、先進国向けが堅調な一方、景気の減速が続くアジア向けが伸び悩み。こうしたなか、企業部門では、在庫調整が一部進展しているものの、出荷の伸び悩みが続くなか、生産の持ち直しペースは緩慢。もっとも、企業収益が高水準を維持するなか、良好な雇用環境の持続に加え、設備投資でも持ち直しの兆しがみられていることから、回復基調は大きく崩れておらず。

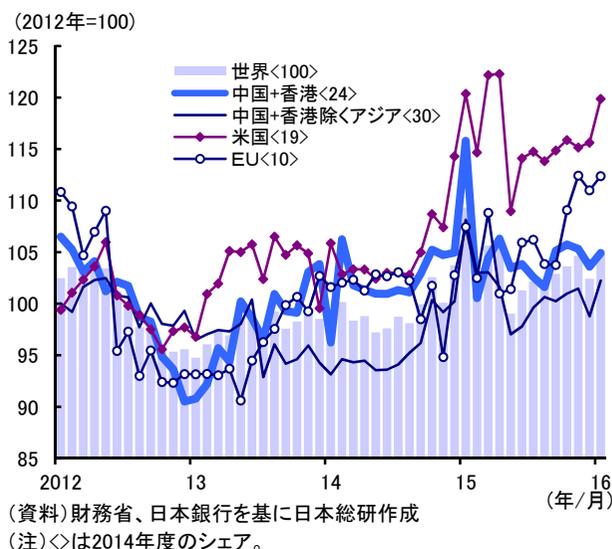
実質GDP成長率(前期比年率)



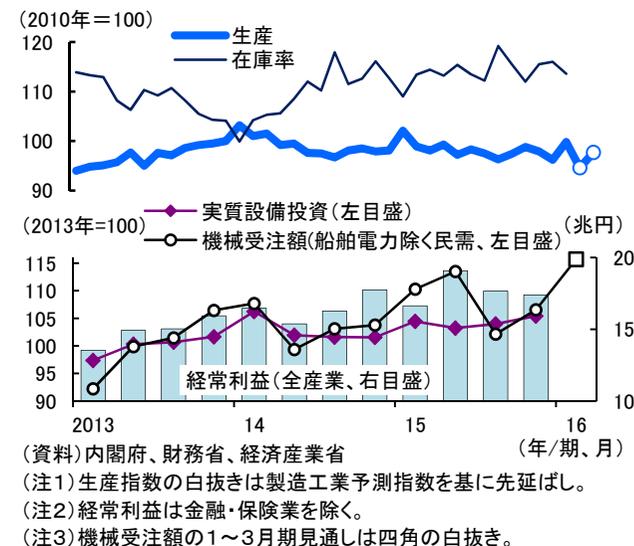
消費水準指数(季調値、3ヵ月移動平均)



実質輸出(季調値)



企業部門関連指標(季調値)



世界景気のけん引役不在のもと、財輸出は当面伸び悩み

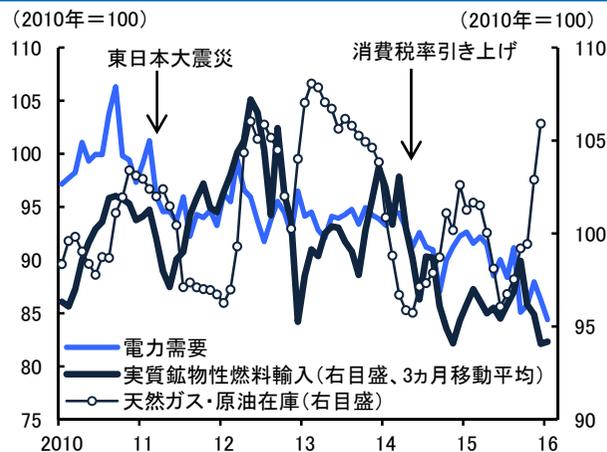
◆輸入は、燃料輸入が減少するも、先行きは緩やかな持ち直しへ

外需動向をみると、輸出の低迷が続いているものの、輸入がそれを上回って減少し、1月の貿易収支は、季節調整値ベースで3ヵ月連続の黒字。輸入額は、原油価格の下落や、暖冬、国内の生産活動の停滞を受けた燃料輸入の減少を主因に、季節調整値ベースで6ヵ月連続の前月比減少。足許では生産財などの輸入浸透度（国内総供給に占める輸入品の割合）が低下しており、既往の円安から調達先の国内へのシフトが進んだ可能性も。もっとも、円安が一服するなか輸入浸透度の持続的な低下は期待しにくく、先行き、原油価格の下落が落ち着き、国内生産が緩やかながら持ち直してくれば、それに伴い輸入は持ち直す見込み。

◆輸出は、中国経済の減速などを背景に、力強さを欠く状況が持続

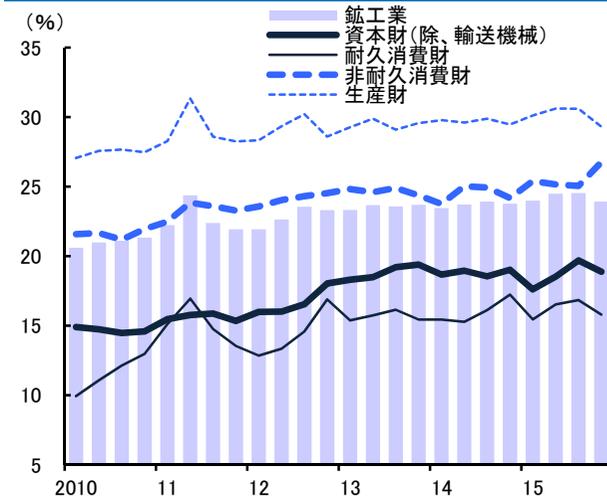
一方、実質財輸出は、昨年後半に緩やかに持ち直していたものの、足許で一進一退。生産財やインバウンド関連の消費財などが下支えとなるものの、世界的な設備投資の鈍化を背景に、資本財輸出は引き続き低迷。先行きは、好調なインバウンド需要などサービス輸出は底堅いものの、中国・新興国に加え、米国でも景気減速懸念が高まっているほか、年初以降円高が進むなど、外需環境は不透明感が増しており、当面輸出は伸び悩み見込み。

電力需要、実質燃料輸入、燃料在庫(季調値)

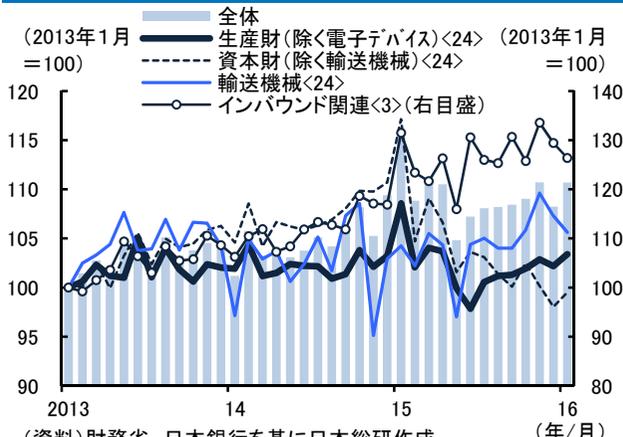


(資料)電気事業連合会、経済産業省、財務省、日本銀行を基に日本総研作成
(注)天然ガス・原油在庫は、石油換算トンで合算。

財別輸入浸透度

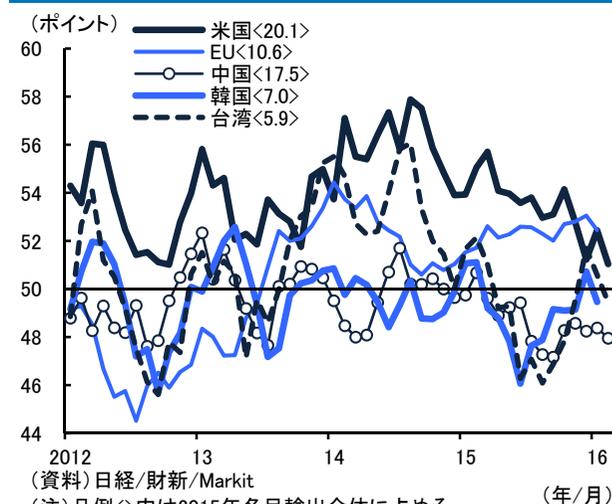


財別実質輸出(季調値)



(資料)財務省、日本銀行を基に日本総研作成
(注)凡例<>内は2015年名目輸出全体に占めるシェア。インバウンド関連品目は、飲食料品、医薬品、化粧品、家庭用電機、衣類、身の回り品、など、訪日外国人の購入頻度の高い品目の合計。

各国の製造業PMI(購買担当者景気指数)



収益・設備投資は底堅いものの、高まる下振れリスク

◆企業収益改善は一服

企業部門についてみると、2015年10～12月期の法人企業統計では、売上高が季節調整済前期比で4四半期連続の減収。経常利益は、既往の円安効果が徐々に弱まるなか、資源安に伴う在庫の減損処理などが収益を下押しし、製造業が大幅減益となった一方、底堅いインバウンド需要や都心部での再開発プロジェクトなどを背景に、建設・不動産業など、非製造業が増益。

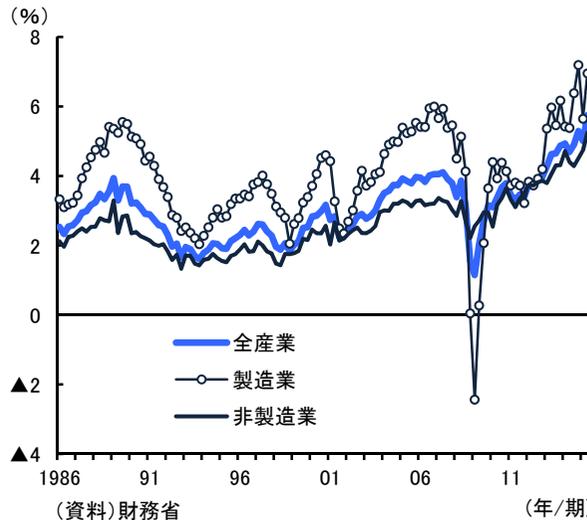
企業の経営体質は引き続き良好ながら、人件費の増加や、外需の不透明感の高まりから、利益率の改善は当面一服する見込み。

◆先行き不透明感が設備投資の重石

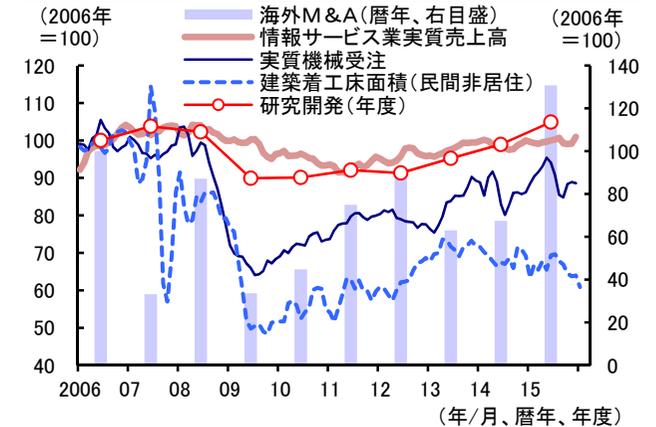
設備投資についてみると、良好な収益環境に比べ、機械投資、建設投資が軟調。①M&Aなど、企業が海外への直接投資に資金を振り向けていること、②研究開発、ソフトウェア投資の重要性の拡大、③製造業に比べて一企業当たりの投資額が小さい「サービス業」への産業構造のシフト、などの構造要因が背景。

先行き、設備投資は、高水準の企業収益や、合理化・省力化に対するニーズの高まり等を背景に、持ち直しが続く見込みながら、上記の構造要因に加え、16年入り後に急速に高まった市場の不確実性も重石となり、ペースは緩やかにとどまる見通し。

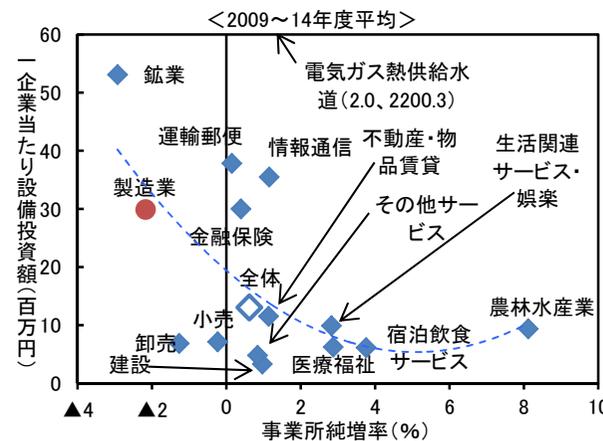
売上高経常利益率(季調値、全規模)



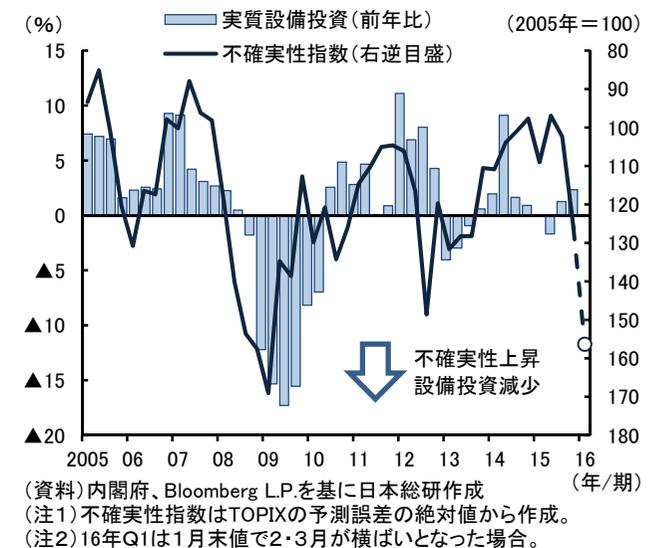
各種投資関連指標



一企業当たり設備投資額と事業所純増率



実質設備投資と不確実性指数



賃金増や原油安が消費にプラス

◆耐久財消費の反動減や根強いインフレ予想を背景に個人消費に停滞感

家計部門では、個人消費に停滞感。暖冬による冬物衣料の販売不振や光熱費の減少に加え、近年の購入支援策や消費増税前の駆け込み需要の反動減により、耐久財消費の低迷が持続。

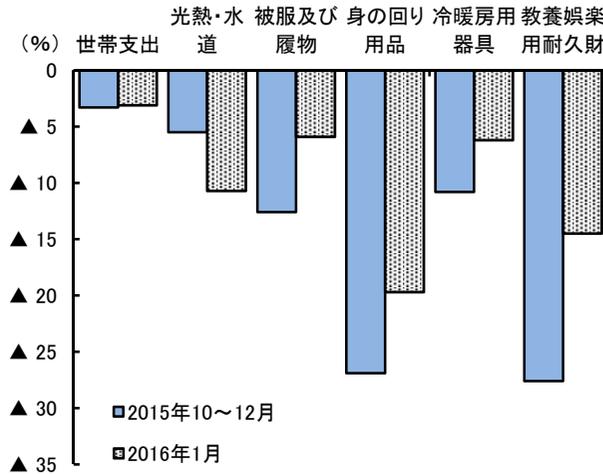
物価上昇への根強い警戒感も消費を下押し。消費者物価（生鮮除く総合）は、石油関連製品の値下がりにより、2015年春以降、前年比ゼロ近辺で推移しているものの、購入頻度が高く消費者の物価の実感に近い食料は、名目賃金を上回る上昇が持続。

◆引き続き緩慢な消費回復

雇用所得環境をみると、足許で景気下振れ懸念が高まっているものの、本年春闘では、一定の賃上げが実現する見通し。加えて、円安の一巡・円高への揺り戻しが、食料価格上昇の鈍化を通じ、消費者マインドを下支えすることから、2016年度にかけては個人消費は底堅さを増していく見通し。

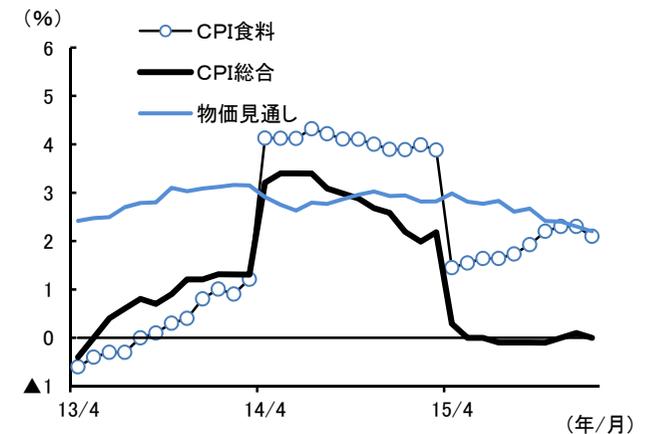
もっとも、雇用増加は、非正規の高齢者と女性、業種別では非製造業と、相対的に賃金水準が低い層に偏在。このため、所得ならびに消費回復のペースは引き続き緩やかなものにとどまる見込み。こうしたなか、2017年度には、消費増税による実質所得減少を受けて個人消費はマイナスに。

実質世帯支出(前年比)



(資料)総務省

消費者物価(CPI)と物価の見通し(前年比)

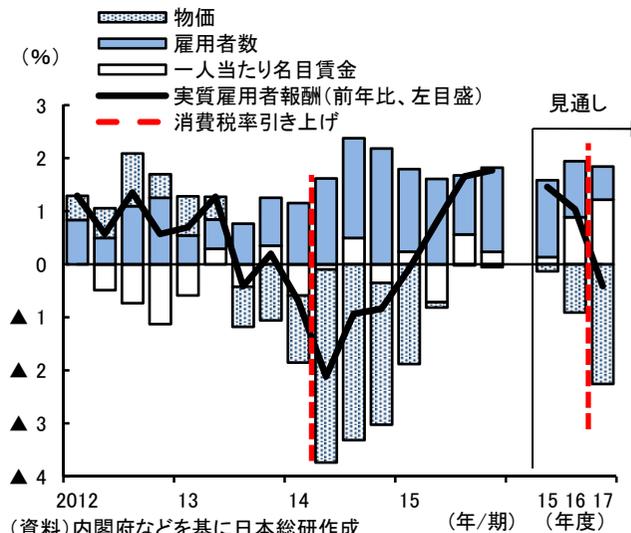


(資料)内閣府、総務省

(注1)物価は生鮮除く。

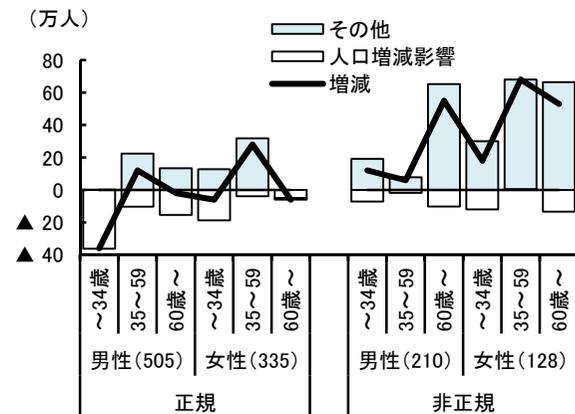
(注2)物価見通しは「消費動向調査」一般世帯回答からの試算。

実質雇用者報酬(前年比)



(資料)内閣府などを基に日本総研作成

雇用変動の内訳(2013年1月~2016年1月)



(資料)総務省「労働力調査」

(注)人口増減影響は、5歳刻みのデータから試算。()内は年収分布から試算した年収中位値(2015年、万円)。

政策面では補正予算の執行が2016年度の景気を下支え

◆補正予算が2016年度の景気を下支え

政策面についてみると、1月20日に成立した2015年度補正予算が、先行き景気の下支えに作用。洪水被害からの復旧やTPP対策としての農地・水路の整備など、公共投資を中心にGDPを+0.3~0.4%ポイント押し上げると想定。

◆予定される消費税率10%への引き上げと軽減税率も景気変動要因に

現状2017年4月に予定される消費税率10%への引き上げ、および軽減税率の適用も景気変動要因に。消費増税については、今回は駆け込み需要の規模が前回対比小さくなると予想。前回同様、家電や自動車など耐久財が駆け込みの中心になるとみられるものの、これらの使用年数を踏まえると、前回引き上げ時に駆け込みが増大した商品については、今回駆け込み需要は限られる見込み。

以上を踏まえ、消費関数などから消費増税の影響を試算すると、駆け込み需要が2016年度の個人消費を+0.7%ポイント押し上げる一方、17年度は反動減と物価上昇に伴う実質購買力低下により▲1.6%ポイント下振れる見込み。

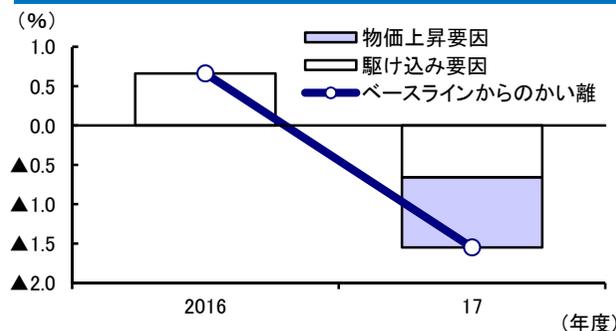
一方で、酒・外食を除く食品を中心に適用が決定された軽減税率により、2017年度の個人消費の下振れは▲0.2%ポイント緩和される見込み。

2015年度補正予算の概要

(兆円)	
一億総活躍(a)	1.2
低所得高齢者への臨時給付金	0.4
「希望出生率1.8」「介護離職ゼロ」に直結する施策	0.4
TPP対策(b)	0.3
農林水産業の競争力強化	
災害復旧、防災・減災事業(c)	0.5
震災復興の加速化(d)	0.8
その他の喫緊の課題への対応(e)	0.3
軽減税率対策	
テロ対策など	
その他の経費(f)	0.4
小計(g)=(a+b+c+d+e+f)	3.5
地方交付税交付金(h)	1.3
既定経費の減額(i)	▲1.4
合計(g+h+i)	3.3

(資料)財務省、各種報道などを基に日本総研作成

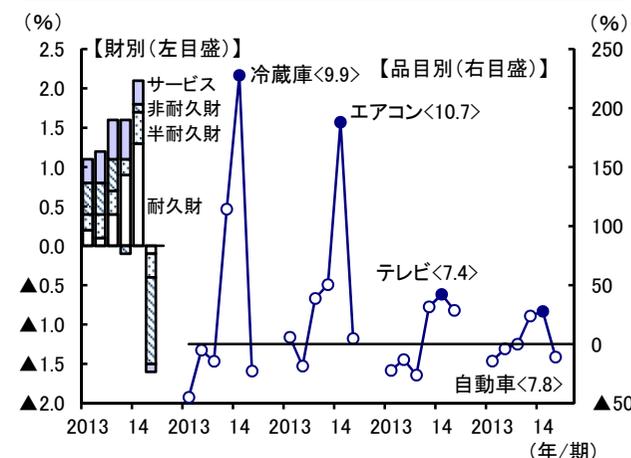
消費増税に伴う個人消費への影響(試算)



(資料)内閣府、日本銀行、総務省などを基に日本総研作成

(注)駆け込み要因は前回消費増税直前の個人消費について、実質雇用者報酬、実質純金融資産、高齢化率などを説明変数とした消費関数から得られる理論値とのかい離を基に試算。耐久消費財を中心に駆け込み需要が見込まれる一方、前回増税時からそれほど時間が経過していないことも考慮し、駆け込み規模を前回の5割程度と想定。物価上昇要因はマクロモデルシミュレーションにより試算。

前回消費増税前後の消費動向(前年比)



(資料)内閣府、総務省、日本自動車販売協会連合会などを基に日本総研作成

(注)品目別の●は増税直前(14年Q1)。<>は平均使用年数。

軽減税率による2017年度への主な影響(試算)

減税対象	増収(兆円)	消費への影響(%ポイント)	物価上昇(%ポイント)
ケース1: なし	+4.9	▲0.9	+1.3
ケース2: 生鮮食品	+4.6	▲0.8	+1.3
ケース3: 酒・外食 除く食品	+3.9	▲0.7	+1.0

(資料)財務省、政府税制調査会、総務省などを基に日本総研作成

(注1)消費への影響は、ケース1は物価上昇による実質購買力の低下を通じた影響。ケース2および3は、軽減税率適用に伴う増収減を、家計の「減税」とみなして試算。

(注2)物価上昇は、コアCPIの前年比に対する押し上げ幅。

2%の物価目標の達成には時間を要する見込み

◆品目毎の価格動向に大きなバラツキ

足許のコアCPIは、横ばい圏での推移が続いているものの、品目ごとの価格動向には大きなバラツキ。原油価格下落の影響が大きいエネルギーは、大幅な価格下落が続いているほか、他の品目に比べ価格硬直性が強く、マクロ的な需給環境の改善などが反映されにくい家賃や公共料金は、騰勢鈍化が持続。

一方、それ以外の品目の価格は、高い伸びが持続。円安に伴う輸入コスト増に加え、アベノミクス始動以前と比べたマクロ的な需給環境の改善や、インフレ期待の上昇(※)などが価格押し上げに寄与。こうした点を踏まえれば、今後円安の影響が一巡しても、これらの品目は底堅い伸びが続く公算。

(※) 物価とGDPギャップの関係を表したフィリップス・カーブの切片が上方シフトしていることは、インフレ期待の上昇を示唆。

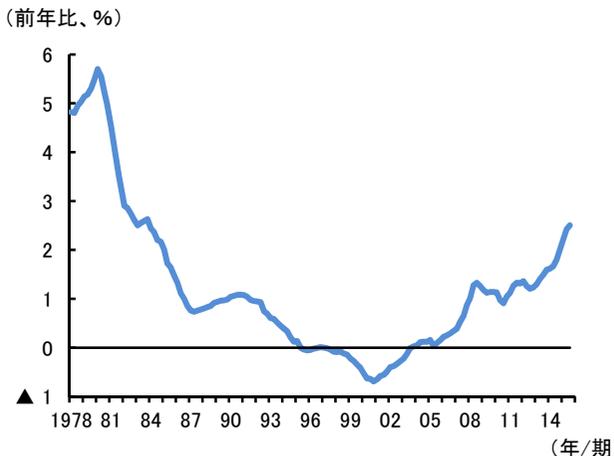
◆日銀の物価目標達成には時間

もともと、日銀が目標とする消費者物価総合ベースでの前年比+2%の安定的な物価上昇の達成に向けては、家賃や公共料金といった品目にも物価上昇圧力が広がる必要。ウェイトの大きい家賃については、住宅地価との相関が強いことから、価格上昇圧力が強まるには、マクロ的な需給環境の改善やインフレ期待の上昇だけでなく、地価の上昇基調の定着が必要に。全国ベースでみた住宅地価は、足許で緩やかな低下基調が続いており、CPIベースの家賃が前年比プラスに転じ、+2%の物価上昇に近づくには、相当程度の期間を要する公算。



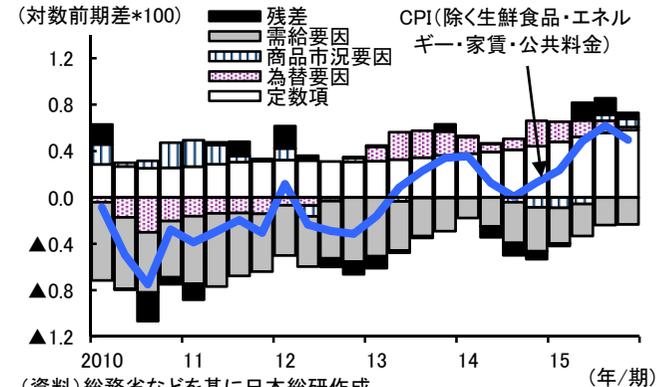
(資料)総務省を基に日本総研作成
(注1)消費税率引き上げの影響を調整。
(注2)家賃・公共料金は、電気代・都市ガス代を除く。

フィリップス・カーブの切片のシフト (CPI除く生鮮食品・エネルギー・家賃・公共料金)



(注)右上の推計結果を基に、 $4 * \beta_{0,t} / (1 - \beta_{4,t})$ を計算し図示。

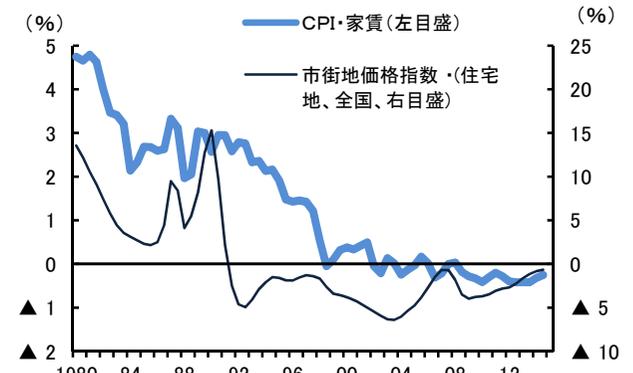
消費者物価の要因分解 (除く生鮮食品・エネルギー・家賃・公共料金)



(資料)総務省などを基に日本総研作成
(注1)以下の可変パラメータ・モデルをベースに推定し各要因に分解。モデルのラグ次数はOLS推計のSICにより決定。

$CPI_t = \beta_{0,t} + \beta_{1,t} GAP_t + \sum_{p=0}^1 \beta_{2,p,t-p} EX_t + \beta_{3,t} COM_t + \beta_{4,t} CPI_{t-1} + \varepsilon_t$
CPI: CPI(除く生鮮食品・エネルギー・家賃・公共料金)、GAP: GDPギャップ、EX: 名目実効為替レート、COM: S&P・GSCI商品価格指数をCPIで実質化、 ε : 誤差項、GAPは対数値*100、それ以外の変数は対数前期差*100。
(注2) CPIのラグ項の影響は、過去の要因分解の結果を基に分解。

CPI家賃と住宅地価



(資料)総務省、日本不動産研究所

金融市場の混乱から当面足踏み、その後も回復は緩やかに

◆年明け以降の円高・株安が重石に、金融市場安定後も回復ペースは緩慢

わが国経済は足踏みが長期化。当面は年明け以降の円高・株安による企業の景況感や消費者マインドの下振れ、在庫調整による生産抑制などから、力強さを欠く状況が続く見込み。

もつとも、金融市場が安定化に向かえば、企業の収益環境が底堅さを維持しているなか、高水準の収益が設備投資や雇用・所得の拡大へ波及するメカニズムを通じて景気は底堅さを取り戻していく見通し。ただし、中国をはじめとする海外経済の根強い減速懸念などから、景気回復ペースは緩やかなものにとどまる公算。

2016年度は、2015年度補正予算の執行など政策面も景気を下支えする見込み。一方、2017年度は、消費増税が予定通り実施されれば、反動減から年度前半は民間需要が大幅に落ち込むことに。その後景気は再び回復軌道へ復帰するとみられるものの、物価上昇による実質購買力低下などから緩慢なペースにとどまる見込み。

◆物価は原油安の影響はく落後、徐々に伸びを高める見通し

物価については、当面伸び悩みが続くものの、原油価格の下げ止まり・反転や内需の持ち直しなどが押し上げに作用。コアCPIは緩やかに騰勢を高めていく見通し。

わが国主要経済指標の予測値(2016年3月2日時点)

	2015年		2016年				2017年				2018年	(四半期は前期比年率、%、%ポイント)			
	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度
	(実績)		(予測)										(実績)	(予測)	
実質GDP	1.3	▲ 1.4	1.1	0.2	1.8	2.1	3.1	▲ 6.0	0.1	0.2	0.7	▲ 1.0	0.7	1.0	▲ 0.6
個人消費	1.5	▲ 3.3	1.9	▲ 0.4	1.2	2.3	6.4	▲ 13.2	1.2	0.6	0.8	▲ 2.9	▲ 0.4	0.9	▲ 1.7
住宅投資	6.6	▲ 4.8	0.0	3.6	4.7	6.3	5.8	▲ 20.9	▲ 12.2	▲ 1.0	3.5	▲ 11.7	2.5	2.7	▲ 6.0
設備投資	2.9	5.7	0.5	1.9	3.0	3.2	6.3	▲ 5.1	0.8	2.8	2.9	0.1	2.0	2.8	1.0
在庫投資 (寄与度)	(▲ 0.8)	(▲ 0.5)	(▲ 0.1)	(0.0)	(0.7)	(0.5)	(▲ 0.8)	(1.3)	(▲ 0.6)	(▲ 0.2)	(0.0)	(0.6)	(0.2)	(0.0)	(0.1)
政府消費	0.8	2.1	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.1	1.3	0.7	0.6
公共投資	▲ 7.6	▲ 10.3	▲ 0.8	2.6	4.9	3.2	1.8	0.9	0.0	▲ 11.2	▲ 8.7	▲ 2.6	▲ 1.6	0.6	▲ 1.2
純輸出 (寄与度)	(0.8)	(0.6)	(▲ 0.2)	(▲ 0.3)	(▲ 0.7)	(▲ 0.8)	(▲ 1.4)	(1.7)	(0.0)	(0.0)	(▲ 0.1)	(0.6)	(0.1)	(▲ 0.3)	(0.1)
輸出	10.9	▲ 3.4	2.6	2.9	3.1	3.4	2.9	2.8	3.1	3.3	3.3	7.8	0.4	2.6	3.0
輸入	5.2	▲ 5.6	3.7	4.8	6.9	7.6	10.2	▲ 5.8	2.8	3.0	4.1	3.3	▲ 0.1	4.4	2.8
名目GDP	3.5	2.0	1.1	1.2	1.0	1.7	1.9	1.1	0.8	0.7	0.3	1.5	2.2	1.5	0.7
GDPデフレーター	1.8	1.5	1.1	0.9	0.5	0.6	0.0	0.9	1.1	1.4	1.7	2.5	1.5	0.5	1.3
消費者物価 (除く生鮮)	▲ 0.1	0.0	0.1	0.3	0.6	0.8	1.3	2.4	2.5	2.6	2.6	2.8	0.0	0.7	2.5
(除く生鮮、消費税)	▲ 0.1	0.0	0.1	0.3	0.6	0.8	1.3	1.4	1.5	1.6	1.6	0.8	0.0	0.7	1.5
鉱工業生産	▲ 0.4	▲ 0.6	▲ 1.2	1.4	3.3	3.5	2.5	1.4	1.4	1.0	1.1	▲ 0.5	▲ 0.7	2.7	1.2
完全失業率 (%)	3.4	3.3	3.2	3.2	3.2	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.5	3.3	3.2	3.1
経常収支 (兆円)	4.90	3.13	3.90	2.25	4.07	1.78	4.05	2.38	3.58	1.59	3.83	7.93	15.69	12.16	11.38
対名目GDP比 (%)	4.0	2.4	3.1	1.8	3.3	1.4	3.2	1.9	2.9	1.2	3.0	1.6	3.1	2.4	2.2
円ドル相場 (円/ドル)	122	121	114	116	116	114	112	110	109	108	106	110	120	115	108
原油輸入価格 (ドル/バレル)	58	46	33	39	43	49	54	56	58	60	62	91	49	46	59

(資料)内閣府、総務省、経済産業省、財務省などを基に日本総研作成

(注1)個人消費について、2015年1~3月期の高い伸びと4~6月期の落ち込みは、「うるう年」要因によるもの。

(注2)2017年4月に消費税率引き上げ(8%→10%)とともに、「酒・外食を除く食品」を対象とした軽減税率が実施されると想定。

(注3)2016年3月1日弊社公表の2015年10~12月期2次QE予測は反映せず。

海外経済の前提

	(前年比、%)		
	2015年 (実績)	2016年 (予測)	2017年 (予測)
米国	2.4	2.2	2.4
ユーロ圏	1.5	1.5	1.7
中国	6.9	6.6	6.5

過去の実質GDP予測

	(前年比、%)			
	2014年度 (実績)	2015年度 (実績)	2016年度 (予測)	2017年度 (予測)
12月号	▲ 0.9	0.8	1.2	0.0
1月号	▲ 1.0	1.0	1.2	0.0
2月号	▲ 1.0	0.9	1.1	0.0

長期金利は、0%近辺での推移が続く見込み

◆日銀は現状の金融政策を維持

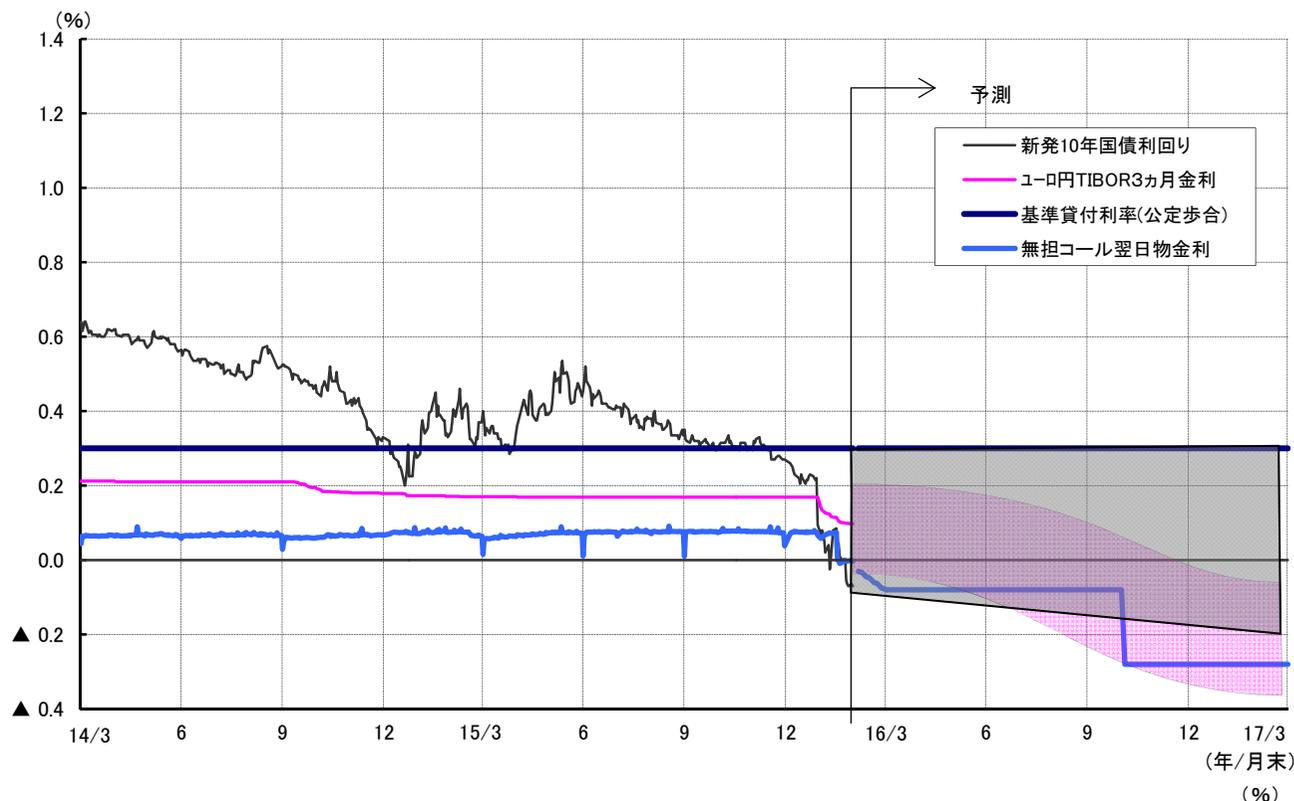
日銀は、1月28、29日の金融政策決定会合で、金融機関が保有する日銀当座預金の一部に▲0.1%の金利を適用するマイナス金利の導入を決定。今後を展望すると、当面は、今回の措置が経済に与える影響を確認すべく、現状の金融政策を維持する見込み。もっとも、日銀は、物価目標の実現に向けた強い姿勢を示しており、経済・物価の見通しが下振れれば、追加の金融緩和に踏み切る可能性。

◆長期金利は日銀の国債買い入れなどにより低位での推移が続く見込み

長期金利は、日銀がマイナス金利を導入したことなどを受け、0%近辺で推移。

長期金利の先行きを展望すると、米金利の上昇や消費者物価の上昇期待などが金利押し上げ要因になるとみられるものの、内外景気に不透明感が残っているほか、日銀による中長期債の買い入れが需給面から金利抑制に作用。追加金融緩和に対する期待感なども金利下押し要因になるとみられることから、0%近辺での推移が長期化する見通し。

わが国主要金利の見通し



	2015年				2016年				2017年
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
政策金利	0.10	0.10	0.10	0.10	▲0.10	▲0.10	▲0.10	▲0.30	▲0.30
基準貸付利率(公定歩合)	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
ユーロ円TIBOR3カ月物金利	0.17	0.17	0.17	0.17	0.09	0.06	0.00	▲0.12	▲0.16
円スワップ5年物金利	0.24	0.27	0.24	0.17	▲0.10	▲0.10	▲0.12	▲0.15	▲0.15
新発10年国債利回り	0.34	0.40	0.39	0.31	0.05	0.05	0.02	0.00	0.00

(注1) 政策金利・基準貸付利率は末値、その他は期中平均値。

(注2) 政策金利は、2015年10~12月期までは無担コールO/N誘導目標の上限、

2016年1~3月期以降は日銀当座預金のうち政策金利残高に適用されるマイナス金利を表記。

内外市場データ (月中平均)

	短期金利			ユーロ円 (TIBOR)			円・円スワップ			国債		プライムレート		為替相場		株式相場		米国市場				欧州市場	
	無担0/N (%)	3ヵ月 (%)	6ヵ月 (%)	2年 (%)	5年 (%)	10年物 (%)	2年物 (%)	10年物 (%)	短期 (%)	長期 (%)	¥/\$ (NY終値)	¥/Eur (NY終値)	日経平均 株価 (円)	TOPIX (ポイント)	F F 0/N (%)	ユーロ3ヵ月 (%)	10年国債 (%)	NYダウ 工業株 (ドル)	ユーロ3ヵ月 (%)	10年国債 (%)			
12/7	0.10	0.33	0.43	0.30	0.36	0.77	0.10	0.78	1.48	1.26	78.98	97.09	8760.68	746.00	0.16	0.45	1.50	12814.10	0.50	1.31			
12/8	0.10	0.33	0.43	0.30	0.37	0.81	0.10	0.80	1.48	1.25	78.68	97.59	8949.88	748.73	0.13	0.43	1.67	13134.90	0.33	1.42			
12/9	0.09	0.33	0.43	0.29	0.36	0.80	0.10	0.80	1.48	1.25	78.16	100.62	8948.59	742.65	0.14	0.39	1.70	13418.50	0.25	1.55			
12/10	0.10	0.33	0.43	0.26	0.33	0.78	0.10	0.77	1.48	1.25	79.01	102.47	8827.39	736.24	0.16	0.33	1.72	13380.65	0.21	1.52			
12/11	0.10	0.32	0.42	0.26	0.31	0.75	0.10	0.74	1.48	1.21	81.05	104.07	9059.86	753.21	0.16	0.31	1.65	12896.44	0.19	1.39			
12/12	0.10	0.32	0.41	0.22	0.28	0.77	0.10	0.74	1.48	1.20	83.91	110.16	9814.38	811.87	0.16	0.31	1.71	13144.18	0.19	1.36			
13/1	0.10	0.30	0.40	0.21	0.30	0.80	0.09	0.78	1.48	1.20	89.10	118.53	10750.85	901.20	0.14	0.30	1.88	13615.32	0.21	1.56			
13/2	0.10	0.28	0.38	0.21	0.29	0.79	0.04	0.75	1.48	1.16	93.13	124.24	11336.44	961.02	0.15	0.29	1.97	13967.33	0.22	1.60			
13/3	0.09	0.25	0.35	0.22	0.28	0.72	0.05	0.61	1.48	1.15	94.87	122.92	12244.03	1028.55	0.14	0.28	1.94	14418.26	0.21	1.41			
13/4	0.09	0.24	0.33	0.25	0.37	0.73	0.11	0.57	1.48	1.18	97.75	127.35	13224.06	1110.41	0.15	0.28	1.73	14675.91	0.21	1.25			
13/5	0.09	0.23	0.33	0.27	0.48	0.92	0.13	0.77	1.48	1.24	100.99	131.05	14532.41	1203.38	0.11	0.27	1.92	15172.18	0.20	1.37			
13/6	0.09	0.23	0.33	0.27	0.50	1.01	0.13	0.85	1.48	1.29	97.29	128.40	13106.62	1089.48	0.09	0.27	2.29	15035.75	0.21	1.62			
13/7	0.08	0.23	0.33	0.27	0.48	1.01	0.13	0.83	1.48	1.33	99.64	130.47	14317.54	1186.91	0.09	0.27	2.56	15390.21	0.22	1.63			
13/8	0.09	0.23	0.33	0.26	0.43	0.95	0.11	0.76	1.48	1.31	97.80	130.25	13726.66	1145.42	0.08	0.26	2.73	15195.35	0.23	1.80			
13/9	0.09	0.23	0.33	0.26	0.42	0.91	0.11	0.72	1.48	1.30	99.19	132.53	14372.12	1185.18	0.08	0.25	2.80	15269.84	0.22	1.93			
13/10	0.08	0.22	0.32	0.22	0.36	0.79	0.10	0.64	1.48	1.23	97.83	133.43	14329.02	1188.51	0.09	0.24	2.60	15289.29	0.23	1.81			
13/11	0.09	0.22	0.32	0.21	0.35	0.78	0.10	0.61	1.48	1.20	100.11	135.13	14931.74	1222.90	0.08	0.24	2.71	15870.83	0.22	1.72			
13/12	0.09	0.22	0.32	0.20	0.37	0.86	0.09	0.68	1.48	1.20	103.60	141.96	15655.23	1254.45	0.09	0.24	2.89	16095.77	0.27	1.85			
14/1	0.09	0.22	0.32	0.21	0.36	0.87	0.09	0.68	1.48	1.24	103.88	141.51	15578.28	1275.17	0.07	0.24	2.85	16243.72	0.29	1.80			
14/2	0.09	0.22	0.31	0.19	0.32	0.80	0.08	0.60	1.48	1.22	102.12	139.59	14617.57	1200.83	0.07	0.24	2.70	15958.44	0.29	1.66			
14/3	0.08	0.21	0.31	0.19	0.32	0.80	0.08	0.62	1.48	1.20	102.36	141.52	14694.83	1190.57	0.08	0.23	2.72	16308.63	0.31	1.59			
14/4	0.08	0.21	0.31	0.19	0.33	0.79	0.09	0.62	1.48	1.20	102.51	141.58	14475.33	1171.18	0.09	0.23	2.69	16399.50	0.33	1.53			
14/5	0.09	0.21	0.30	0.19	0.32	0.77	0.09	0.60	1.48	1.20	101.84	139.85	14343.14	1174.62	0.09	0.23	2.55	16567.25	0.33	1.40			
14/6	0.08	0.21	0.30	0.18	0.29	0.74	0.09	0.59	1.48	1.20	102.06	138.81	15131.80	1246.22	0.10	0.23	2.59	16843.75	0.24	1.35			
14/7	0.08	0.21	0.30	0.17	0.26	0.68	0.07	0.55	1.48	1.17	101.75	137.74	15379.29	1275.72	0.09	0.23	2.53	16988.26	0.21	1.20			
14/8	0.09	0.21	0.30	0.18	0.26	0.64	0.07	0.51	1.48	1.15	102.98	137.10	15358.70	1271.50	0.09	0.23	2.41	16775.15	0.19	1.02			
14/9	0.09	0.21	0.30	0.17	0.27	0.66	0.07	0.54	1.48	1.15	107.39	138.46	15948.47	1313.29	0.09	0.23	2.52	17098.13	0.10	1.00			
14/10	0.07	0.20	0.29	0.16	0.24	0.62	0.04	0.49	1.48	1.15	108.02	136.99	15394.11	1253.99	0.09	0.23	2.29	16701.87	0.08	0.88			
14/11	0.08	0.18	0.27	0.16	0.26	0.62	0.02	0.47	1.48	1.15	116.40	145.21	17179.03	1385.33	0.09	0.23	2.32	17648.98	0.08	0.79			
14/12	0.09	0.18	0.27	0.14	0.22	0.54	▲ 0.01	0.38	1.48	1.11	119.44	146.99	17541.69	1411.59	0.12	0.24	2.20	17754.24	0.08	0.64			
15/1	0.09	0.18	0.26	0.14	0.21	0.47	▲ 0.02	0.28	1.48	1.06	118.33	137.63	17274.40	1389.14	0.11	0.25	1.88	17542.25	0.06	0.45			
15/2	0.09	0.17	0.26	0.15	0.25	0.56	0.04	0.38	1.48	1.13	118.78	134.86	18053.20	1461.08	0.11	0.26	1.98	17945.41	0.05	0.35			
15/3	0.09	0.17	0.25	0.15	0.26	0.55	0.02	0.38	1.48	1.15	120.37	130.33	19197.57	1553.83	0.11	0.27	2.04	17931.75	0.03	0.26			
15/4	0.08	0.17	0.25	0.15	0.24	0.52	0.01	0.33	1.48	1.15	119.52	129.29	19767.92	1590.91	0.12	0.28	1.92	17970.51	0.01	0.16			
15/5	0.09	0.17	0.25	0.15	0.28	0.61	0.00	0.40	1.48	1.15	120.84	134.80	19974.19	1626.44	0.12	0.28	2.20	18124.71	▲ 0.01	0.58			
15/6	0.09	0.17	0.25	0.15	0.29	0.66	0.01	0.47	1.48	1.15	123.68	138.96	20403.84	1652.72	0.13	0.28	2.36	17927.22	▲ 0.01	0.83			
15/7	0.09	0.17	0.25	0.15	0.27	0.61	0.01	0.44	1.48	1.15	123.33	135.63	20372.58	1637.30	0.13	0.29	2.32	17795.02	▲ 0.02	0.76			
15/8	0.09	0.17	0.25	0.13	0.23	0.56	0.01	0.39	1.48	1.15	123.06	137.11	19919.09	1613.59	0.14	0.32	2.16	17061.59	▲ 0.03	0.67			
15/9	0.09	0.17	0.25	0.11	0.20	0.52	0.02	0.35	1.48	1.11	120.09	134.95	17944.22	1455.30	0.14	0.33	2.16	16339.95	▲ 0.04	0.68			
15/10	0.09	0.17	0.25	0.11	0.19	0.49	0.01	0.32	1.48	1.10	120.16	134.81	18374.11	1506.15	0.12	0.32	2.06	17182.28	▲ 0.05	0.55			
15/11	0.10	0.17	0.25	0.10	0.17	0.47	▲ 0.00	0.31	1.48	1.10	122.63	131.56	19581.77	1582.45	0.12	0.37	2.26	17723.77	▲ 0.09	0.55			
15/12	0.09	0.17	0.25	0.10	0.17	0.44	▲ 0.02	0.30	1.48	1.10	121.58	132.51	19202.58	1551.34	0.24	0.53	2.23	17542.85	▲ 0.13	0.60			
16/1	0.09	0.17	0.25	0.09	0.14	0.39	▲ 0.02	0.23	1.48	1.10	118.29	128.54	17302.30	1412.22	0.34	0.62	2.08	16305.25	▲ 0.15	0.51			
16/2	0.04	0.11	0.18	▲ 0.12	▲ 0.09	0.18	▲ 0.19	0.02	1.48	1.03	114.67	127.31	16346.96	1324.59	0.34	0.62	1.77	16299.90	▲ 0.18	0.23			